

Grupa Kapitałowa
Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń
Spółki Akcyjnej

Skrócone śródroczne
skonsolidowane sprawozdanie finansowe
za okres 9 miesięcy zakończony
30 września 2025 roku



Spis treści

Wybrane dane finansowe	4
1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy PZU	4
2. Wybrane jednostkowe dane finansowe PZU (wg PSR)	4
3. Wybrane jednostkowe dane finansowe Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń na Życie Spółki Akcyjnej (wg PSR)	5
4. Podsumowanie skonsolidowanych wyników kwartalnych.....	5
Śródroczny skonsolidowany rachunek zysków i strat.....	6
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z innych całkowitych dochodów	7
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	8
Śródroczne sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	10
Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	12
Informacje uzupełniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	14
1. Wstęp.....	14
2. Skład Grupy PZU	18
3. Struktura akcjonariatu	32
4. Kluczowy personel kierowniczy	33
5. Rada Nadzorcza jednostki dominującej.....	35
6. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości i kluczowe szacunki i osądy	36
7. Znaczące zdarzenia mające wpływ na istotną zmianę struktury pozycji sprawozdania finansowego	43
8. Korekty błędów lat ubiegłych.....	44
9. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego	44
10. Noty uzupełniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego	44
11. Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych	90
12. Aktywa i zobowiązania warunkowe	90
13. Komentarz do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	91
14. Zarządzanie kapitałem własnym.....	95
15. Sprawozdawczość dotycząca segmentów.....	96
16. Komentarz do sprawozdawczości wg segmentów	107
17. Wpływ zdarzeń jednorazowych na wyniki operacyjne	114
18. Informacje na temat zmian sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów i zobowiązań finansowych.....	114
19. Stanowisko Zarządu dotyczące wcześniej publikowanych prognoz wyników	122
20. Emisje, wykupy i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.....	123
21. Niespłatenie lub naruszenie istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki	124
22. Podział zysku jednostki dominującej i dywidenda	124
23. Sprawy sporne	124
24. Ocena pozycji spółek Grupy PZU przez agencje ratingowe.....	127
25. Transakcje z podmiotami powiązаныmi	128
26. Pozostałe informacje	132

Kwartalna jednostkowa informacja finansowa PZU (wg PZR)	138
1. Śródroczny bilans	138
2. Śródroczne zestawienie pozycji pozabilansowych.....	140
3. Śródroczny rachunek techniczny ubezpieczeń majątkowych i osobowych.....	141
4. Śródroczny ogólny rachunek zysków i strat	142
5. Śródroczne zestawienie zmian w kapitale własnym	143
6. Śródroczny rachunek przepływów pieniężnych	145
7. Wprowadzenie	147
8. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości.....	147
9. Zmiany zasad (polityki) rachunkowości.....	147
10. Zmiany sposobu sporządzania sprawozdania finansowego i porównywalność danych	148

Wybrane dane finansowe

1. Wybrane skonsolidowane dane finansowe Grupy PZU

Dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat	mln zł 1 stycznia - 30 września 2025	mln zł 1 stycznia - 30 września 2024	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2025	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2024
Wynik z usług ubezpieczenia	3 660	2 293	864	533
Przychody z tytułu prowizji i opłat	3 905	3 842	922	893
Koszty z tytułu prowizji i opłat	(908)	(1 031)	(214)	(240)
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	22 338	21 026	5 273	4 887
Zysk brutto	13 630	11 386	3 217	2 647
Zysk netto, w tym:	10 580	8 807	2 497	2 047
- zysk przypisywany właścicielom jednostki dominującej	5 225	3 661	1 233	851
- zysk przypisywany właścicielom udziałów niekontrolujących	5 355	5 146	1 264	1 196
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	863 334 261	863 366 397	863 334 261	863 366 397
Podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję zwykłą (w zł/ euro)	6,05	4,24	1,43	0,99

Dane ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	mln zł 30 września 2025	mln zł 31 grudnia 2024	mln EUR 30 września 2025	mln EUR 31 grudnia 2024
Aktywa	519 462	503 257	121 677	117 776
Kapitał podstawowy	86	86	20	20
Kapitały przypadające właścicielom jednostki dominującej	33 946	32 111	7 951	7 515
Udziały niekontrolujące	34 902	33 146	8 175	7 757
Kapitały, razem	68 848	65 257	16 126	15 272
Podstawowa i rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)	863 338 703	863 312 918	863 338 703	863 312 918
Wartość księgową na akcję zwykłą (w zł / euro)	39,32	37,20	9,21	8,70

Dane ze skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych	mln zł 1 stycznia - 30 września 2025	mln zł 1 stycznia - 30 września 2024	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2025	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2024
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 175	18 984	277	4 413
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	6 036	(13 521)	1 425	(3 143)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(4 432)	885	(1 046)	206
Przepływy pieniężne netto, razem	2 779	6 348	656	1 476

2. Wybrane jednostkowe dane finansowe PZU (wg PSR)

Dane z bilansu	mln zł 30 września 2025	mln zł 31 grudnia 2024	mln EUR 30 września 2025	mln EUR 31 grudnia 2024
Aktywa	61 313	56 094	14 362	13 127
Kapitał podstawowy	86	86	20	20
Kapitały, razem	24 443	22 729	5 725	5 319
Podstawowa i rozwodniona liczba akcji zwykłych (w szt.)	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Wartość księgową na akcję zwykłą (w zł / euro)	28,31	26,32	6,63	6,16

Dane z technicznego rachunku ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ogólnego rachunku zysków i strat	mln zł 1 stycznia - 30 września 2025	mln zł 1 stycznia - 30 września 2024	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2025	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2024
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	12 764	12 746	3 013	2 963
Wynik techniczny ubezpieczeń majątkowych i osobowych	1 294	614	305	143
Wynik netto na działalności inwestycyjnej ¹⁾	4 372	3 629	1 032	843
Wynik netto	4 792	3 565	1 131	829
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych (w szt.)	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Podstawowy i rozwodniony wynik na jedną akcję zwykłą (w zł / euro)	5,55	4,13	1,31	0,96

¹⁾ Uwzględniono pozycję „Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności”.

3. Wybrane jednostkowe dane finansowe Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń na Życie Spółki Akcyjnej (wg PSR)

Dane z bilansu	mln zł 30 września 2025	mln zł 31 grudnia 2024	mln EUR 30 września 2025	mln EUR 31 grudnia 2024
Aktywa	33 437	30 414	7 832	7 118
Kapitały, razem	4 817	5 102	1 128	1 194

Dane z technicznego rachunku ubezpieczeń na życie oraz ogólnego rachunku zysków i strat	mln zł 1 stycznia - 30 września 2025	mln zł 1 stycznia - 30 września 2024	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2025	mln EUR 1 stycznia - 30 września 2024
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	8 050	7 444	1 900	1 730
Wynik techniczny ubezpieczeń na życie	1 836	1 783	433	414
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	1 759	1 282	415	298
Zysk netto	1 524	1 422	360	330

4. Podsumowanie skonsolidowanych wyników kwartalnych

Wynik finansowy netto Grupy PZU w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku wyniósł 10 580 mln zł i był wyższy o 20,1% od wyniku netto za analogiczny okres roku poprzedniego. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 5 225 mln zł wobec 3 661 mln zł w trzech kwartałach 2024 roku (wzrost o 1 564 mln zł).

Wskaźnik aROE przypadający jednostce dominującej (PZU) za okres od 1 stycznia do 30 września 2025 roku wyniósł 22,1%, co oznacza wzrost o 5,3 pp. wobec osiągniętego w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wpływ na zmianę wyniku operacyjnego Grupy PZU w okresie 9 miesięcy zakończonych 30 września 2025 roku, w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego, miały następujące elementy:

- wyższa rentowność w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych - wzrost wyniku z usług ubezpieczenia zarówno w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych jak i komunikacyjnych;
- wzrost zysku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych, głównie w wyniku poprawy r/r wyniku z usług ubezpieczenia w szczególności w ubezpieczeniach komunikacyjnych;
- wyższy wynik z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie, szczególnie w efekcie wzrostu wyniku z usług ubezpieczenia jak i wyższego wyniku z inwestycji alokowanego do segmentu;
- wyższe wyniki w segmencie działalności bankowej w szczególności ze względu na wzrost wyniku odsetkowego w Pekao w efekcie wyższych wolumenów kredytowych oraz wyższej marży odsetkowej. Efekt został częściowo skompensowany wyższymi kosztami działalności, w szczególności kosztami osobowymi, oraz wyższym poziomem opłat do BFG;
- wzrost wyniku z działalności operacyjnej w segmencie inwestycje w związku z wyższym wynikiem instrumentów kapitałowych, wzrostem poziomu przychodów z tytułu punktów swapowych z walutowych instrumentów pochodnych oraz wyższymi dochodami z portfeli dłużnych;
- wyższy wynik w segmencie krajów bałtyckich spowodowany wyższym wynikiem z usług ubezpieczenia - rosnący poziom przychodów z ubezpieczeń przewyższający wzrost kosztów usług ubezpieczenia.

Śródroczny skonsolidowany rachunek zysków i strat

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 lipca - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2025	1 lipca - 30 września 2024 (przekształcone) ¹⁾	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcone) ¹⁾
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją		1 692	4 335	729	3 079
Przychody z ubezpieczeń	10.1.2 10.1.4	7 903	23 129	7 541	21 836
Koszty usług ubezpieczenia	10.1.4	(6 211)	(18 794)	(6 812)	(18 757)
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji		(187)	(675)	(36)	(786)
Alokacja składek reasekuracyjnych	10.1.3	(513)	(1 507)	(481)	(1 379)
Kwoty należne od reasekuratorów	10.1.5	326	832	445	593
Wynik z usług ubezpieczenia		1 505	3 660	693	2 293
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń		(549)	(1 484)	(320)	(1 248)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji		36	(45)	(54)	36
Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	10.2	7 169	21 665	7 291	21 009
Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej		6 874	20 749	6 971	20 064
Przychody o charakterze zbliżonym do odsetek		295	916	320	945
Pozostałe przychody netto z inwestycji	10.3	168	153	21	210
Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	10.4	3	64	(52)	(20)
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe	10.5	(385)	(994)	(440)	(1 065)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	10.6	391	1 450	332	892
Przychody z tytułu prowizji i opłat	10.7	1 347	3 905	1 264	3 842
Koszty z tytułu prowizji i opłat	10.8	(321)	(908)	(304)	(1 031)
Koszty działania Grupy PZU nie dotyczące usług ubezpieczenia	10.9	(2 647)	(8 252)	(2 492)	(7 842)
Koszty odsetkowe	10.10	(1 831)	(5 802)	(2 072)	(6 157)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	10.11	(59)	(479)	(70)	(340)
Pozostałe przychody operacyjne	10.12	453	1 300	382	1 171
Pozostałe koszty operacyjne	10.13	(161)	(597)	(118)	(370)
Zysk z działalności operacyjnej		5 119	13 636	4 061	11 380
Udział w wynikach finansowych netto jednostek wycenianych metodą praw własności		(1)	(6)	1	6
Zysk brutto		5 118	13 630	4 062	11 386
Podatek dochodowy	10.14	(1 163)	(3 050)	(891)	(2 579)
Zysk netto, w tym:		3 955	10 580	3 171	8 807
- zysk przypisywany właścicielom jednostki dominującej		1 995	5 225	1 215	3 661
- zyski przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących		1 960	5 355	1 956	5 146
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych	10.15	863 339 400	863 334 261	863 379 027	863 366 397
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w złotych)	10.15	2,31	6,05	1,41	4,24

¹⁾ Informacje o przekształceniu danych za okres 1 lipca – 30 września 2024 roku oraz 1 stycznia – 30 września 2024 roku zaprezentowano w punkcie 6.2.

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z innych całkowitych dochodów

Skonsolidowane sprawozdanie z innych całkowitych dochodów	Nota	1 lipca - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2025	1 lipca - 30 września 2024 (przekształcone) ¹⁾	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcone) ¹⁾
Zysk netto		3 955	10 580	3 171	8 807
Inne całkowite dochody netto		188	1 537	792	971
Podlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat		203	1 424	750	964
Wycena instrumentów dłużnych		300	1 019	597	681
Reklasyfikacja wyceny instrumentów dłużnych do rachunku zysków i strat		(7)	(47)	30	28
Wycena należności od klientów z tytułu kredytów		1	2	6	3
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń		(253)	(373)	(525)	(131)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji		10	42	45	34
Różnice kursowe z przeliczenia		13	(6)	(17)	(38)
Zabezpieczenie przepływów pieniężnych		179	1 112	788	615
Zyski i straty z wyceny do wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne w części stanowiącej efektywne zabezpieczenie		41	602	95	(229)
Zyski i straty na instrumentach finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne przeklasyfikowane do wyniku finansowego		138	510	693	844
Podatek dochodowy	10.14	(40)	(325)	(174)	(228)
Niepodlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat		(15)	113	42	7
Wycena instrumentów kapitałowych		(17)	151	50	(43)
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych		-	1	2	51
Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych		-	(5)	-	-
Podatek dochodowy	10.14	2	(34)	(10)	(1)
Dochody całkowite netto, razem		4 143	12 117	3 963	9 778
- dochody całkowite przypisywane właścicielom jednostki dominującej		1 987	5 693	1 358	4 041
- dochody całkowite przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących		2 156	6 424	2 605	5 737

¹⁾ Informacje o przekształceniu danych za okres 1 lipca – 30 września 2024 roku oraz 1 stycznia – 30 września 2024 roku zaprezentowano w punkcie 6.2.

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

Aktywa	Nota	30 września 2025	31 grudnia 2024
Wartość firmy	10.16	2 792	2 792
Wartości niematerialne	10.17	3 665	3 745
Rzeczowe aktywa trwałe	10.18	4 187	4 256
Nieruchomości inwestycyjne		3 043	3 159
Jednostki wyceniane metodą praw własności	10.19	60	69
Aktywa z tytułu umów ubezpieczenia	10.1.4	107	108
Aktywa z tytułu umów reasekuracji	10.1.5	4 280	4 042
Aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań	10.23	1 114	1 404
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	10.20	615	595
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	10.21	245 912	232 166
Pochodne instrumenty finansowe	10.22	6 195	5 384
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	10.24	222 573	222 315
Wyceniane w zamortyzowanym koszcie		149 961	158 550
Wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody		58 091	53 131
Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy		14 521	10 634
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		2 045	2 244
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego		47	6
Inne należności	10.25	4 345	5 258
Inne aktywa	10.26	673	587
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych		17 809	15 127
Aktywa, razem		519 462	503 257

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (kontynuacja)

Kapitały i zobowiązania	Nota	30 września 2025	31 grudnia 2024
Kapitały			
Kapitały przypadające właścicielom jednostki dominującej		33 946	32 111
Kapitał podstawowy	10.30	86	86
Pozostałe kapitały		25 398	22 076
Niepodzielony wynik		8 462	9 949
Wynik z lat ubiegłych		3 237	4 607
Zysk netto		5 225	5 342
Udziały niekontrolujące		34 902	33 146
Kapitały, razem		68 848	65 257
Zobowiązania			
Zobowiązania z tytułu umów ubezpieczenia	10.1.4	45 672	43 642
Zobowiązania z tytułu umów reasekuracji	10.1.5	20	35
Zobowiązania podporządkowane	10.32	5 875	5 099
Zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych	10.33	20 484	18 086
Zobowiązania wobec banków	10.34	7 157	6 895
Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów	10.35	338 850	334 193
Pochodne instrumenty finansowe	10.22	5 190	6 132
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego		690	1 818
Inne zobowiązania	10.36	19 905	15 946
Rezerwy	10.37	2 928	2 756
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		3 822	3 374
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	10.20	21	24
Zobowiązania, razem		450 614	438 000
Kapitały i zobowiązania, razem		519 462	503 257

Śródroczne sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały przypadające właścicielom jednostki dominującej										Udziały niekontrolujące	Kapitał własny, razem	
	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały								Niepodzielony wynik			Razem
		Akcje własne	Kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały rezerwowe	Skumulowane inne dochody całkowite								
					Kapitał z aktualizacji wyceny	Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych	Różnice kursowe z przeliczenia				
Nota	10.30											2.4	
Stan na 1 stycznia 2025 roku	86	(7)	17 491	3 923	(834)	1 657	(61)	(9)	(84)	9 949	32 111	33 146	65 257
Całkowite dochody razem	-	-	-	-	742	(301)	34	(1)	(6)	5 225	5 693	6 424	12 117
Zysk (strata) netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5 225	5 225	5 355	10 580
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	-	742	(301)	34	(1)	(6)	-	468	1 069	1 537
Transakcje z akcjonariuszami	-	-	1 254	1 599	-	-	-	-	-	(6 712)	(3 859)	(4 671)	(8 530)
Podział wyniku finansowego	-	-	2 334	1 599	-	-	-	-	-	(3 933)	-	(4 671)	(4 671)
Dywidenda PZU	-	-	(1 080)	-	-	-	-	-	-	(2 779)	(3 859)	-	(3 859)
Pozostałe zmiany	-	1	4	1	(5)	-	-	-	-	-	1	3	4
Transakcje na akcjach własnych	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	2	-	2
Sprzedaż instrumentów kapitałowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	-	-	2	-	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-
Transakcje z udziałowcami niekontrolującymi	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	-	(2)	3	1
Pozostałe	-	-	3	1	(3)	-	-	-	-	-	1	-	1
Stan na 30 września 2025 roku	86	(6)	18 749	5 523	(97)	1 356	(27)	(10)	(90)	8 462	33 946	34 902	68 848

Śródroczne sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym (kontynuacja)

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały przypadające właścicielom jednostki dominującej										Niepodzielony wynik	Razem	Udziały niekontrolujące	Kapitał własny, razem
	Kapitał podstawowy	Pozostałe kapitały												
		Akcje własne	Kapitał zapasowy	Pozostałe kapitały rezerwowe	Skumulowane inne dochody całkowite									
					Kapitał z aktualizacji wyceny	Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych	Różnice kursowe z przeliczenia					
Nota	10.30													
Stan na 1 stycznia 2024 roku	86	(4)	15 804	2 218	(948)	1 258	(48)	(8)	(47)	11 726	30 037	30 515	60 552	
Całkowite dochody razem	-	-	-	-	496	(107)	28	-	(37)	3 661	4 041	5 737	9 778	
Zysk (strata) netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 661	3 661	5 146	8 807	
Inne całkowite dochody netto	-	-	-	-	496	(107)	28	-	(37)	-	380	591	971	
Transakcje z akcjonariuszami	-	-	1 665	1 705	-	-	-	-	-	(7 118)	(3 748)	(4 424)	(8 172)	
Podział wyniku finansowego	-	-	2 519	1 705	-	-	-	-	-	(4 224)	-	(4 424)	(4 424)	
Dywidenda PZU	-	-	(854)	-	-	-	-	-	-	(2 894)	(3 748)	-	(3 748)	
Pozostałe zmiany	-	-	23	-	(24)	-	-	-	-	(1)	(2)	(5)	(7)	
Sprzedż instrumentów kapitałowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	-	-	24	-	(24)	-	-	-	-	-	-	-	-	
Transakcje z udziałowcami niekontrolującymi	-	-	(1)	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(3)	(4)	
Pozostałe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	(2)	(3)	
Stan na 30 września 2024 roku	86	(4)	17 492	3 923	(476)	1 151	(20)	(8)	(84)	8 268	30 328	31 823	62 151	

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Nota	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcone)
Zysk brutto		13 630	11 386
Korekty		(5 486)	(4 762)
Amortyzacja wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych		989	1 088
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej		(1 450)	(892)
Zrealizowane zyski/straty z działalności lokacyjnej i wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe		1 094	1 168
Wynik z tytułu różnic kursowych		25	(29)
Przychody i koszty odsetkowe		(6 144)	(6 097)
Zmiana stanu		(3 037)	15 336
Zmiana stanu należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)		(14 822)	(10 113)
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu depozytów		5 848	18 660
Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia		1 658	1 653
Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów reasekuracji		(211)	(425)
Zmiana stanu należności		270	533
Zmiana stanu zobowiązań		662	(1 358)
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych		230	123
Zmiana stanu jednostek uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych		284	322
Pozostałe korekty		3 044	5 941
Podatek dochodowy zapłacony		(3 932)	(2 976)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		1 175	18 984
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Wpływy		1 196 004	1 667 121
- zbycie nieruchomości inwestycyjnych		16	-
- zbycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych		130	106
- zbycie udziałów i akcji		870	623
- realizacja dłużnych papierów wartościowych		666 921	1 188 849
- zamknięcie transakcji z przyrzeczeniem odsprzedaży		397 391	338 038
- zamknięcie lokat terminowych w instytucjach kredytowych		99 233	106 977
- realizacja pozostałych lokat		28 464	30 180
- odsetki otrzymane		2 896	2 275
- dywidendy otrzymane		60	55
- zwiększenie stanu środków pieniężnych z tytułu nabycia jednostek i zmiany zakresu konsolidacji		2	4
- pozostałe wpływy z lokat		21	14

Śródroczne skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych (kontynuacja)

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Nota	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Wydatki		(1 189 968)	(1 680 642)
- nabycie nieruchomości inwestycyjnych		(7)	(5)
- nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych		(848)	(900)
- nabycie udziałów i akcji		(806)	(627)
- nabycie udziałów i akcji w jednostkach zależnych		-	(60)
- zmniejszenie stanu środków pieniężnych z tytułu zmiany zakresu konsolidacji		(10)	-
- nabycie dłużnych papierów wartościowych		(658 616)	(1 201 311)
- otwarcie transakcji z przyrzeczeniem odsprzedaży		(400 290)	(340 700)
- otwarcie lokat terminowych w instytucjach kredytowych		(100 522)	(107 061)
- nabycie pozostałych lokat		(28 844)	(29 951)
- pozostałe wydatki na lokaty		(25)	(27)
Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		6 036	(13 521)
Przeptywy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy		260 722	217 096
- wpływy z tytułu kredytów i pożyczek	10.38	-	1 211
- wpływy z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych	10.38	33 151	28 340
- otwarcie transakcji z przyrzeczeniem odkupu	10.38	227 571	187 545
Wydatki		(265 154)	(216 211)
- dywidendy wypłacone właścicielom udziałów niekontrolujących		(4 671)	(4 424)
- spłata kredytów i pożyczek	10.38	(1 860)	(770)
- wykup własnych dłużnych papierów wartościowych	10.38	(30 172)	(23 305)
- zamknięcie transakcji z przyrzeczeniem odkupu	10.38	(227 862)	(187 161)
- odsetki od kredytów i pożyczek	10.38	(3)	(8)
- odsetki od wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	10.38	(317)	(378)
- wydatki z tytułu leasingu - część kapitałowa	10.38	(213)	(126)
- wydatki z tytułu leasingu - część odsetkowa	10.38	(56)	(39)
Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej		(4 432)	885
Przeptywy pieniężne netto, razem		2 779	6 348
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu		15 127	17 702
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych		(97)	(119)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu, w tym:		17 809	23 931
- o ograniczonej możliwości dysponowania		11	10

Informacje uzupełniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

1. Wstęp

Oświadczenie o zgodności

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej (odpowiednio „skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe” oraz „Grupa PZU”) sporządzono zgodnie z wymogami Międzynarodowego Standardu Rachunkowości 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” zatwierdzonego przez Komisję Unii Europejskiej oraz zgodnie z wymogami określonymi w Rozporządzeniu w sprawie informacji bieżących i okresowych. Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe powinno być czytane łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy PZU za 2024 rok.

Kwartałna jednostkowa informacja finansowa jednostki dominującej

Zgodnie z §63 ust. 1 Rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych częścią skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest kwartałna jednostkowa informacja finansowa jednostki dominującej Grupy PZU – PZU.

W myśl art. 45 ust. 1a Ustawy o rachunkowości, sprawozdania finansowe emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na jednym z rynków regulowanych krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego mogą być sporządzane zgodnie z MSSF.

Z uwagi na fakt, że Walne Zgromadzenie PZU nie podjęło decyzji, o której mowa w art. 45 ust. 1c Ustawy o rachunkowości, w sprawie sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF, sprawozdania jednostkowe PZU sporządza się zgodnie z PSR, określonymi w Ustawie o rachunkowości oraz w wydanych na jej podstawie aktach wykonawczych, m.in.:

- Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 12 kwietnia 2016 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji;
- Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 17 listopada 2024 roku w sprawie uznawania i metod wyceny oraz ujawniania i prezentacji instrumentów finansowych.

W sprawach nieuregulowanych Ustawą o rachunkowości oraz wydanymi na jej podstawie aktami wykonawczymi, stosuje się odpowiednio Krajowe Standardy Rachunkowości lub MSSF.

Okres objęty skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono za okres 9 miesięcy od 1 stycznia do 30 września 2025 roku.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy, co sprawozdanie jednostki dominującej.

Waluta funkcjonalna i prezentacji

Walutą funkcjonalną i prezentacji PZU jest polski złoty. O ile nie zaznaczono inaczej, wszystkie kwoty przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazane są w milionach złotych.

Walutą funkcjonalną spółek z siedzibą na Litwie, Łotwie i w Szwecji jest euro, spółek mających siedzibę na Ukrainie – hrywna ukraińska. Walutą spółki z Wielkiej Brytanii był funt brytyjski.

Kursy walut

Dane finansowe zagranicznych jednostek zależnych przelicza się na polskie złote:

- aktywa i zobowiązania – po średnim kursie ustalonym przez NBP obowiązującym na koniec okresu sprawozdawczego;
- pozycje rachunku zysków i strat oraz innych całkowitych dochodów – po średniej arytmetycznej średnich kursów ustalanych przez NBP na daty kończące każdy miesiąc okresu sprawozdawczego.

Waluta	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024	30 września 2025	31 grudnia 2024
euro	4,2365	4,3022	4,2692	4,2730
funt brytyjski	4,9849	5,0697	nd.	5,1488
hrywna ukraińska	0,0912	0,0996	0,0882	0,0976

Założenie kontynuowania działalności

Skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzono przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Grupę PZU w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy po zakończeniu okresu sprawozdawczego. Na dzień podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie stwierdzono istnienia faktów i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez Grupę PZU w okresie 12 miesięcy po zakończeniu okresu sprawozdawczego na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

Działalność zaniechana

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku Grupa PZU nie zaniechała prowadzenia jakiegokolwiek istotnego rodzaju działalności.

Sezonowość lub cykliczność działalności

Działalność Grupy PZU nie podlega istotnej sezonowości lub cykliczności.

Słowniczek pojęć

Poniżej wyjaśniono najważniejsze pojęcia i skróty użyte w skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Nazwy spółek

Balta – Apdrošināšanas akciju sabiedrība „BALTA”.

Alior Bank – Alior Bank SA.

Grupa Kapitałowa Alior Banku – Alior Bank wraz z jednostkami zależnymi wymienionymi w punkcie 2.2.

Grupa Kapitałowa Pekao – Pekao wraz z jednostkami zależnymi wymienionymi w punkcie 2.2.

Idea Bank – Idea Bank SA.

LD – Akcinė bendrovė „Lietuvos draudimas”.

Link4 – Link4 Towarzystwo Ubezpieczeń SA.

Pekao – Bank Pekao SA.

PFR – Polski Fundusz Rozwoju SA.

PG TUW – Polski Gaz Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych w likwidacji.

PG TUWnŻ – Polski Gaz Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych na Życie w likwidacji.

PZU, jednostka dominująca – Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna.

PZU Finance AB – PZU Finance AB (publ.) in likvidation.

PZU LT GD – Uždaroji akcinė bendrovė „PZU Lietuva gyvybės draudimas”.

PZU Ukraina – PRJSC IC „PZU Ukraine”.

PZU Ukraina Życie – PRJSC IC „PZU Ukraine Life Insurance”.

PZU Życie – Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie Spółka Akcyjna.

TFI PZU – Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna.

TUW PZUW – Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych.

Pozostałe definicje

BFG – Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

CIRS – swap walutowo-procentowy (ang. *Cross-currency interest rate swap*).

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*).

CSM – marża kontraktowa (ang. *contractual service margin*).

EBC – Europejski Bank Centralny.

GMM – ogólny model wyceny umów ubezpieczenia zgodnie z MSSF 17 (ang. *general measurement model*).

GOOZPDO – główny organ odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych w rozumieniu MSSF 8 – Segmenty operacyjne.

GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.

IRS – swap stopy procentowej (ang. *Interest rate swap*).

Jednostkowe sprawozdanie finansowe PZU za 2024 rok – roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej za 2024 rok, sporządzone zgodnie z PZR.

KNF – Komisja Nadzoru Finansowego.

Kraje bałtyckie – Litwa (LD, PZU LT GD), Łotwa (Balta), Estonia (oddział LD).

LIC – zobowiązanie z tytułu zaistniałych szkód (ang. *liability for incurred claims*).

LRC – zobowiązanie z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (ang. *liability for remaining coverage*).

MSSF – Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez Komisję Europejską, które na 30 września 2025 roku zostały opublikowane i weszły w życie.

MRA – zmodyfikowane podejście retrospektywne (ang. *modified retrospective approach*).

NBP – Narodowy Bank Polski.

PAA – metoda wyceny oparta na alokacji składki (ang. *premium allocation approach*).

POCI – aktywa finansowe nabyte lub udzielone z utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe (ang. *purchased or originated credit-impaired financial assets*).

Prawo bankowe – ustawa z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe.

Prawo upadłościowe – ustawa z 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe.

PTTŻ – Polskie Tablice Trwania Życia publikowane rocznie przez Główny Urząd Statystyczny.

PZR – ustawa z 29 września 1994 roku o rachunkowości oraz przepisy wydane na jej podstawie.

ROE przypadający jednostce 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 (ang. *Return on Equity*).

aROE – skorygowany zwrot z kapitału własnego, obliczany na bazie kapitału własnego z wyłączeniem skumulowanych innych całkowitych dochodów dotyczących przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń oraz z reasekuracji.

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

Rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych – rozporządzenie Ministra Finansów z 6 czerwca 2025 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.

RMSR – Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe – skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku.

Test SPPI – test przepływow kwoty głównej i odsetek – (ang. *solely payments of principal and interest*).

TSUE – Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej.

UKNF – Urząd Komisji Nadzoru Finansowego.

UOKiK – Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumenta.

Ustawa o BFG – ustawa z 10 czerwca 2016 roku o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji.

Ustawa o działalności ubezpieczeniowej – ustawa z 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

Ustawa o nadzorze uzupełniającym – ustawa z 15 kwietnia 2005 roku o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń, zakładami reasekuracji i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego.

VFA – metoda zmiennej opłaty (ang. *variable fee approach*).

Wskaźnik dźwigni finansowej – iloraz długu do sumy długu oraz kapitałów własnych Grupy PZU przypisanych właścicielom jednostki dominującej pomniejszonych o saldo wartości firmy i wartości niematerialnych i prawnych przypisanych właścicielom jednostki dominującej. Wskaźnik kalkulowany na podstawie kategorii wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU z wyłączeniem sektora bankowego.

Wskaźnik Koszty/Dochody (sektor bankowy) – iloraz kosztów działania Grupy PZU niedotyczących 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*).

ZWZ PZU – Zwyczajne Walne Zgromadzenie Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej.

2. Skład Grupy PZU

2.1 Podstawowe informacje o Grupie PZU

Podstawowe informacje o jednostce dominującej	
Nazwa jednostki sprawozdawczej	Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna
Forma prawna	Spółka Akcyjna
Siedziba	Polska
Państwo rejestracji	Polska
Adres rejestracji biura jednostki	Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa
Podstawowe miejsce prowadzenia działalności gospodarczej	Rondo Ignacego Daszyńskiego 4, 00-843 Warszawa, Polska
Podstawowy przedmiot działalności	pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe (65.12 wg Polskiej Klasyfikacji Działalności i Europejskiej Klasyfikacji Działalności)
Krajowy Rejestr Sądowy	Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, rejestr przedsiębiorców - numer 0000009831

2.2 Jednostki Grupy PZU oraz jednostki stowarzyszone

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki ubezpieczeniowe objęte konsolidacją						
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	Warszawa	nd.	nd.	nd.	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-sa
2	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA	Warszawa	18.12.1991	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zycie
3	Link4 Towarzystwo Ubezpieczeń SA	Warszawa	15.09.2014	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. https://www.link4.pl/
4	Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych	Warszawa	20.11.2015	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. https://www.tuwpzuw.pl/
5	AB „Lietuvos draudimas”	Wilno (Litwa)	31.10.2014	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. http://www.ld.lt/
6	AAS „BALTA”	Ryga (Łotwa)	30.06.2014	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe. http://www.balta.lv/
7	PRJSC IC „PZU Ukraine”	Kijów (Ukraina)	1.07.2005	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe. http://www.pzu.com.ua/
8	PRJSC IC „PZU Ukraine Life Insurance“	Kijów (Ukraina)	1.07.2005	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie. http://www.pzu.com.ua/
9	UAB „PZU Lietuva gyvybes draudimas”	Wilno (Litwa)	8.04.2004	100,00% ¹⁾	99,34%	Ubezpieczenia na życie. https://pzugd.lt/
10	Polski Gaz Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych w likwidacji	Warszawa	25.01.2024	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. https://polskigaztuw.pl/
11	Polski Gaz Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych na Życie w likwidacji	Warszawa	25.01.2024	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie. https://polskigaztuw.pl/pgtuwnz_oferta/
Jednostki objęte konsolidacją – Grupa Kapitałowa Pekao						
12	Bank Pekao SA	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi bankowe. https://www.pekao.com.pl/
13	Pekao Bank Hipoteczny SA	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi bankowe. http://www.pekaobh.pl/
14	Pekao Leasing sp. z o.o.	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi leasingowe. http://www.pekaoleasing.com.pl/
15	Pekao Investment Banking SA	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi maklerskie. http://pekaolib.pl/
16	Pekao Faktoring sp. z o.o.	Lublin	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi faktoringowe. https://www.pekaofactoring.pl/
17	Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	Warszawa	11.12.2017	20,02%	20,03%	Tworzenie, reprezentowanie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi. https://pekaotfi.pl/
18	Centrum Kart SA	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi finansowe pomocnicze. https://centrumkart.eu/
19	Pekao Financial Services sp. z o.o.	Warszawa	7.06.2017	46,82% ²⁾	46,82% ²⁾	Agent transferowy. http://www.pekao-fs.com.pl/pl/

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki objęte konsolidacją – Grupa Kapitałowa Pekao – ciąg dalszy						
20	Pekao Direct sp. z o.o.	Kraków	7.06.2017	20,02%	20,03%	Usługi call-center. https://www.pekaodirect.pl/
21	Pekao Property SA w likwidacji	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Działalność deweloperska.
22	Pekao Fundusz Kapitałowy sp. z o.o. ³⁾	Warszawa	7.06.2017	20,02%	20,03%	Działalność deweloperska.
23	Pekao Investment Management SA	Warszawa	11.12.2017	20,02%	20,03%	Zarządzanie aktywami. https://pekaotfi.pl/o-nas/pekao-investment-mangament
24	PeUF sp. z o.o.	Warszawa	20.07.2021	20,02%	20,03%	Pomocnicza działalność finansowa.
Jednostki objęte konsolidacją – Grupa Kapitałowa Alior Banku						
25	Alior Bank SA	Warszawa	18.12.2015	31,93%	31,94%	Usługi bankowe. https://www.aliorbank.pl/
26	Alior Services sp. z o.o.	Warszawa	18.12.2015	31,93%	31,94%	Pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych.
27	Alior Leasing sp. z o.o.	Warszawa	18.12.2015	31,93%	31,94%	Usługi leasingowe. https://www.aliorbank.pl/wlasna-dzialalnosc/alior-leasing.html
28	Meritum Services ICB SA	Gdańsk	18.12.2015	31,93%	31,94%	Usługi informatyczne.
29	Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA	Warszawa	18.12.2015	31,93%	31,94%	Usługi asset management i zarządzanie subfunduszami Alior SFIO. https://www.aliortfi.com/
30	AL Finance sp. z o.o.	Katowice	30.01.2017	31,93%	31,94%	Działalność agencyjna.
31	Corsham sp. z o.o.	Warszawa	4.02.2019	31,93%	31,94%	Doradztwo gospodarcze.
32	RBL_VC sp. z o.o.	Warszawa	7.11.2019	31,93%	31,94%	Działalność związana z zarządzaniem funduszami (venture capital).
33	RBL_VC sp. z o.o. ASI SKA	Warszawa	17.04.2020	31,93%	31,94%	Działalność trustów, funduszy i podobnych instytucji finansowych.
34	Alior Leasing Individual sp. z o.o.	Warszawa	23.10.2023	31,93%	31,94%	Leasing finansowy.
Jednostki objęte konsolidacją – Grupa PZU Zdrowie						
35	PZU Zdrowie SA	Warszawa	2.09.2011	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zdrowie
36	Centrum Medyczne Medica sp. z o.o.	Płock	9.05.2014	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. https://www.plock.puzdrowie.pl/
37	Sanatorium Uzdrowskie „Krystynka” sp. z o.o.	Ciechocinek	9.05.2014	99,09%	99,09%	Usługi szpitalne, rehabilitacyjne, sanatoryjne. http://www.sanatoriumkrystynka.pl/
38	Przedsiębiorstwo Świadczeń Zdrowotnych i Promocji Zdrowia ELVITA – Jaworzno III sp. z o.o.	Jaworzno	1.12.2014	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. https://www.jaworzno.puzdrowie.pl/
39	Przedsiębiorstwo Usług Medycznych PROELMED sp. z o.o.	Łaziska Górne	1.12.2014	57,00%	57,00%	Usługi medyczne. http://www.proelmed.pl/
40	Centrum Medyczne Gamma sp. z o.o.	Warszawa	8.09.2015	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. http://www.cmgamma.pl/

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki objęte konsolidacją – Grupa PZU Zdrowie – ciąg dalszy						
41	Tomma Diagnostyka Obrazowa SA	Poznań	9.12.2019	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. https://tomma.com.pl/
42	Bonus-Diagnosta sp. z o.o.	Poznań	9.12.2019	100,00%	100,00%	Usługi medyczne.
43	Boramed Centrum Medyczne sp. z o.o.	Warszawa	31.05.2023	100,00%	100,00%	Usługi medyczne. https://www.boramed.pl/
Jednostki objęte konsolidacją – pozostałe jednostki						
44	Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA	Warszawa	8.12.1998	100,00%	100,00%	Zarządzanie funduszami emerytalnymi. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/pte-pzu
45	PZU Centrum Operacji SA	Warszawa	30.11.2001	100,00%	100,00%	Działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszami emerytalnymi. https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-centrumoperacji
46	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA	Warszawa	30.04.1999	100,00%	100,00%	Tworzenie, reprezentowanie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/tfi-pzu
47	PZU Pomoc SA	Warszawa	18.03.2009	100,00%	100,00%	Usługowa działalność assistance. https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-pomoc
48	PZU Finance AB (publ.) in likvidation	Sztokholm (Szwecja)	2.06.2014	100,00%	100,00%	Usługi finansowe.
49	PZU Finanse sp. z o.o.	Warszawa	8.11.2013	100,00%	100,00%	Usługi finansowo-księgowe.
50	Tower Inwestycje sp. z o.o.	Warszawa	27.08.1998	100,00%	100,00%	Działalność deweloperska, eksploatacja i wynajem nieruchomości. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/tower-inwestycje
51	Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	Warszawa	15.09.2004	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości. http://www.ogrodowainwestycje.pl/
52	Arm Property sp. z o.o.	Kraków	26.11.2014	100,00%	100,00%	Kupno i sprzedaż nieruchomości.
53	Ipsilon sp. z o.o.	Warszawa	2.04.2009	100,00%	100,00%	Nie prowadzi działalności.
54	PZU LAB SA	Warszawa	13.09.2011	100,00%	100,00%	Usługi konsultingowe, szkoleniowe oraz rozwój innowacji technologicznych w zakresie wsparcia w procesach bezpieczeństwa technicznego i procesowego oraz zarządzania ryzykiem. https://www.pzu.pl/pl/grupa-pzu/spolki/pzu-lab
55	Omicron BIS SA	Warszawa	28.08.2014	100,00%	100,00%	Nie prowadzi działalności.
56	LLC SOS Services Ukraine	Kijów (Ukraina)	1.07.2005	100,00%	100,00%	Usługi assistance.

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki objęte konsolidacją – pozostałe jednostki – ciąg dalszy						
57	PZU TECH SA (wcześniej PZU CASH SA) ⁴⁾	Warszawa	15.09.2017	100,00%	100,00%	Pozostała działalność usługowa w zakresie technologii informatycznych i komputerowych.
58	Tulare Investments sp. z o.o.	Warszawa	15.09.2017	100,00%	100,00%	Nie prowadzi działalności.
59	PZU Projekt 01 SA	Warszawa	1.09.2020	100,00%	100,00%	Nie prowadzi działalności.
60	UAB "B10 biurai"	Wilno (Litwa)	14.03.2023	100,00%	100,00%	Zarządzanie nieruchomością.
61	UAB "B10 apartamentai"	Wilno (Litwa)	14.03.2023	100,00%	100,00%	Zarządzanie nieruchomością.
Jednostki objęte konsolidacją - Grupa Kapitałowa Armatura						
62	Armatura Kraków SA	Kraków	7.10.1999	100,00%	100,00%	Produkcja i sprzedaż grzejników, baterii sanitarnych oraz administracja i zarządzanie grupą kapitałową. https://www.kfa.pl/
63	Aquaform Ukraine TOW w likwidacji	Żytomierz (Ukraina)	15.01.2015	100,00%	100,00%	Nie prowadzi działalności.
Jednostki objęte konsolidacją – fundusze inwestycyjne						
64	PZU SFIO Universum	Warszawa	15.12.2009	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od uczestników funduszu.
65	PZU FIZ Aktywów Niepublicznych Sektora Nieruchomości 2	Warszawa	21.11.2011	nd.	nd.	j.w.
66	PZU FIZ Aktywów Niepublicznych BIS 1	Warszawa	12.12.2012	nd.	nd.	j.w.
67	PZU FIZ Aktywów Niepublicznych BIS 2	Warszawa	19.11.2012	nd.	nd.	j.w.
68	inPZU Akcje Polskie	Warszawa	10.05.2018	nd.	nd.	j.w.
69	inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych	Warszawa	10.05.2018	nd.	nd.	j.w.
70	inPZU Obligacje Rynków Wschodzących	Warszawa	10.05.2018	nd.	nd.	j.w.
71	inPZU Akcje Rynków Wschodzących	Warszawa	28.10.2019	nd.	nd.	j.w.
72	inPZU Akcje Polskie Małych i Średnich Spółek (wcześniej inPZU Akcje CEEplus) ⁵⁾	Warszawa	28.10.2019	nd.	nd.	j.w.
73	PZU FIZ Legato Absolutnej Stopy Zwrotu	Warszawa	11.08.2021	nd.	nd.	j.w.
74	inPZU Akcje Rynku Surowców	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.
75	inPZU Akcje Rynku Złota	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.
76	inPZU Akcje Sektora Zielonej Energii	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.
77	inPZU Akcje Sektora Informatycznego	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.
78	inPZU Akcje Sektora Nieruchomości	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.
79	inPZU Akcje Europejskie	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	j.w.

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki objęte konsolidacją – fundusze inwestycyjne – ciąg dalszy						
80	inPZU Obligacje Skarbowe Amerykańskie (wcześniej inPZU Obligacje Inflacyjne) ⁵⁾	Warszawa	15.12.2021	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od uczestników funduszu.
81	PZU Dłużny Korporacyjny	Warszawa	12.04.2023	nd.	nd.	j.w.
82	inPZU Złoto (wcześniej inPZU Akcje Sektora Biotechnologii) ⁶⁾	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
83	inPZU Akcje Sektora Cyberbezpieczeństwa	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
84	inPZU Akcje Sektora Technologii Kosmicznych	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
85	InPZU Bitcoin (wcześniej inPZU Akcje Sektora Zrównoważonej Gospodarki Wodnej) ⁶⁾	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
86	inPZU Zielone Obligacje	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
87	inPZU Obligacje Korporacyjne High Yield	Warszawa	7.09.2023	nd.	nd.	j.w.
88	inPZU Puls Życia 2070	Warszawa	4.01.2024	nd.	nd.	j.w.
89	PZU FIZ Forte Absolutnej Stopy Zwrotu	Warszawa	28.01.2025	nd.	nd.	j.w.
90	PZU FIZ Obligacji Korporacyjnych	Warszawa	1.04.2025	nd.	nd.	j.w.
91	PZU FIZ Private Debt	Warszawa	25.09.2025	nd.	nd.	j.w.
Jednostki objęte konsolidacją – spółki celowe funduszu PZU FIZ Aktywów Niepublicznych Sektora Nieruchomości 2						
92	PH 3 sp. z o.o.	Warszawa	28.01.2011	100,00%	100,00%	Zarządzanie nieruchomościami.
93	PH 3 sp. z o.o. SKA	Warszawa	28.01.2011	100,00%	100,00%	j.w.
94	Portfel Alliance Silesia I BIS sp. z o.o. w likwidacji ⁷⁾	Warszawa	29.03.2013	100,00%	100,00%	j.w.
95	Portfel Alliance Silesia III sp. z o.o.	Warszawa	2.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
96	Portfel Alliance Silesia IV sp. z o.o.	Warszawa	4.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
97	Portfel Alliance Silesia V sp. z o.o.	Warszawa	8.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
98	Portfel Alliance Silesia VII sp. z o.o. w likwidacji ⁷⁾	Warszawa	4.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
99	Portfel PB 1 sp. z o.o.	Warszawa	3.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
100	Portfel PB 2 sp. z o.o.	Warszawa	8.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
101	Portfel PH 1 sp. z o.o.	Warszawa	2.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
102	Portfel PH 2 sp. z o.o.	Warszawa	8.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
103	EBP 1 sp. z o.o.	Warszawa	28.09.2018	100,00%	100,00%	j.w.
104	EBP 2 sp. z o.o.	Warszawa	11.07.2012	100,00%	100,00%	j.w.

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki objęte konsolidacją – spółki celowe funduszu PZU FIZ Aktywów Niepublicznych Sektora Nieruchomości 2 – ciąg dalszy						
105	EBP 3 Sp. z o.o.	Warszawa	13.07.2012	100,00%	100,00%	Zarządzanie nieruchomościami.
106	Ogrody Lubicz sp. z o.o.	Kraków	25.07.2012	100,00%	100,00%	j.w.
107	Portfel PM1 sp. z o.o. w likwidacji ⁷⁾	Warszawa	9.10.2012	100,00%	100,00%	j.w.
108	3 PB 1 sp. z o.o.	Warszawa	22.03.2012	100,00%	100,00%	j.w.
109	3 PB 1 sp. z o.o. SKA	Warszawa	22.03.2012	100,00%	100,00%	j.w.
110	Portfel2 PH5 sp. z o.o.	Warszawa	28.11.2014	100,00%	100,00%	j.w.
111	2 PB 1 sp. z o.o.	Warszawa	13.12.2011	100,00%	100,00%	j.w.
112	2 PB1 sp. z o.o. SKA	Warszawa	13.12.2011	100,00%	100,00%	j.w.
113	2 PB 2 sp. z o.o.	Warszawa	8.02.2012	100,00%	100,00%	j.w.
114	2PB3 sp. z o.o.	Warszawa	12.07.2012	100,00%	100,00%	j.w.
115	2PB4 sp. z o.o.	Warszawa	11.07.2012	100,00%	100,00%	j.w.
116	2PB5 sp. z o.o.	Warszawa	25.07.2012	100,00%	100,00%	j.w.
117	2 PM 1 sp. z o.o.	Warszawa	28.03.2014	100,00%	100,00%	j.w.
118	2PM2 sp. z o.o.	Warszawa	4.12.2012	100,00%	100,00%	j.w.
119	2 PM 3 sp. z o.o.	Warszawa	13.08.2014	100,00%	100,00%	j.w.
120	2PM4 sp. z o.o.	Warszawa	7.11.2014	100,00%	100,00%	j.w.
121	2 PM 5 sp. z o.o.	Warszawa	7.11.2014	100,00%	100,00%	j.w.

L.p.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli / znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego oraz % głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności i adres strony internetowej
				30 września 2025	31 grudnia 2024	
Jednostki stowarzyszone						
122	re58 SA (wcześniej Sigma BIS SA) ⁸⁾	Warszawa	3.10.2019	34,00%	34,00%	Działalność reklamowa. https://www.re58.pl/
123	Usługi Logistyczne SA w likwidacji (wcześniej RUCH SA) ⁹⁾	Warszawa	23.12.2020	30,92%	30,92%	Sprzedaż detaliczna gazet i artykułów piśmienniczych prowadzonych w wyspecjalizowanych sklepach.
124	Krajowy Integrator Płatności SA ¹⁰⁾	Poznań	31.03.2021	7,67%	7,68%	Pozostałe pośrednictwo pieniężne. https://tpay.com/

¹⁾ Od 27 lutego 2025 roku PZU został właścicielem 100% akcji UAB „PZU Lietuva gyvybes draudimas” uprawniających do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

²⁾ PZU posiada bezpośrednio 33,5% akcji Pekao Financial Services sp. z o.o. a Pekao – 66,5%.

³⁾ Uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z 4 czerwca 2025 roku uchylono likwidację spółki i postanowiono o dalszym istnieniu spółki.

⁴⁾ Zmiana nazwy spółki od 9 kwietnia 2025 roku.

⁵⁾ Zmiana nazwy funduszu od 2 kwietnia 2025 roku.

⁶⁾ Zmiana nazwy funduszu od 28 sierpnia 2025 roku.

⁷⁾ 1 lipca 2025 roku Zgromadzenia Wspólników spółek podjęły uchwały o otwarciu likwidacji.

⁸⁾ Zmiana nazwy spółki od 18 czerwca 2025 roku.

⁹⁾ Zmiana nazwy spółki od 11 czerwca 2025 roku. 27 czerwca 2025 roku Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie rozwiązania spółki i otwarcia jej likwidacji.

¹⁰⁾ Jednostka stowarzyszona z Pekao, w której posiada on 38,33% udziału. W konsekwencji Zarząd PZU uznaje, że Grupa PZU wywiera na tę jednostkę znaczący wpływ.

2.3 Zmiany zakresu konsolidacji i struktury Grupy PZU

Szczegółowe zasady rachunkowości dotyczące rozliczania transakcji przejęcia zaprezentowano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2024 rok.

Zmiany zakresu konsolidacji i struktury Grupy PZU, które miały miejsce w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku zaprezentowano w kolejnych punktach.

2.3.1. Zmiany w zakresie konsolidacji funduszy inwestycyjnych

W trakcie 2025 roku:

- objęto konsolidacją fundusze, nad którymi Grupa PZU sprawuje kontrolę: PZU FIZ Forte Absolutnej Stopy Zwrotu (od 28 stycznia 2025 roku), PZU FIZ Obligacji Korporacyjnych (od 1 kwietnia 2025 roku) oraz PZU FIZ Private Debt (od 25 września 2025 roku);
- wyłączono z konsolidacji fundusze, nad którymi Grupa PZU zaprzestała sprawowania kontroli: inPZU Polskie Obligacje Skarbowe (od 1 lutego 2025 roku), inPZU Akcje Amerykańskie i inPZU Inwestycji Ostrożnych Obligacje Krótkoterminowe (od 30 czerwca 2025 roku).

2.3.2. Likwidacja spółki z Grupy PZU

8 kwietnia 2025 roku FPB – Media sp. z o.o. została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego. Wykreślenie spółki nie miało wpływu na skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU.

2.3.3. Sprzedaż spółki z Grupy PZU

24 września 2025 roku PZU Corporate Member Limited została sprzedana na rzecz spółki Residual Services Limited. Cena sprzedaży wynosiła 1 GBP. Transakcja nie miała istotnego wpływu na skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

2.3.4. Nabycie przedsiębiorstwa Pekao Direct sp. z o.o.

W maju 2025 roku Pekao nabył przedsiębiorstwo Pekao Direct Sp. z o.o. związane ze świadczeniem usług call-center. Transakcja nie miała wpływu na skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU.

2.3.5. Nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Pekao Banku Hipotecznego SA

W październiku 2025 roku Pekao nabył zorganizowaną część przedsiębiorstwa Pekao Banku Hipotecznego SA. Przedmiotem transakcji nabycia były przede wszystkim kredyty, które w którymkolwiek momencie po podpisaniu umowy kredytowej były ewidencjonowane przez Pekao Bank Hipoteczny SA jako kredyty w innej walucie niż PLN, w stosunku do których spełnione jest którekolwiek z poniższych kryteriów: (i) występuje zadłużenie, (ii) kredyt został umorzony w całości lub części (tj. w odniesieniu do kredytu doszło do zawarcia ugód lub innych porozumień między klientem a Pekao Bankiem Hipotecznym SA, przewidujących zwolnienie klienta z długu, w zakresie części lub całości kapitału, odsetek lub kosztów), (iii) kredyt został spłacony lub (iv) w stosunku do kredytu zapadł wyrok sądowy stwierdzający nieważność umowy kredytowej, jednak po stronie kredytobiorcy lub Pekao Banku Hipotecznego SA pozostają niezaspokojone roszczenia. Transakcja nie miała wpływu na skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU.

2.4 Udziały niekontrolujące

W tabeli poniżej przedstawiono spółki zależne, w których występują lub występowały udziały niekontrolujące:

Nazwa jednostki	30 września 2025	31 grudnia 2024
Pekao ¹⁾	79,98%	79,97%
Alior Bank ²⁾	68,07%	68,06%
Przedsiębiorstwo Usług Medycznych PROELMED sp. z o.o.	43,00%	43,00%
Sanatorium Uzdrowskowie „Krystynka” sp. z o.o.	0,91%	0,91%
PZU LT GD ³⁾	-	0,66%

¹⁾ W konsekwencji PZU posiada także udziały niekontrolujące w jednostkach zależnych Pekao, wymienionych w tabeli w punkcie 2.2.

²⁾ W konsekwencji PZU posiada także udziały niekontrolujące w jednostkach zależnych Alior Banku wymienionych w tabeli w punkcie 2.2.

³⁾ Od 27 lutego 2025 roku PZU został właścicielem 100% akcji UAB „PZU Lietuva gyvybes draudimas” uprawniających do 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Wartość bilansowa udziałów niekontrolujących	30 września 2025	31 grudnia 2024
Grupa Pekao	26 637	25 541
Grupa Alior Banku	8 264	7 604
Pozostałe	1	1
Razem	34 902	33 146

Zarówno Pekao, jak i Alior Bank prowadzą swoją działalność przede wszystkim na terytorium Polski. W kolejnych tabelach przedstawiono skrócone informacje finansowe dotyczące Grupy Kapitałowej Pekao oraz Grupy Kapitałowej Alior Banku ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym (bez uwzględniania wyłączeń konsolidacyjnych). Dane Grupy Kapitałowej Pekao i Grupy Kapitałowej Alior Banku, uwzględniają efekt korekt z tytułu wyceny aktywów i zobowiązań do wartości godziwej na dzień obejmowania kontroli oraz ich późniejszego rozliczenia w czasie.

Aktywa	Grupa Kapitałowa Pekao		Grupa Kapitałowa Alior Banku	
	30 września 2025	31 grudnia 2024	30 września 2025	31 grudnia 2024
Wartość firmy	693	693	-	-
Wartości niematerialne	2 156	2 216	619	586
Rzeczowe aktywa trwałe	2 141	2 103	643	698
Jednostki wyceniane metodą praw własności	52	59	-	-
Aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań	926	1 345	18	18
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	14	26	-	-
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	181 202	169 720	64 332	61 996
Pochodne instrumenty finansowe	5 212	4 670	603	489
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	128 298	136 480	25 993	24 916
Wyceniane w zamortyzowanym koszcie	109 375	121 819	3 805	3 684
Wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	16 611	13 317	22 113	21 204
Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	2 312	1 344	75	28
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 245	1 321	675	831
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	1	-	39	-
Inne należności	2 520	3 167	1 291	1 479
Inne aktywa	270	206	100	94
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	13 596	12 269	3 380	2 123
Aktywa, razem	338 326	334 275	97 693	93 230

Kapitały i zobowiązania	Grupa Kapitałowa Pekao		Grupa Kapitałowa Alior Banku	
	30 września 2025	31 grudnia 2024	30 września 2025	31 grudnia 2024
Kapitały				
Kapitały przypadające właścicielom jednostki dominującej	33 305	31 938	12 140	11 173
Kapitał podstawowy	263	263	1 306	1 306
Pozostałe kapitały	26 083	23 585	9 094	7 403
Niepodzielony wynik	6 959	8 090	1 740	2 464
Udziały niekontrolujące	13	14	-	-
Kapitały, razem	33 318	31 952	12 140	11 173
Zobowiązania				
Zobowiązania podporządkowane	3 604	2 782	-	-
Zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych	18 739	16 168	1 890	2 087
Zobowiązania wobec banków	6 907	6 736	255	160
Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów	259 159	258 200	80 522	76 937
Instrumenty pochodne	4 840	5 338	344	647
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	321	1 356	209	277
Inne zobowiązania	8 987	9 415	1 935	1 610
Rezerwy	2 434	2 310	396	337
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	17	18	2	2
Zobowiązania, razem	305 008	302 323	85 553	82 057
Kapitały i zobowiązania, razem	338 326	334 275	97 693	93 230

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 30 września 2025 roku	Grupa PZU	Wyłączenie danych Pekao	Wyłączenie danych Alior Banku	Eliminacja korekt konsolidacyj- nych	Grupa PZU bez Pekao i Alior Banku
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	4 335	-	-	-	4 335
Przychody z ubezpieczeń	23 129	-	-	-	23 129
Koszty usług ubezpieczenia	(18 794)	-	-	-	(18 794)
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(675)	-	-	-	(675)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(1 507)	-	-	-	(1 507)
Kwoty należne od reasekuratorów	832	-	-	-	832
Wynik z usług ubezpieczenia	3 660	-	-	-	3 660
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(1 484)	-	-	-	(1 484)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	(45)	-	-	-	(45)
Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	21 665	(14 684)	(5 247)	267	2 001
Pozostałe przychody netto z inwestycji	153	(227)	(68)	(13)	(155)
Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	64	(52)	(27)	-	(15)
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe	(994)	644	301	-	(49)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	1 450	(129)	25	1	1 347
Przychody z tytułu prowizji i opłat	3 905	(2 957)	(858)	182	272
Koszty z tytułu prowizji i opłat	(908)	708	214	(14)	-
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	(8 252)	5 081	1 967	(408)	(1 612)
Koszty odsetkowe	(5 802)	4 328	1 363	(62)	(173)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	(479)	376	103	-	-
Pozostałe przychody operacyjne	1 300	(154)	(99)	57	1 104
Pozostałe koszty operacyjne	(597)	247	112	(10)	(248)
Zysk z działalności operacyjnej	13 636	(6 819)	(2 214)	-	4 603
Udział w wynikach finansowych netto jednostek wycenianych metodą praw własności	(6)	5	-	-	(1)
Zysk brutto	13 630	(6 814)	(2 214)	-	4 602
Podatek dochodowy	(3 050)	1 557	521	-	(972)
Zysk netto	10 580	(5 257)	(1 693)	-	3 630
- zysk przypisywany właścicielom jednostki dominującej	5 225	(1 054)	(541)	-	3 630
- zyski przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących	5 355	(4 203)	(1 152)	-	-

Skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od 1 stycznia do 30 września 2024 roku (przezsztaltcone)	Grupa PZU	Wyłączenie danych Pekao	Wyłączenie danych Alior Banku	Eliminacja korekt konsolidacyj- nych	Grupa PZU bez Pekao i Alior Banku
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	3 079	-	-	-	3 079
Przychody z ubezpieczeń	21 836	-	-	-	21 836
Koszty usług ubezpieczenia	(18 757)	-	-	-	(18 757)
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(786)	-	-	-	(786)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(1 379)	-	-	-	(1 379)
Kwoty należne od reasekuratorów	593	-	-	-	593
Wynik z usług ubezpieczenia	2 293	-	-	-	2 293
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(1 248)	-	-	-	(1 248)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	36	-	-	-	36
Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	21 009	(13 904)	(5 392)	188	1 901
Pozostałe przychody netto z inwestycji	210	(156)	7	(5)	56
Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	(20)	2	(40)	-	(58)
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe	(1 065)	601	331	-	(133)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	892	(193)	(28)	-	671
Przychody z tytułu prowizji i opłat	3 842	(2 727)	(1 013)	143	245
Koszty z tytułu prowizji i opłat	(1 031)	662	389	(20)	-
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	(7 842)	4 750	1 751	(162)	(1 503)
Koszty odsetkowe	(6 157)	4 515	1 516	(42)	(168)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	(340)	299	41	-	-
Pozostałe przychody operacyjne	1 171	(156)	(98)	47	964
Pozostałe koszty operacyjne	(370)	125	87	(149)	(307)
Zysk z działalności operacyjnej	11 380	(6 182)	(2 449)	-	2 749
Udział w wynikach finansowych netto jednostek wycenianych metodą praw własności	6	(6)	-	-	-
Zysk brutto	11 386	(6 188)	(2 449)	-	2 749
Podatek dochodowy	(2 579)	1 326	601	-	(652)
Zysk netto	8 807	(4 862)	(1 848)	-	2 097
- zysk przypisywany właścicielom jednostki dominującej	3 661	(974)	(590)	-	2 097
- zyski przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących	5 146	(3 888)	(1 258)	-	-

Sprawozdanie z całkowitych dochodów	Grupa Kapitałowa Pekao		Grupa Kapitałowa Alior Banku	
	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024
Zysk netto	5 257	4 862	1 693	1 848
Inne całkowite dochody netto	932	507	474	270
Podlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	847	539	442	250
Wycena instrumentów dłużnych	351	279	199	105
Reklasyfikacja wyceny instrumentów dłużnych do rachunku zysków i strat	(56)	(15)	(6)	(15)
Wycena należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	2	3	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-	-	(2)
Zabezpieczenie przepływów pieniężnych	748	398	350	221
Podatek dochodowy	(198)	(126)	(101)	(59)
Niepodlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	85	(32)	32	20
Wycena instrumentów kapitałowych	110	(39)	42	25
Zyski i straty aktuarialne związane z rezerwami pracowniczymi	(5)	-	-	-
Podatek dochodowy	(20)	7	(10)	(5)
Dochody całkowite netto, razem	6 189	5 369	2 167	2 118

Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Grupa Kapitałowa Pekao		Grupa Kapitałowa Alior Banku	
	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 869	17 995	4 019	1 806
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	3 541	(13 398)	(1 058)	19
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3 985)	1 273	(1 679)	(1 382)
Przepływy pieniężne netto, razem	1 425	5 870	1 282	443

Informacje o dywidendach	Pekao		Alior Bank	
	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2024
Data uchwalenia dywidendy	24 kwietnia 2025	17 kwietnia 2024	16 czerwca 2025	26 kwietnia 2024
Dzień dywidendy	7 maja 2025	24 kwietnia 2024	30 czerwca 2025	10 maja 2024
Dzień wypłaty dywidendy	23 maja 2025	10 maja 2024	14 lipca 2025	24 maja 2024
Kwota dywidendy na akcję (w zł)	18,36	19,20	9,19	4,42
Wartość dywidendy przypadająca Grupie PZU	965	1 009	383	184
Wartość dywidendy przypadająca akcjonariuszom niekontrolującym	3 854	4 031	817	393

3. Struktura akcjonariatu

Według stanu na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego struktura akcjonariatu PZU z uwzględnieniem akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZU przedstawiała się następująco:

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Liczba akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu	Procent udziału w kapitale podstawowym oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
1	Skarb Państwa	295 217 300	34,1875%
2	BlackRock, Inc. ¹⁾	43 209 557	5,0039%
3	Pozostali akcjonariusze	525 096 143	60,8086%
Razem		863 523 000	100%

¹⁾ Na podstawie raportu bieżącego nr 38/2025 z 23 października 2025 roku

Skarb Państwa, posiadając 34,1875% akcji PZU uprawniających do 34,1875% głosów na Walnym Zgromadzeniu PZU, sprawuje nad PZU kontrolę w rozumieniu MSSF 10.

3.1 Wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta

W 2025 roku BlackRock, Inc. dokonywał transakcji na akcjach PZU:

Data transakcji	Rodzaj transakcji	Liczba akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu przed transakcją	Procent udziału w kapitale podstawowym oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu przed transakcją	Liczba akcji oraz głosów na Walnym Zgromadzeniu po transakcji	Procent udziału w kapitale podstawowym oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu po transakcji
15 maja	nabycie	43 118 728	4,9934%	43 249 344	5,0085%
20 października	zbycie	43 298 802	5,0142%	43 136 798	4,9954%
21 października	nabycie	43 136 798	4,9954%	43 209 557	5,0039%

3.2 Akcje lub uprawnienia do nich posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące PZU

Liczba akcji PZU posiadanych przez Członków Zarządu PZU i Członków Rady Nadzorczej PZU	19 listopada 2025 roku	27 sierpnia 2025 roku
Członkowie Zarządu PZU		
Maciej Fedyna	300	300
Tomasz Kulik	7 847	7 847
Tomasz Tarkowski	830	830
Jan Zimowicz	1 520	1 520
Członkowie Rady Nadzorczej PZU		
Adam Uszpolewicz	5 150	5 150
Michał Jonczyński	100	-

Pozostali Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej lub Dyrektorzy Grupy nie posiadali akcji PZU lub uprawnień do nich zarówno na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego, jak i na dzień przekazania raportu okresowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku.

4. Kluczowy personel kierowniczy

Za kluczowy personel kierowniczy, w rozumieniu MSR 24, w Grupie PZU uznaje się Zarząd jednostki dominującej, Dyrektorów Grupy PZU oraz Członków Zarządów Pekao i Alior Banku.

Członkowie Zarządu PZU i PZU Życie, w tym Dyrektorzy Grupy PZU, zapewniają spójny i efektywny model zarządczy w PZU i PZU Życie, oparty o funkcjonalny podział odpowiedzialności za poszczególne obszary działalności spółek. Dyrektorzy Grupy PZU co do zasady nadzorują analogiczne obszary w PZU i PZU Życie.

Członkowie Zarządów Pekao i Alior Banku odpowiadają za planowanie, zarządzanie i kontrolę procesów wpływających na sumę bilansową i wyniki finansowe tych banków. Ze względu na istotny udział tych wielkości w sumie bilansowej i skonsolidowanym wyniku finansowym Grupy PZU, podjęto decyzję o uznaniu Członków Zarządów Pekao i Alior Banku za kluczowy personel kierowniczy Grupy PZU.

4.1 Zarząd jednostki dominującej

Od 1 stycznia 2025 roku w skład Zarządu PZU wchodził:

- Artur Olech – Prezes Zarządu PZU;
- Maciej Fedyna – Członek Zarządu PZU;
- Bartosz Grzeškowiak – Członek Zarządu PZU;
- Elżbieta Häuser-Schöneich – Członek Zarządu PZU;
- Tomasz Kulik – Członek Zarządu PZU;
- Tomasz Tarkowski – Członek Zarządu PZU;
- Jan Zimowicz – Członek Zarządu PZU.

27 stycznia 2025 roku Rada Nadzorcza PZU odwołała ze składu Zarządu PZU Artura Olecha, który pełnił funkcję Prezesa Zarządu PZU.

Tego samego dnia Rada Nadzorcza PZU podjęła uchwałę w sprawie delegowania Członka Rady Nadzorczej PZU Andrzeja Klesyka do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu PZU, do czasu powołania Prezesa Zarządu PZU, jednak na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Uchwała weszła w życie z chwilą podjęcia.

27 lutego 2025 roku Rada Nadzorcza PZU podjęła uchwałę w sprawie powołania Andrzeja Klesyka w skład Zarządu PZU, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu PZU pod warunkiem uzyskania zgody KNF. Do czasu uzyskania zgody, Rada Nadzorcza PZU powierzyła Andrzejowi Klesykowi pełnienie obowiązków Prezesa Zarządu w zakresie dopuszczalnym przez stosowne przepisy. Uchwała weszła w życie z chwilą podjęcia. Powołanie nastąpiło od 3 marca 2025 roku na okres wspólnej kadencji, obejmującej trzy pełne lata obrotowe 2023 – 2025.

2 lipca 2025 roku KNF jednogłośnie wyraziła zgodę na powołanie Andrzeja Klesyka na Prezesa Zarządu PZU.

7 sierpnia 2025 roku Rada Nadzorcza PZU odwołała Andrzeja Klesyka z funkcji Prezesa Zarządu PZU oraz ze składu Zarządu PZU. Rada Nadzorcza PZU podjęła również uchwałę w sprawie czasowego powierzenia Członkowi Zarządu PZU – Tomaszowi Tarkowskiemu wykonywania obowiązków Prezesa Zarządu PZU do czasu powołania Prezesa Zarządu PZU.

24 września 2025 roku Rada Nadzorcza PZU podjęła uchwałę w sprawie powołania Bogdana Benczaka w skład Zarządu PZU, powierzając mu funkcję Prezesa Zarządu PZU pod warunkiem uzyskania zgody KNF. Do czasu uzyskania zgody KNF Rada Nadzorcza powierzyła Bogdanowi Benczakowi pełnienie obowiązków Prezesa Zarządu w zakresie dopuszczalnym przez stosowne przepisy. Uchwała weszła w życie z chwilą podjęcia. Powołanie nastąpiło od 25 września 2025 roku na okres wspólnej kadencji, obejmującej trzy pełne lata obrotowe 2023 – 2025.

Od 25 września 2025 roku do dnia podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w skład Zarządu PZU wchodził:

- Bogdan Benczak – Członek Zarządu kierujący pracami Zarządu PZU w oczekiwaniu na zgodę KNF;
- Maciej Fedyna – Członek Zarządu PZU;
- Bartosz Grześkowiak – Członek Zarządu PZU;
- Elżbieta Häuser-Schöneich – Członek Zarządu PZU;
- Tomasz Kulik – Członek Zarządu PZU;
- Tomasz Tarkowski – Członek Zarządu PZU;
- Jan Zimowicz – Członek Zarządu PZU.

4.2 Dyrektorzy Grupy PZU

Od 1 stycznia 2025 roku Dyrektorami Grupy PZU byli:

- Sławomir Bilik (PZU);
- Bartosz Grześkowiak (PZU Życie);
- Elżbieta Häuser-Schöneich (PZU Życie);
- Jarosław Mastalerz (PZU);
- Małgorzata Skibińska (PZU);
- Paweł Wajda (PZU);
- Iwona Wróbel (PZU);
- Paweł Wróbel (PZU i PZU Życie);
- Jan Zimowicz (PZU Życie).

15 stycznia 2025 roku stanowisko Dyrektora Grupy w PZU i PZU Życie objął Igor Radziejewicz-Winnicki.

Z dniem 31 stycznia 2025 roku stanowisko Dyrektora Grupy w PZU przestali zajmować Jarosław Mastalerz i Paweł Wajda.

19 lutego 2025 roku w PZU SA a 21 lutego 2025 roku w PZU Życie SA ze stanowiska Dyrektora Grupy PZU, ze skutkiem na 30 kwietnia 2025 roku, został odwołany Paweł Wróbel.

28 lutego 2025 roku stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU przestał zajmować Sławomir Bilik. Tego samego dnia na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU od 1 marca 2025 roku został powołany Michał Kopyt.

31 marca 2025 roku ze stanowiska Dyrektora Grupy PZU w PZU i PZU Życie został odwołany Igor Radziejewicz-Winnicki.

16 kwietnia 2025 roku na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU został powołany Artur Fromberg.

30 kwietnia 2025 roku, stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU przestała zajmować Małgorzata Skibińska.

30 maja 2025 roku, ze skutkiem od 1 czerwca 2025 roku, na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU i w PZU Życie została powołana Katarzyna Majewska.

6 czerwca 2025 roku, ze skutkiem od 9 czerwca 2025 roku, na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU i PZU Życie został powołany Andrzej Mikosz.

16 czerwca 2025 roku, w związku z powołaniem do Zarządu PZU Życie, ze stanowiska Dyrektora Grupy PZU w PZU Życie została odwołana Katarzyna Majewska.

26 czerwca 2025 roku, ze skutkiem od 1 lipca 2025 roku, na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU został powołany Rafał Cegiela.

4 listopada 2025 roku na stanowisko Dyrektora Grupy PZU w PZU został powołany Michał Świtalski.

Od 4 listopada 2025 roku do dnia podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Dyrektorami Grupy PZU byli:

- Rafał Cegiela (PZU);
- Artur Fromberg (PZU);
- Bartosz Grześkowiak (PZU Życie);
- Elżbieta Häuser-Schöneich (PZU Życie);
- Michał Kopyt (PZU);
- Katarzyna Majewska (PZU);
- Andrzej Mikosz (PZU i PZU Życie);
- Michał Świtalski (PZU);
- Iwona Wróbel (PZU);
- Jan Zimowicz (PZU Życie).

4.3 Zarząd Pekao

Na 30 września 2025 roku w skład Zarządu Pekao wchodził: Cezary Stypułkowski, Marcin Gadomski, Łukasz Januszewski, Michał Panowicz, Robert Sochacki, Błażej Szczecki, Dagmara Wojnar, Marcin Zygmantowski.

4.4 Zarząd Alior Banku

Na 30 września 2025 roku w skład Zarządu Alior Banku wchodził: Piotr Żabski, Marcin Ciszewski, Jacek Iljin, Wojciech Przybył, Beata Stawiarska, Zdzisław Wojtera.

5. Rada Nadzorcza jednostki dominującej

Od 1 stycznia 2025 roku w skład Rady Nadzorczej PZU wchodził:

- Marcin Kubicza – Przewodniczący Rady;
- Małgorzata Kurzynoga – Wiceprzewodnicząca Rady;
- Anna Machnikowska – Sekretarz Rady;
- Michał Bernaczyk – Członek Rady;
- Anita Elżanowska – Członkini Rady;
- Filip Gorczyca – Członek Rady;
- Michał Jonczynski – Członek Rady;
- Andrzej Kaleta – Członek Rady;
- Wojciech Olejniczak – Członek Rady;
- Adam Uszpolewicz – Członek Rady.

10 stycznia 2025 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU odwołało ze składu Rady Nadzorczej PZU Wojciecha Olejniczaka.

21 stycznia 2025 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU powołało w skład Rady Nadzorczej PZU Andrzeja Klesyka.

28 lutego 2025 roku Andrzej Klesyk złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej PZU ze skutkiem na 2 marca 2025 roku na koniec dnia.

25 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU odwołało ze składu Rady Nadzorczej PZU Michała Bernaczyka i powołało w skład Rady Nadzorczej PZU Beatę Stelmach oraz Macieja Szwarca.

22 października 2025 roku Minister Aktywów Państwowych, działając w imieniu Skarbu Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, powołał na podstawie § 20 ust. 7 Statutu PZU SA Pana Kazimierza Karolczaka na Członka Rady Nadzorczej PZU SA.

3 listopada 2025 roku PZU otrzymał od Filipa Gorczycy rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej PZU SA z dniem 3 listopada 2025 roku.

Od 4 listopada 2025 roku do dnia podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w skład Rady Nadzorczej PZU wchodził:

- Marcin Kubicza – Przewodniczący Rady;
- Małgorzata Kurzynoga – Wiceprzewodnicząca Rady;
- Anna Machnikowska – Sekretarz Rady;
- Anita Elżanowska – Członkini Rady;
- Michał Jonczynski – Członek Rady;
- Andrzej Kaleta – Członek Rady;
- Kazimierz Karolczak – Członek Rady;
- Beata Stelmach – Członkini Rady;
- Maciej Szwarc – Członek Rady;
- Adam Uszpolewicz – Członek Rady.

6. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości i kluczowe szacunki i osądy

Szczegółowe zasady (politykę) rachunkowości oraz kluczowe szacunki i osądy zaprezentowano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU za 2024 rok.

W skróconym śródrocznym sprawozdaniu finansowym zastosowano te same zasady (polityki) rachunkowości i metody obliczeniowe, co w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU za 2024 rok.

Zgodnie z MSR 34, w skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa PZU uwzględniła zasadę ujmowania obciążeń wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego na podstawie możliwie najlepszego szacunku średniej ważonej rocznej stawki podatku dochodowego, jakiej Grupa PZU oczekuje w pełnym roku obrotowym.

6.1 Zmiany w stosowanych MSF

6.1.1. Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wchodzące w życie od 1 stycznia 2025 roku

W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zastosowano następujące zmiany w standardach.

Nazwa standardu/interpretacji	Rozporządzenie zatwierdzające	Komentarz
Zmiany do MSR 21 – Skutki zmian kursów wymiany walut obcych	2024/2862	<p>Zmiany dotyczą ustalenia jednoznacznych wymogów do zastosowania przez jednostki, w przypadku gdy kurs wymiany waluty obcej nie jest obserwowalny.</p> <p>Zmiany zawierają m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • doprecyzowanie, kiedy waluta jest wymierna na inną walutę, a kiedy nie; • określenie, w jaki sposób jednostka ustala kurs wymiany obowiązujący w przypadku, gdy waluta nie jest wymierna; • wymóg ujawnienia dodatkowych informacji, jeżeli waluta nie jest wymierna - ocenę i skutki braku wymiarności waluty na wyniki i sytuację finansową oraz przepływy pieniężne jednostki. <p>Zmiana nie miała istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie Grupy PZU.</p>

6.1.2. Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wydane, jeszcze nieobowiązujące

Zatwierdzone rozporządzeniem Komisji Europejskiej – wchodzące w życie od 1 stycznia 2026

Nazwa standardu/ interpretacji	Komentarz
Zmiany do MSSF 9 i MSSF 7 – zmiany klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych	<p>Zatwierdzone rozporządzeniem 2025/1047, z uwzględnieniem zmian wprowadzonych rozporządzeniem 2025/1266.</p> <p>Zmiany są odpowiedzią na pojawiające się wątpliwości w stosowaniu standardów i obejmują m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • doprecyzowanie momentu ujęcia i zaprzestania ujmowania aktywów i zobowiązań finansowych, z uwzględnieniem nowego wyjątku dla zobowiązań finansowych regulowanych przelewem elektronicznym – przy spełnieniu określonych kryteriów zmiany zezwalają jednostce na zaprzestanie ujmowania zobowiązania finansowego (lub jego części), które będzie rozliczone przy użyciu elektronicznego sytemu płatności, przed datą rozliczenia płatności. Jednostka, która wybierze tę opcję, będzie zobligowana do zastosowania wybranego podejścia do wszystkich rozliczeń dokonywanych przez ten sam system płatności elektronicznych; • objaśnienia i dodatkowe wskazówki doprecyzowujące, czy aktywa finansowe spełniają kryteria testu przepływów kwoty głównej i odsetek (test SPPI) – zmiany pokrywają trzy obszary uwzględniane przy wykonywaniu testu SPPI: <ul style="list-style-type: none"> ○ warunki umowne, mogące zmieniać przepływy pieniężne w oparciu o zdarzenia warunkowe (np. zmiana stopy procentowej uzależniona od specyficznych kryteriów ESG); ○ warunki instrumentów bez prawa regresu (instrumentów, w których prawo posiadacza instrumentu do otrzymania przepływów pieniężnych jest umownie ograniczone do konkretnego aktywa) – istnienie takich warunków nie wyłącza automatycznie spełnienia testu SPPI, ale wymaga pogłębionej analizy; ○ instrumenty powiązane na podstawie umowy – emitent może nadawać priorytet płatnościom korzystając z wielu instrumentów powiązanych na podstawie umowy, co prowadzi do koncentracji ryzyka kredytowego (tzw. „transze”). Zmiana wskazuje, że kluczowym elementem odróżniającym umowy powiązane na podstawie umowy od innych instrumentów bez prawa regresu jest kaskadowa struktura płatności, skutkująca nieproporcjonalną alokacją niedoborów środków pieniężnych pomiędzy transzami. Zmiana wskazuje również, że nie wszystkie transakcje z wieloma instrumentami dłużnymi spełniają kryteria transakcji z wieloma instrumentami powiązanymi na podstawie umowy i wskazuje przykłady. Objaśnia ponadto, że odniesienie do instrumentów w puli bazowej może obejmować instrumenty finansowe pozostające poza zakresem MSSF 9; • nowe ujawnienia dla instrumentów, których warunki umowy zmieniają rozkład w czasie lub kwotę wynikających z umowy przepływów pieniężnych w oparciu o zdarzenia warunkowe niezwiązane bezpośrednio ze zmianami podstawowych kosztów i ryzyka kredytowego (np. instrumenty z cechami odnoszącymi się do poziomu osiągnięcia celów środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego (ESG)); • nowelizację wymogów w zakresie ujawnień dla instrumentów kapitałowych desygnowanych do wyceny w wartości godziwej przez inne całkowite dochody (m. in. konieczność odrębnej prezentacji zysku lub strat dotyczącej instrumentów utrzymywanych na koniec okresu oraz tych, dla których zaprzestano ujmowania); • dla umów na energię elektryczną zależną od środowiska, często mających formę umów zakupu energii: <ul style="list-style-type: none"> ○ doprecyzowują stosowanie wymogów „do własnego użytku”; ○ dopuszczają stosowanie rachunkowości zabezpieczeń, jeśli takie umowy są wykorzystywane jako instrumenty zabezpieczające; ○ wprowadzają nowe wymogi ujawnieniowe, aby umożliwić inwestorom zrozumienie wpływu takich umów na wyniki finansowe i przepływy pieniężne danej jednostki. <p>Grupa PZU jest w trakcie oceny wpływu zmian do standardów na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.</p>

Nazwa standardu/ interpretacji	Komentarz
Aktualizacje roczne – wydanie 11	<p>Zatwierdzone rozporządzeniem 2025/1331.</p> <p>Aktualizacje zawierają zmiany do 5 standardów:</p> <ul style="list-style-type: none"> • MSSF 1 – rachunkowość zabezpieczeń przy pierwszym zastosowaniu MSSF – zmiana adresuje potencjalną wątpliwość wynikającą z niespójności zapisów pomiędzy paragrafem B6 MSSF 1 a wymaganiami dotyczącymi rachunkowości zabezpieczeń z MSSF 9. • MSSF 7: <ul style="list-style-type: none"> ○ zysk lub strata z tytułu zaprzestania ujmowania – zmiana adresuje potencjalną wątpliwość w paragrafie B38 MSSF 7, wynikającą z nieaktualnego odniesienia do paragrafu, który został usunięty ze standardu wraz z wydaniem MSSF 13; ○ ujawnienia odroczonej różnicy między wartością godziwą a ceną transakcyjną – zmiana adresuje niespójności pomiędzy paragrafem 28 MSSF 7 a towarzyszącymi wytycznymi wdrożeniowymi, która powstała, gdy wdrożenie MSSF 13 wprowadziło zmianę do paragrafu 28, ale nie zmieniło wytycznych wdrożeniowych; ○ wprowadzenie i ujawnienia dotyczące ryzyka kredytowego – zmiana adresuje potencjalną wątpliwość poprzez wyjaśnienie w paragrafie IG1, że wytyczne niekoniecznie ilustrują wszystkie wymogi zawarte w przywołanych paragrafach MSSF 7 oraz poprzez uproszczenie niektórych wyjaśnień. • MSSF 9: <ul style="list-style-type: none"> ○ zaprzestanie ujmowania zobowiązań leasingowych przez leasingobiorcę – zmiana dotyczy potencjalnej niejasności w stosowaniu wymogów MSSF 9 w celu ujęcia wygaśnięcia zobowiązania leasingobiorcy, która wynika z faktu, że paragraf 2.1(b)(ii) MSSF 9 zawiera odesłanie do paragrafu 3.3.1, ale nie zawiera odesłania do paragrafu 3.3.3 MSSF 9; ○ cena transakcyjna – zmiana dotyczy potencjalnej wątpliwości, wynikającej z odniesienia w Załączniku A do MSSF 9 do definicji „ceny transakcyjnej” w MSSF 15, podczas gdy termin „cena transakcyjna” jest używany w poszczególnych paragrafach MSSF 9 w znaczeniu, które niekoniecznie jest zgodne z definicją tego terminu w MSSF 15. • MSSF 10 – określenie „agenta de facto” – zmiana dotyczy potencjalnej wątpliwości wynikającej z niespójności pomiędzy paragrafami B73 i B74 związanymi z ustaleniem przez inwestora, czy inna strona działa w jego imieniu, poprzez ujednoczenie sformułowań w obu paragrafach. • MSR 7 – metoda kosztowa – zmiana adresuje potencjalną wątpliwość w zastosowaniu paragrafu 37 MSR 7, która wynika z zastosowania pojęcia „metoda kosztowa”, która nie jest już używana w MSSF. <p>Grupa PZU jest w trakcie oceny wpływu zmian do standardów na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.</p>

Niezatwierdzone rozporządzeniem Komisji Europejskiej

Nazwa standardu/ interpretacji	Komentarz
MSSF 18 – Prezentacja i ujawnienia w sprawozdaniach finansowych	<p>Data wydania przez RMSR: 9 kwietnia 2024 roku. Planowana data wejścia w życie wg RMSR: 1 stycznia 2027 roku.</p> <p>MSSF 18 zastąpi MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych. Celem nowego standardu jest poprawienie informacji na temat wyników finansowych jednostek.</p> <p>Nowe wymogi zawierają m.in. wymogi dotyczące:</p> <ul style="list-style-type: none"> • prezentacji rachunku zysków i strat, w szczególności ujawniania określonych sum i sum częściowych – wszystkie przychody i koszty będą musiały być klasyfikowane do jednej z pięciu kategorii – operacyjnych, inwestycyjnych, finansowych, z tytułu podatku dochodowego oraz działalności zaniechanej. Obowiązkowe będzie prezentowanie wyniku operacyjnego, wyniku przed finansowaniem i podatkiem dochodowym oraz zysku lub straty; • stosowanych przez zarząd miar wyników, definiując je jako sumy częściowe, które jednostka wykorzystuje w komunikacji zewnętrznej, poza sprawozdaniem finansowym, prezentując zarządcze spojrzenie na wyniki działalności. MSSF 18 będzie wymagał ujawnienia wszystkich, stosowanych przez jednostkę miar wyników w jednej nocie, zawierającej sposób kalkulacji miary, jej wartość użytkową oraz uzgodnienie do najbardziej porównywalnej wartości, zgodnej z MSSF 18; • wskazówki dotyczące agregacji i dezagregacji informacji finansowych. <p>Niektóre wymagania pozostaną bez zmian w stosunku do MSR 1. Część wymogów zostanie przeniesiona z MSR 1 do MSR 8. Modyfikacje zostaną wprowadzone także do MSR 7 i MSR 34.</p> <p>Zastosowanie nowego standardu będzie miało wpływ na ujawnienia prezentowane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy PZU. Grupa PZU jest w trakcie analizy tego wpływu.</p>

Nazwa standardu/ interpretacji	Komentarz
MSSF 19 – Jednostki zależne nieponoszące odpowiedzialności publicznej – Ujawnienia	<p>Data wydania przez RMSR: 9 maja 2024 roku wraz ze zmianą z 21 sierpnia 2025 roku. Planowana data wejścia w życie wg RMSR: 1 stycznia 2027 roku.</p> <p>Nowy standard MSSF 19 zezwala jednostkom zależnym ograniczyć zakres ujawnień przy stosowaniu MSSF w ich sprawozdaniach finansowych. Uprawnienie to przysługuje jednostkom:</p> <ul style="list-style-type: none"> • które nie ponoszą odpowiedzialności publicznej, czyli nie posiadają akcji ani instrumentów dłużnych notowanych na giełdzie i nie posiadają aktywów w charakterze powiernika dla szerokiego grona osób z zewnątrz; • których jednostka dominująca stosuje MSSF w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. <p>Zastosowanie MSSF 19 jest opcjonalne. Wymogi ujawnieniowe zawarte w MSSF 19 stanowią zredukowaną wersję wymogów ujawnieniowych określonych w innych MSSF. Uprawniona jednostka zależna stosująca MSSF 19 ma obowiązek stosować wymogi innych standardów rachunkowości MSSF w zakresie wymogów dotyczących ujmowania, wyceny i prezentacji.</p> <p>Nowy standard nie będzie miał wpływu na skonsolidowane sprawozdanie Grupy PZU.</p>

6.2 Przekształcenie danych porównawczych

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU za 2024 rok Grupa PZU dokonała zmian prezentacyjnych w stosunku do danych prezentowanych w skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2024 roku.

6.2.1. Zmiana prezentacji kosztów działania ponoszonych przez Grupę PZU

Grupa PZU podjęła decyzję o zmianie sposobu prezentacji kosztów działania ponoszonych przez Grupę PZU (z wyjątkiem kosztów usług ubezpieczenia, które zgodnie z MSSF 17 stanowią część wyniku z usług ubezpieczenia). Koszty są teraz prezentowane w jednej linii skonsolidowanego rachunku zysków i strat „Koszty działania Grupy PZU niedotyczące działalności ubezpieczeniowej”. W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2024 roku koszty ponoszone przez nieubezpieczeniowe jednostki Grupy PZU prezentowane były w kilku liniach skonsolidowanego rachunku zysków i strat – w „Pozostałych przychodach netto z inwestycji prezentowano koszty działalności lokacyjnej, w „Kosztach działania banków” – koszty ponoszone przez banki z Grupy PZU, natomiast w „Pozostałych kosztach operacyjnych” – koszty jednostek nieprowadzących działalności ubezpieczeniowej, ani bankowej oraz niektóre koszty związane z obowiązkowymi opłatami na rzecz instytucji nadzorczych lub branżowych. Zdaniem Grupy PZU prezentacja kosztów w jednej linii skonsolidowanego rachunku zysków i strat jest bardziej przydatna dla użytkowników sprawozdania.

6.2.2. Zmiana prezentacji zysków i strat z wyceny instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne

Grupa PZU dokonała zmiany sposobu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania z innych całkowitych dochodów w zakresie zysków i strat z wyceny instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne. W skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 9 miesięcy zakończony 30 września 2024 roku wartości te były prezentowane w jednej linii „Zabezpieczenie przepływów pieniężnych”. W niniejszym skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa PZU dodała dwie nowe linie, w których prezentuje odrębnie „Zyski i straty z wyceny do wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne w części stanowiącej efektywne zabezpieczenie” oraz „Zyski i straty na instrumentach finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne przeklasyfikowane do wyniku finansowego”. Zdaniem Grupy PZU, taka prezentacja jest bardziej przydatna dla użytkowników skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

6.2.3. Wpływ zmian na podstawowe tabele skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

W tabelach zaprezentowano wpływ dokonanych zmian na śródroczny skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz śródroczne sprawozdanie z całkowitych dochodów za okresy 1 lipca – 30 września 2024 roku oraz 1 stycznia – 30 września 2024 roku.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	1 lipca – 30 września 2024 (przed przekształceniem)	6.2.1	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)
Koszty działania banków	(1 661)	1 661	nd.
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	nd.	(2 492)	(2 492)
Pozostałe przychody operacyjne	419	(37)	382
Pozostałe koszty operacyjne	(986)	868	(118)
Zysk z działalności operacyjnej	4 061	-	4 061
Zysk brutto	4 062	-	4 062
Zysk netto	3 171	-	3 171

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	1 stycznia – 30 września 2024 (przed przekształceniem)	6.2.1	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Koszty działania banków	(5 112)	5 112	nd.
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	nd.	(7 842)	(7 842)
Pozostałe przychody operacyjne	1 277	(106)	1 171
Pozostałe koszty operacyjne	(3 206)	2 836	(370)
Zysk z działalności operacyjnej	11 380	-	11 380
Zysk brutto	11 386	-	11 386
Zysk netto	8 807	-	8 807

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	1 lipca – 30 września 2024 (przed przekształceniem)	6.2.2	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)
Zysk netto	3 171	-	3 171
Inne całkowite dochody netto	792	-	792
Podlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	750	-	750
Zabezpieczenie przepływów pieniężnych	788	-	788
Zyski i straty z wyceny do wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne w części stanowiącej efektywne zabezpieczenie	nd.	95	95
Zyski i straty na instrumentach finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne przeklasyfikowane do wyniku finansowego	nd.	693	693
Niepodlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	42	-	42
Dochody całkowite netto, razem	3 963	-	3 963
- dochody całkowite przypisywane właścicielom jednostki dominującej	1 358	-	1 358
- dochody całkowite przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących	2 605	-	2 605

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	1 stycznia – 30 września 2024 (przed przekształceniem)	6.2.2	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Zysk netto	8 807	-	8 807
Inne całkowite dochody netto	971	-	971
Podlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	964	-	964
Zabezpieczenie przepływów pieniężnych	615	-	615
Zyski i straty z wyceny do wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne w części stanowiącej efektywne zabezpieczenie	nd.	(229)	(229)
Zyski i straty na instrumentach finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne przeklasyfikowane do wyniku finansowego	nd.	844	844
Niepodlegające późniejszemu przeniesieniu do rachunku zysków i strat	7	-	7
Dochody całkowite netto, razem	9 778	-	9 778
- dochody całkowite przypisywane właścicielom jednostki dominującej	4 041	-	4 041
- dochody całkowite przypisywane właścicielom udziałów niekontrolujących	5 737	-	5 737

6.3 Zastosowanie szacunków i założeń

Grupa PZU dokonała oceny przyjętych szacunków i założeń mających wpływ na wartość poszczególnych aktywów i zobowiązań Grupy PZU oraz przychodów i kosztów prezentowanych w skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Biorąc pod uwagę niepewność co do dalszego rozwoju sytuacji ekonomicznej, w szczególności w związku z trwającym konfliktem zbrojnym w Ukrainie, wykonane szacunki mogą ulec zmianie w przyszłości. Niepewność dotyczy przede wszystkim prognoz dotyczących założeń makroekonomicznych, w szczególności odnoszących się do kluczowych wskaźników gospodarczych (inflacja, poziomy rynkowych stóp procentowych, poziom oczekiwanego spowolnienia gospodarczego, PKB, zatrudnienie, ceny mieszkań, możliwe zakłócenia na rynkach kapitałowych), możliwych zakłóceń w działalności wynikających z decyzji podejmowanych przez instytucje państwowe, przedsiębiorstwa i konsumentów, skuteczności programów pomocowych, opracowanych w celu wspierania przedsiębiorstw i konsumentów oraz kształtowania się poziomu śmiertelności i innych ryzyk ubezpieczeniowych.

6.3.1. Osądy w zakresie sprawowania kontroli

W celu stwierdzenia, czy Grupa PZU dysponuje prawami, które są wystarczające do zapewnienia władzy, czyli praktycznej możliwości kierowania istotnymi działaniami w sposób jednostronny Grupa PZU analizuje m.in.:

- jak dużą liczbą głosów dysponuje na walnym zgromadzeniu i czy posiada więcej praw głosów niż inni inwestorzy (uwzględniając przy tym potencjalne prawa głosu oraz prawa wynikające z innych ustaleń umownych);
- jak dużo podmiotów musiałoby podjąć wspólne działanie w celu przegłosowania Grupy PZU;
- rozkład głosów podczas poprzednich walnych zgromadzeń w celu analizy aktywności lub bierności innych akcjonariuszy;
- czy kluczowy personel jednostki lub członkowie organu zarządzającego jednostką, w której dokonano inwestycji to osoby powiązane z Grupą PZU;
- zdolność powoływania członków organów zarządzających lub nadzorujących danej jednostki;
- ewentualne zobowiązania do zapewnienia nieprzerwanego funkcjonowania jednostki, w której dokonano inwestycji;
- możliwość zobligowania lub powstrzymania danej jednostki od dokonania istotnych transakcji;
- inne przesłanki.

Poniżej przedstawiono analizę przesłanek sprawowania kontroli nad Pekao oraz Alior Bankiem.

Kryterium	Pekao	Alior Bank
Udział w głosach na walnym zgromadzeniu	20,02%	31,93%
Porozumienia między akcjonariuszami	<p>23 stycznia 2017 roku PZU oraz PFR (posiadający 12,8% kapitału zakładowego Pekao) podpisali Porozumienie Akcjonariuszy w celu budowania długoterminowej wartości Pekao, prowadzenia wobec Pekao polityki zmierzającej do zapewnienia rozwoju, stabilności finansowej oraz skutecznego i ostrożnego zarządzania Pekao. Określa ono zasady współpracy PZU i PFR, w szczególności w zakresie wspólnego wykonywania prawa głosu z posiadanych akcji, a także prowadzenia wspólnej długoterminowej polityki w zakresie działalności Pekao. Porozumienie Akcjonariuszy daje możliwość realnego wpływu na politykę operacyjną Pekao.</p> <p>Aneks z 30 marca 2023 roku do zakresu Porozumienia dodano nowy obszar współpracy w zakresie wymogów związanych z raportowaniem niefinansowym dotyczącym zrównoważonego rozwoju.</p> <p>14 maja 2025 roku podpisano aneks przedłużający obowiązywanie Porozumienia Akcjonariuszy do 7 czerwca 2030 roku, z możliwością dalszego przedłużania.</p> <p>Zarząd PZU nie posiada informacji o ewentualnych porozumieniach zawartych pomiędzy innymi akcjonariuszami Pekao.</p>	<p>Grupa PZU nie zawarła porozumień z innymi akcjonariuszami Alior Banku.</p> <p>Zarząd PZU nie posiada także informacji o ewentualnych porozumieniach zawartych pomiędzy innymi akcjonariuszami Alior Banku.</p>
Pozostały akcjonariat	<p>Tylko dwóch akcjonariuszy posiada pakiety akcji powyżej 5%, stanowiące łącznie 12% akcji. Pozostały akcjonariat jest rozdrobniony i znaczna liczba podmiotów musiałaby podjąć wspólne działania w celu przegłosowania PZU na walnym zgromadzeniu.</p> <p>Zapisy punktów B73 – B75 MSSF 10 oraz wytyczne ESMA wskazują, że przy analizie posiadanych praw głosów należy rozważyć także głosy posiadane przez podmioty znajdujące się pod kontrolą tego samego podmiotu co PZU, nawet jeśli nie istnieją formalne porozumienia co do wspólnego głosowania.</p> <p>Pomimo braku formalnych porozumień z innymi podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa, PZU przyjmuje, że takie podmioty mogą być „faktycznymi agentami” w rozumieniu MSSF 10.B73.</p> <p>Uchwały Walnego Zgromadzenia niezbędne do bieżącego kierowania istotnymi działaniami Pekao podejmowane są zwykłą większością głosów. Większość kwalifikowana wymagana jest wyłącznie dla spraw szczególnych (jak np. zmiana statutu), przekraczających zakres bieżącego kierowania jednostką.</p> <p>Analiza frekwencji na przeszłych walnych zgromadzeniach wskazuje, że nie przekraczała ona 75% uprawnionych do głosowania, co dowodzi biernej postawy części akcjonariuszy, dzięki czemu na dotychczasowych walnych zgromadzeniach, od momentu nabycia Pekao, PZU był w stanie przegłosować zgłaszane przez siebie projekty uchwał.</p>	<p>Trzech akcjonariuszy posiada pakiety akcji powyżej 5%, stanowiące łącznie 23% akcji. Pozostały akcjonariat jest rozdrobniony i znaczna liczba podmiotów musiałaby podjąć wspólne działania w celu przegłosowania PZU na walnym zgromadzeniu.</p> <p>Zapisy punktów B73 – B75 MSSF 10 oraz wytyczne ESMA wskazują, że przy analizie posiadanych praw głosów należy rozważyć także głosy posiadane przez podmioty znajdujące się pod kontrolą tego samego podmiotu co PZU, nawet jeśli nie istnieją formalne porozumienia co do wspólnego głosowania.</p> <p>Pomimo braku formalnych porozumień z innymi podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa, PZU przyjmuje, że takie podmioty mogą być „faktycznymi agentami” w rozumieniu MSSF 10.B73.</p> <p>Uchwały Walnego Zgromadzenia niezbędne do bieżącego kierowania istotnymi działaniami Alior Banku podejmowane są zwykłą większością głosów. Większość kwalifikowana wymagana jest wyłącznie dla spraw szczególnych (jak np. zmiana statutu), przekraczających zakres bieżącego kierowania jednostką.</p> <p>Analiza frekwencji na przeszłych walnych zgromadzeniach wskazuje, że nie przekraczała ona 74% uprawnionych do głosowania, co dowodzi biernej postawy części akcjonariuszy, dzięki czemu na dotychczasowych walnych zgromadzeniach, od momentu nabycia Alior Banku, PZU był w stanie przegłosować zgłaszane przez siebie projekty uchwał.</p>

Kryterium	Pekao	Alior Bank
Przedstawiciele PZU w organach jednostki	Wśród członków Rady Nadzorczej znajdują się osoby pełniące kluczowe funkcje kierownicze w PZU. Większość członków Rady Nadzorczej zostali zgłoszeni przez PZU lub PFR.	Wśród członków Rady Nadzorczej znajdują się osoby pełniące kluczowe funkcje kierownicze w PZU. Większość członków Rady Nadzorczej została zgłoszona przez Grupę PZU.

6.3.2. Aktywa i zobowiązania z tytułu umów ubezpieczenia oraz umów reasekuracji

Istotne założenia dotyczące wyceny aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia oraz umów reasekuracji zaprezentowano w punkcie 10.1.1.

6.3.3. Odpisy na oczekiwane straty kredytowe

Sporządzając skrócone śródroczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupa PZU uwzględniła warunki ekonomiczne (takie jak ceny rynkowe, stopy procentowe, czy kursy wymiany walut), które obowiązywały na dzień bilansowy.

Informacje o zmianach odpisów na oczekiwane straty kredytowe zaprezentowano w punkcie 10.27.

6.3.4. Wartość firmy

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku Grupa PZU nie dokonała odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości wartości firmy.

6.3.5. Rezerwa na potencjalne zwroty kosztów kredytu

Grupa PZU na bieżąco monitoruje wartość szacunku kwot wynikających z przedpłat kredytów konsumenckich i w kalkulacji wartości rezerwy na potencjalne zwroty kosztów kredytu uwzględnia najbardziej aktualne dane dotyczące napływających reklamacji oraz kwot zwrotu. Szczegółowe informacje na ten temat zaprezentowano w punkcie 10.37.

6.3.6. Rezerwa na ryzyko prawne dotyczące walutowych kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich

Na 30 września 2025 roku Grupa PZU dokonała oceny prawdopodobieństwa wpływu ryzyka prawnego dotyczącego walutowych kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich na przyszłe oczekiwane przepływy pieniężne z ekspozycji kredytowych oraz na prawdopodobieństwo wypływu środków pieniężnych.

Najważniejsze elementy szacunku obejmują prognozę łącznej skali i czasu trwania spraw spornych, oczekiwane finansowe skutki przyszłych wyroków, w tym koszty odsetek ustawowych oraz uwzględnienie programu ugód z kredytobiorcami.

Dodatkowe informacje na ten temat zaprezentowano w punkcie 10.37.

7. Znaczące zdarzenia mające wpływ na istotną zmianę struktury pozycji sprawozdania finansowego

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku nie wystąpiły zdarzenia mające wpływ na istotną zmianę struktury pozycji sprawozdania finansowego.

8. Korekty błędów lat ubiegłych

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku nie dokonano korekt błędów lat ubiegłych.

9. Istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

Nie wystąpiły istotne zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego, wymagające ujawnienia w skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU.

10. Noty uzupełniające do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

10.1 Umowy ubezpieczenia i umowy reasekuracji

10.1.1. Kluczowe założenia

Dla celów szacowania przyszłych przepływów pieniężnych na potrzeby wyceny zobowiązania z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług Grupa PZU stosuje poniższe kluczowe założenia:

- **szkodowość** – założenia bazują na historycznych obserwacjach, a także na własnej ocenie Grupy PZU dotyczącej spodziewanego poziomu uszkodowości dla nowych umów ubezpieczenia;
- **śmiertelność** – założenia bazują na tablicach trwania życia publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny, które dostosowywane są tak, aby odzwierciedlić historyczne obserwacje dotyczące śmiertelności w portfelu umów Grupy PZU, z uwzględnieniem oceny eksperckiej;
- **zachorowalność/wypadkowość** – założenia bazują na historycznych obserwacjach w portfelu umów Grupy PZU, z uwzględnieniem oceny eksperckiej;
- **rezygnacje** – założenia bazują na historycznych poziomach rezygnacji w portfelu umów Grupy PZU, z uwzględnieniem oceny eksperckiej;
- **koszty** – założenia bazują na własnej ocenie Grupy PZU dotyczącej poziomu przyszłych kosztów, przyjętej w procesie planowania finansowego na kolejny rok. Prognozowany poziom przyszłych kosztów uwzględnia rozwój działalności oraz inflację kosztową, będącą wypadkową zmian w otoczeniu makroekonomicznym oraz wpływ inflacji na poszczególne obszary funkcjonowania Grupy PZU. Długoterminowo założenia oparte są o cel inflacyjny Narodowego Banku Polskiego.

Dla celów szacowania przyszłych przepływów pieniężnych na potrzeby wyceny zobowiązania z tytułu zaistniałych szkód Grupa PZU opiera się na danych historycznych i standardowych aktuarialnych metodach szacowania ostatecznej wartości szkód, takich jak metoda Chain-Ladder czy metoda Bornhuetter'a-Ferguson'a. Metody te zakładają, że dane historyczne dobrze prognozują przyszłe spodziewane schematy rozwoju szkód. Do oceny w jakim stopniu historyczne schematy rozwoju szkód mają zastosowanie do przyszłości Grupa PZU stosuje ocenę jakościową biorącą pod uwagę dodatkowe czynniki, takie jak zmiany otoczenia ekonomicznego i prawnego, zmiany w procesie likwidacji szkód, zdarzenia o charakterze jednorazowym czy zmiany w charakterystyce portfela. Szacunki przeprowadzane są na poziomie homogenicznych grup ryzyka.

Przepływy pieniężne dla rent zgłoszonych prognozowane są indywidualnie na podstawie aktualnej wysokości renty, przewidywanego okresu jej wypłacania oraz przewidywanego tempa wzrostu. Oczekiwany okres wypłacania renty ustalany jest na podstawie wieku i płci rentobiorcy, w oparciu o śmiertelność określoną w wysokości 100% Polskich Tablic Trwania Życia 2024 („PTTŻ 2024”), a w przypadku rent czasowych dodatkowo na podstawie końca płatności renty. Prognoza wzrostu rent wykonywana jest na bazie historycznych wzrostów rent.

W kalkulacji uwzględniono inflację szkodową w 2025 roku zwiększoną o 1 pp. w stosunku do średniej wieloletniej.

Przy kalkulacji przepływów z tytułu potencjalnych zadośćuczynień za krzywdę osobom najbliższym poszkodowanego, który doznał ciężkiego i trwałego uszczerbku na zdrowiu, oparto się na oszacowaniu liczby uprawnionych oraz przeciętnego przewidywanego zadośćuczynienia.

Założenia o śmiertelności dla produktów długoterminowych wyznaczono, stosując metodę względnych śmiertelności, w oparciu o Polskie Tablice Trwania Życia 2018 („PTTŻ 2018”) oraz doświadczenia w zakresie realizacji tych tablic. W pozostałych przypadkach, głównie dla produktów krótkoterminowych, założenie ustalono jako częstość zgonów na 1000 osób ubezpieczonych, w oparciu o aktualne doświadczenia Grupy PZU dla tych produktów, przy czym dla głównego portfela ubezpieczeń grupowych poziom zakładanej śmiertelności stanowi 86% średniej śmiertelności określonej na populacji Polski w wieku produkcyjnym.

W przypadku ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych i tradycyjnych założenia ustalane są w zależności od wieku i płci, z uwzględnieniem innych czynników i istotnie różnią się w zależności od produktu i docelowej grupy klientów. Ubezpieczenia tradycyjne charakteryzują się niższą względną śmiertelnością – dla produktów na całe życie przyjmowane założenia znajdują się poniżej 93% PTTŻ 2018 dla wieku do 80 lat. Powyżej 80 lat następuje interpolacja do 100% PTTŻ 2018.

W przypadku ubezpieczeń na życie i dożycie oraz posagowych przyjmowane są założenia z zakresu 34% – 57% PTTŻ 2018 dla mężczyzn i 48% – 71% PTTŻ 2018 dla kobiet.

Śmiertelność w przypadku ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych kształtuje się na poziomie od 85% PTTŻ 2018 i nie przekracza 100% PTTŻ 2018 dla większości ubezpieczonych.

Dyskontowanie przepływów pieniężnych

Poniższa tabela prezentuje krzywe wykorzystywane do dyskontowania przepływów pieniężnych z umów ubezpieczenia dla głównych walut. W wierszach „Bez premii” prezentowane są krzywe bazowe dla portfeli MSSF 17, gdzie nie zastosowano do wyceny premii za niepełność (dotyczy ubezpieczenia grupowego, ubezpieczenia z udziałem w zysku, produktów bankowych oraz produktów typu *unit-linked*). W wierszach „Renty” zaprezentowano krzywe wykorzystywane do dyskontowania wybranych zobowiązań rentowych w ubezpieczeniach majątkowych, natomiast w wierszu „IK” – krzywe wykorzystywane do dyskontowania wybranych indywidualnych ubezpieczeń na życie, w szczególności portfela indywidualnej kontynuacji oraz ubezpieczenia terminowego.

Czas trwania portfela	30 września 2025					31 grudnia 2024				
	1 rok	5 lat	10 lat	20 lat	40 lat	1 rok	5 lat	10 lat	20 lat	40 lat
Bez premii										
PLN	3,76%	4,79%	5,44%	5,28%	4,49%	4,97%	5,50%	5,78%	5,35%	4,51%
EUR	2,02%	2,29%	2,60%	2,87%	3,02%	2,24%	2,14%	2,27%	2,26%	2,56%
USD	3,64%	3,39%	3,69%	4,06%	3,83%	4,18%	4,02%	4,07%	4,10%	3,66%
GBP	3,87%	3,85%	4,21%	4,73%	4,60%	4,46%	4,04%	4,07%	4,30%	3,99%
NOK	4,08%	3,96%	3,98%	3,87%	3,66%	4,30%	3,99%	3,93%	3,81%	3,62%
Renty										
PLN	3,98%	5,01%	5,66%	5,50%	4,72%	5,18%	5,70%	5,99%	5,56%	4,72%
EUR	2,09%	2,36%	2,68%	2,94%	3,09%	2,27%	2,18%	2,30%	2,30%	2,60%
IK										
PLN	3,91%	4,93%	5,59%	5,43%	4,64%	5,11%	5,63%	5,92%	5,49%	4,65%

Korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego

Poziom ufności dla korekty z tytułu ryzyka niefinansowego wyniósł na 30 września 2025 roku 79,5% (na 31 grudnia 2024 roku: 79,4%).

10.1.2. Przychody z ubezpieczeń

Przychody z ubezpieczeń	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Przychody z ubezpieczeń niewycenianych metodą PAA	2 264	6 697	2 202	6 503
Zmiany zobowiązania z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług	2 087	6 151	2 032	5 987
Oczekiwane odszkodowania, świadczenia i koszty	1 584	4 757	1 624	4 749
Uwolnienie korekty ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego w części dotyczącej bieżącego okresu świadczenia usług	38	118	49	135
Marża kontraktowa ujęta w wyniku finansowym z tytułu świadczonych usług	504	1 376	401	1 192
Inne (m. in. korekta z tytułu doświadczenia dotycząca wpływów składek)	(39)	(100)	(42)	(89)
Odzyskane przepływy pieniężne z tytułu akwizycji umów ubezpieczenia	177	546	170	516
Przychody z ubezpieczeń wycenianych metodą PAA	5 639	16 432	5 339	15 333
Przychody z ubezpieczeń, razem	7 903	23 129	7 541	21 836

10.1.3. Alokacja składek reasekuracyjnych

Alokacja składek reasekuracyjnych	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Umowy niewyceniane metodą PAA	-	-	-	-
Umowy wyceniane metodą PAA	(513)	(1 507)	(481)	(1 379)
Alokacja składek reasekuracyjnych, razem	(513)	(1 507)	(481)	(1 379)

10.1.4. Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia 1 stycznia – 30 września 2025	Aktywa dot. przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	LRC		umowy niewyceniane PAA	LIC umowy wyceniane PAA		Razem
		z wyłączeniem komponentu straty	komponent straty		szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	
Stan na początek okresu	(2)	25 401	635	837	15 398	1 265	43 534
Aktywa	-	(124)	1	8	7	-	(108)
Zobowiązania	(2)	25 525	634	829	15 391	1 265	43 642
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	-	(19 165)	(154)	5 742	10 986	113	(2 478)
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	-	(20 499)	(167)	5 728	10 535	68	(4 335)
Przychody z ubezpieczeń	-	(23 129)	-	-	-	-	(23 129)
Wycenione według zmodyfikowanego podejścia retrospektywnego	-	(1 631)	-	-	-	-	(1 631)
Wycenione według wartości godziwej	-	(30)	-	-	-	-	(30)
Pozostałe umowy	-	(21 468)	-	-	-	-	(21 468)
Koszty usług ubezpieczenia	-	3 716	(167)	4 659	10 518	68	18 794
Odszkodowania i inne koszty usług ubezpieczenia	-	-	(739)	4 659	10 518	68	14 506
Poniesione w okresie	-	-	(739)	4 690	10 405	329	14 685
Poniesione w poprzednich okresach	-	-	-	(31)	113	(261)	(179)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	-	3 716	-	-	-	-	3 716
Straty i odwrócenie strat z tytułu umów rodzących obciążenia	-	-	572	-	-	-	572
Komponent inwestycyjny	-	(1 086)	-	1 069	17	-	-
Koszty finansowe netto z ubezpieczeń	-	1 330	13	14	568	52	1 977
Różnice kursowe	-	4	-	-	(117)	(7)	(120)
Przepływy pieniężne	(2)	20 628	-	(5 717)	(10 368)	-	4 541
Składki otrzymane	-	24 377	-	-	-	-	24 377
Wypłacone odszkodowania i zapłacone koszty usług ubezpieczenia, w tym komponenty inwestycyjne	-	-	-	(5 717)	(10 368)	-	(16 085)
Przepływy pieniężne z tytułu akwizycji	(2)	(3 749)	-	-	-	-	(3 751)
Pozostałe zmiany	3	(26)	(1)	(1)	(7)	-	(32)
Stan na koniec okresu	(1)	26 838	480	861	16 009	1 378	45 565
Aktywa	-	(128)	3	12	6	-	(107)
Zobowiązania	(1)	26 966	477	849	16 003	1 378	45 672

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia 1 stycznia – 30 września 2024	LRC		umowy niewyceniane PAA	LIC umowy wyceniane PAA		Razem
	z wyłączeniem komponentu straty	komponent straty		szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	
Stan na początek okresu	24 890	538	795	14 841	1 153	42 217
Aktywa	(129)	5	9	4	-	(111)
Zobowiązania	25 019	533	786	14 837	1 153	42 328
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	(18 569)	147	5 651	11 001	70	(1 700)
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	(19 390)	132	5 639	10 515	25	(3 079)
Przychody z ubezpieczeń	(21 836)	-	-	-	-	(21 836)
Wycenione według zmodyfikowanego podejścia retrospektywnego	(1 640)	-	-	-	-	(1 640)
Wycenione według wartości godziwej	(29)	-	-	-	-	(29)
Pozostałe umowy	(20 167)	-	-	-	-	(20 167)
Koszty usług ubezpieczenia	3 556	132	4 565	10 479	25	18 757
Odszkodowania i inne koszty usług ubezpieczenia	-	(837)	4 565	10 479	25	14 232
Poniesione w okresie	-	(837)	4 617	10 479	294	14 553
Poniesione w poprzednich okresach	-	-	(52)	-	(269)	(321)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	3 556	-	-	-	-	3 556
Straty i odwrócenie strat z tytułu umów rodzających obciążenia	-	969	-	-	-	969
Komponent inwestycyjny	(1 110)	-	1 074	36	-	-
Koszty finansowe netto z ubezpieczeń	821	15	12	525	46	1 419
Różnice kursowe	-	-	-	(39)	(1)	(40)
Przepływy pieniężne	19 421	-	(5 616)	(10 258)	-	3 547
Składki otrzymane	23 042	-	-	-	-	23 042
Wyplacone odszkodowania i zaplacone koszty usług ubezpieczenia, w tym komponenty inwestycyjne	-	-	(5 616)	(10 258)	-	(15 874)
Przepływy pieniężne z tytułu akwizycji	(3 621)	-	-	-	-	(3 621)
Pozostałe zmiany	67 ¹⁾	(3)	(1)	(21)	(2)	40
Stan na koniec okresu	25 809	682	829	15 563	1 221	44 104
Aktywa	(141)	6	9	6	-	(120)
Zobowiązania	25 950	676	820	15 557	1 221	44 224

¹⁾ w tym 103 mln zł z tytułu objęcia konsolidacją PG TUW.

Aktywa z tytułu kosztów akwizycji zaprezentowano jako część zobowiązania z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług.

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia – Umowy niewyceniane PAA 1 stycznia – 30 września 2025	Szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	Korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	CSM				Razem
			Kontrakty wycenione MRA	Kontrakty wycenione wg wartości godziwej	Pozostałe kontrakty	CSM Razem	
Stan na początek okresu	8 762	1 577	4 314	22	4 748	9 084	19 423
Aktywa	(635)	108	25	-	405	430	(97)
Zobowiązania	9 397	1 469	4 289	22	4 343	8 654	19 520
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	(1 293)	81	391	-	636	1 027	(185)
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	(2 246)	(11)	248	-	467	715	(1 542)
Zmiany dotyczące przyszłych usług	(2 037)	118	718	3	1 370	2 091	172
Umowy rozpoznane w okresie	(992)	128	-	-	1 116	1 116	252
Zmiany korygujące CSM	(947)	(17)	718	3	253	974	10
Zmiany dotyczące umów rodzących obciążenia	(98)	7	-	-	1	1	(90)
Zmiany dotyczące usług bieżących	(195)	(111)	(470)	(3)	(903)	(1 376)	(1 682)
CSM rozpoznany z tytułu świadczonych usług	-	-	(470)	(3)	(903)	(1 376)	(1 376)
Rozliczenie korekty ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	-	(111)	-	-	-	-	(111)
Korekta wynikająca z doświadczenia	(195)	-	-	-	-	-	(195)
Zmiany dotyczące usług przeszłych – zmiany przepływów pieniężnych z realizacji umów związane z odszkodowaniami	(14)	(18)	-	-	-	-	(32)
Koszty finansowe netto z ubezpieczeń	953	92	143	-	169	312	1 357
Różnice kursowe	-	-	-	-	-	-	-
Przepływy pieniężne	1 510	-	-	-	-	-	1 510
Składki otrzymane	7 811	-	-	-	-	-	7 811
Wyplacone odszkodowania i zapłacone koszty usług ubezpieczenia, w tym komponent inwestycyjny	(5 717)	-	-	-	-	-	(5 717)
Przepływy pieniężne z tytułu akwizycji	(584)	-	-	-	-	-	(584)
Pozostałe zmiany	(12)	(2)	(2)	-	-	(2)	(16)
Stan na koniec okresu	8 967	1 656	4 703	22	5 384	10 109	20 732
Aktywa	(681)	118	23	-	448	471	(92)
Zobowiązania	9 648	1 538	4 680	22	4 936	9 638	20 824

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia – Umowy niewyceniane PAA 1 stycznia – 30 września 2024	Szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	Korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	CSM				Razem
			Kontrakty wycenione MRA	Kontrakty wycenione wg wartości godziwej	Pozostałe kontrakty	CSM Razem	
Stan na początek okresu	9 179	1 542	4 563	22	4 178	8 763	19 484
Aktywa	(497)	84	28	-	285	313	(100)
Zobowiązania	9 676	1 458	4 535	22	3 893	8 450	19 584
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	(868)	64	(149)	(1)	382	232	(572)
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	(1 366)	9	(301)	(1)	239	(63)	(1 420)
Zmiany dotyczące przyszłych usług	(1 001)	138	140	1	988	1 129	266
Umowy rozpoznane w okresie	(747)	110	-	-	948	948	311
Zmiany korygujące CSM	(200)	26	140	1	40	181	7
Zmiany dotyczące umów rodzących obciążenia	(54)	2	-	-	-	-	(52)
Zmiany dotyczące usług bieżących	(336)	(106)	(441)	(2)	(749)	(1 192)	(1 634)
CSM rozpoznany z tytułu świadczonych usług	-	-	(441)	(2)	(749)	(1 192)	(1 192)
Rozliczenie korekty ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	-	(106)	-	-	-	-	(106)
Korekta wynikająca z doświadczenia	(336)	-	-	-	-	-	(336)
Zmiany dotyczące usług przeszłych – zmiany przepływów pieniężnych z realizacji umów związane z odszkodowaniami	(29)	(23)	-	-	-	-	(52)
Koszty finansowe netto z ubezpieczeń	497	55	152	-	143	295	847
Różnice kursowe	1	-	-	-	-	-	1
Przepływy pieniężne	1 014	-	-	-	-	-	1 014
Składki otrzymane	7 170	-	-	-	-	-	7 170
Wyplacone odszkodowania i zapłacone koszty usług ubezpieczenia, w tym komponent inwestycyjny	(5 616)	-	-	-	-	-	(5 616)
Przepływy pieniężne z tytułu akwizycji	(540)	-	-	-	-	-	(540)
Pozostałe zmiany	(14)	(2)	(5)	-	(1)	(6)	(22)
Stan na koniec okresu	9 311	1 604	4 409	21	4 559	8 989	19 904
Aktywa	(665)	110	27	-	420	447	(108)
Zobowiązania	9 976	1 494	4 382	21	4 139	8 542	20 012

10.1.5. Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów reasekuracji

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów reasekuracji 1 stycznia – 30 września 2025	LRC		umowy niewyceniane PAA	LIC umowy wyceniane PAA		Razem
	z wyłączeniem komponentu odzyskania strat	komponent odzyskania strat		szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	
Stan na początek okresu	(199)	-	-	(3 578)	(230)	(4 007)
Aktywa	(254)	-	-	(3 559)	(229)	(4 042)
Zobowiązania	55	-	-	(19)	(1)	35
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	1 510	(5)	-	(785)	(42)	678
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	1 512	(5)	-	(793)	(39)	675
Alokacja składek reasekuracyjnych	1 507	-	-	-	-	1 507
Kwoty należne od reasekuratorów z tytułu:	-	(5)	-	(788)	(39)	(832)
Szkód i kosztów zaistniałych w okresie	-	-	-	(624)	(68)	(692)
Zmian szkód i kosztów zaistniałych w okresach poprzednich	-	-	-	(164)	29	(135)
Utworzenia i zmiany komponentu odzyskania strat	-	(5)	-	-	-	(5)
Komponent inwestycyjny	5	-	-	(5)	-	-
Zmiana ryzyka niewykonania zobowiązania przez reasekuratora	-	-	-	-	-	-
Przychody finansowe netto z umów reasekuracji	-	-	-	(110)	(8)	(118)
Różnice kursowe	(2)	-	-	118	5	121
Przepływy pieniężne	(1 686)	-	-	755	-	(931)
Składki zapłacone	(1 686)	-	-	-	-	(1 686)
Odszkodowania odzyskane i poniesione koszty	-	-	-	755	-	755
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-
Stan na koniec okresu	(375)	(5)	-	(3 608)	(272)	(4 260)
Aktywa	(403)	(5)	-	(3 600)	(272)	(4 280)
Zobowiązania	28	-	-	(8)	-	20

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań z tytułu umów reasekuracji 1 stycznia – 30 września 2024	LRC		umowy niewyceniane PAA	LIC umowy wyceniane PAA		Razem
	z wyłączeniem komponentu odzyskania strat	komponent odzyskania strat		szacowana wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych	korekta ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego	
Stan na początek okresu	42	-	-	(3 288)	(188)	(3 434)
Aktywa	(9)	-	-	(3 272)	(188)	(3 469)
Zobowiązania	51	-	-	(16)	-	35
Zmiany rozpoznane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat lub skonsolidowanych innych całkowitych dochodach	1 384	-	-	(654)	(14)	716
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	1 383	-	-	(587)	(10)	786
Alokacja składek reasekuracyjnych	1 379	-	-	-	-	1 379
Kwoty należne od reasekuratorów z tytułu:	-	-	-	(583)	(10)	(593)
Szkód i kosztów zaistniałych w okresie	-	-	-	(595)	(45)	(640)
Zmian szkód i kosztów zaistniałych w okresach poprzednich	-	-	-	12	35	47
Utworzenia i zmiany komponentu odzyskania strat	-	-	-	-	-	-
Komponent inwestycyjny	4	-	-	(4)	-	-
Zmiana ryzyka niewykonania zobowiązania przez reasekuratora	-	-	-	-	-	-
Przychody finansowe netto z umów reasekuracji	-	-	-	(99)	(5)	(104)
Różnice kursowe	1	-	-	32	1	34
Przepływy pieniężne	(1 728)	-	-	551	-	(1 177)
Składki zapłacone	(1 728)	-	-	-	-	(1 728)
Odszkodowania odzyskane i poniesione koszty	-	-	-	551	-	551
Pozostałe zmiany	(60) ¹⁾	-	-	-	-	(60) ¹⁾
Stan na koniec okresu	(362)	-	-	(3 391)	(202)	(3 955)
Aktywa	(387)	-	-	(3 386)	(202)	(3 975)
Zobowiązania	25	-	-	(5)	-	20

¹⁾ Zmiana składu grupy – objęcie konsolidacją PG TUW.

10.2 Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi

Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Należności od klientów z tytułu kredytów	3 863	11 859	4 195	12 075
Dłużne papiery wartościowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	743	2 270	870	2 538
Dłużne papiery wartościowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	1 590	4 591	1 240	3 611
Transakcje z przyrzeczeniem odsprzedaży	185	588	195	486
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	178	527	177	466
Pożyczki	87	256	100	295
Skupione wierzytelności	134	427	151	476
Pochodne instrumenty zabezpieczające	(70)	(312)	(151)	(472)
Należności	3	10	8	27
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	161	533	186	562
Przychody o charakterze zbliżonym do odsetek	295	916	320	945
Przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi, razem	7 169	21 665	7 291	21 009

10.3 Pozostałe przychody netto z inwestycji

Pozostałe przychody netto z inwestycji	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Przychody z dywidend, w tym:	21	69	20	65
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	21	38	20	35
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	-	31	-	30
Różnice kursowe	111	(25)	(42)	29
Przychody z nieruchomości inwestycyjnych	44	131	49	137
Pozostałe	(8)	(22)	(6)	(21)
Pozostałe przychody netto z inwestycji, razem	168	153	21	210

10.4 Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy

Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	10	54	(30)	(20)
Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	7	47	(30)	(28)
Instrumenty wyceniane w zamortyzowanym koszcie	3	7	-	8
Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w zamortyzowanym koszcie (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	(6)	11	(9)	1
Krótką sprzedaż	-	-	(13)	-
Należności	(1)	(1)	-	(1)
Wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, razem	3	64	(52)	(20)

10.5 Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe

Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	(9)	(62)	(74)	(108)
Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	(1)	(5)	7	9
Instrumenty wyceniane w zamortyzowanym koszcie	(8)	(57)	(81)	(117)
- instrumenty dłużne	3	(6)	28	17
- lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	(2)	(4)	2	2
- pożyczki	(9)	(47)	(111)	(136)
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	(492)	(1 073)	(496)	(1 035)
Wyceniane w zamortyzowanym koszcie	(493)	(1 065)	(498)	(1 032)
Wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	1	(8)	2	(3)
Udzielone gwarancje i poręczenia	125	155	130	85
Należności	(10)	(13)	3	(5)
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	1	(1)	(3)	(2)
Wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe, razem	(385)	(994)	(440)	(1 065)

10.6 Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej

Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Inwestycyjne (lokacyjne) instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	426	1 124	151	661
Instrumenty kapitałowe	57	297	(9)	95
Dłużne papiery wartościowe	110	276	113	226
Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne	258	550	47	340
Pozostałe aktywa finansowe	1	1	-	-
Instrumenty pochodne	34	633	212	388
Wycena zobowiązań wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych	(51)	(137)	(15)	(50)
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (<i>unit-linked</i>)	(16)	(62)	(3)	(24)
Nieruchomości inwestycyjne	(9)	(103)	(3)	(100)
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	7	(5)	(10)	17
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej, razem	391	1 450	332	892

10.7 Przychody z tytułu prowizji i opłat

Przychody z tytułu prowizji i opłat	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Działalność bankowa	1 117	3 269	1 070	3 305
Marża na transakcjach walutowych z klientami	272	790	255	760
Prowizje maklerskie	66	223	52	173
Działalność powiernicza	25	71	20	60
Obsługa kart płatniczych, kredytowych	284	799	262	917
Wynagrodzenia z tytułu pośrednictwa sprzedaży ubezpieczeń	7	20	7	24
Kredyty i pożyczki	121	382	145	409
Obsługa rachunków bankowych	97	280	90	282
Przelewy	86	249	81	237
Operacje kasowe	29	84	33	81
Skupione wierzytelności	23	64	19	56
Gwarancje, akredytywy, inkaso, promesy	29	77	28	83
Prowizje z działalności leasingowej	26	76	25	77
Pozostałe prowizje	52	154	53	146
Przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych	177	485	144	400
Ubezpieczenia emerytalne	53	148	49	134
Pozostałe	-	3	1	3
Przychody z tytułu prowizji i opłat, razem	1 347	3 905	1 264	3 842

10.8 Koszty z tytułu prowizji i opłat

Koszty z tytułu prowizji i opłat	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Koszty transakcji kartowych i bankomatowych, w tym koszty wydanych kart	174	484	168	637
Prowizje z tytułu pozyskania klientów bankowych	36	96	29	87
Prowizje za udostępnianie bankomatów	12	35	12	36
Koszty nagród dla klientów bankowych	9	26	6	19
Koszty przelewów i przekazów	11	37	13	37
Usługi dodatkowe do produktów bankowych	10	31	7	22
Prowizje maklerskie	7	25	7	23
Koszty obsługi rachunków bankowych	2	6	2	5
Koszty działalności powierniczej	10	28	8	22
Pozostałe prowizje	50	140	52	143
Koszty z tytułu prowizji i opłat, razem	321	908	304	1 031

10.9 Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia

Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Zużycie materiałów i energii	72	222	75	229
Usługi obce	329	945	344	956
Podatki i opłaty, w tym:	428	1 271	416	1 249
- podatek od instytucji finansowych	393	1 166	393	1 172
Koszty pracownicze	1 332	4 041	1 270	3 939
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	152	459	152	456
Amortyzacja wartości niematerialnych, w tym:	139	403	130	371
- amortyzacja wartości niematerialnych nabytych w transakcjach przejęcia spółek	13	37	15	45
Inne:	195	911	105	642
- reklama	104	259	60	183
- obowiązkowe opłaty na rzecz instytucji rynku bankowego	-	60	4	55
- opłaty na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego	37	455	-	279
- pozostałe	54	137	41	125
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia, razem	2 647	8 252	2 492	7 842

10.10 Koszty odsetkowe

Koszty odsetkowe	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Depozyty terminowe	801	2 538	963	2 869
Depozyty bieżące	455	1 478	472	1 396
Wyemitowane własne dłużne papiery wartościowe	353	1 048	350	1 005
Pochodne instrumenty zabezpieczające	65	237	112	346
Pożyczki	17	53	13	35
Transakcje z przyrzeczeniem odkupu	71	216	69	229
Kredyty bankowe zaciągnięte przez spółki z Grupy PZU	37	132	56	171
Leasing	18	52	18	54
Pozostałe	14	48	19	52
Koszty odsetkowe, razem	1 831	5 802	2 072	6 157

10.11 Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych

Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Należności od klientów z tytułu kredytów – korekta pomniejszająca wartość bilansową brutto	2	24	(17)	(76)
Rezerwy	57	455	87	416
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych, razem	59	479	70	340

Informacje na temat stanu rezerwy na koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych zaprezentowano w punkcie 10.37.

10.12 Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Przychody ze sprzedaży wyrobów, towarów i usług przez spółki nieubezpieczeniowe, w tym:	355	1 024	309	888
Sprzedaż usług medycznych	287	835	248	722
Sprzedaż wyrobów i towarów	45	124	44	115
Pozostałe	23	65	17	51
Rozwiązanie rezerw	14	40	22	75
Pozostałe	84	236	51	208
Pozostałe przychody operacyjne, razem	453	1 300	382	1 171

10.13 Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
Wydatki z tytułu działalności prewencyjnej	16	55	8	50
Utworzenie rezerw	35	189	29	98
Utworzenie odpisów na aktywa niefinansowe	1	4	1	11
Darowizny	25	30	3	6
Koszty dochodzenia roszczeń	9	43	23	55
Pozostałe	75	276	54	150
Pozostałe koszty operacyjne, razem	161	597	118	370

10.14 Podatek dochodowy

Łączna kwota podatku bieżącego i odroczonego	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Ujętego w rachunku zysków i strat, w tym:	1 163	3 050	891	2 579
- podatek bieżący	1 085	2 762	901	2 319
- podatek odroczony	78	288	(10)	260
Ujętego w innych całkowitych dochodach, w tym:	38	359	184	229
- podatek bieżący	1	1	-	5
- podatek odroczony	37	358	184	224
Razem	1 201	3 409	1 075	2 808

Podatek dochodowy dotyczący składników innych całkowitych dochodów	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Inne całkowite dochody brutto	226	1 896	976	1 200
Podatek dochodowy	(38)	(359)	(184)	(229)
Wycena instrumentów dłużnych	(55)	(186)	(107)	(123)
Reklasyfikacja wyceny instrumentów dłużnych do rachunku zysków i strat	2	9	(5)	(5)
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	49	72	98	24
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	(2)	(8)	(8)	(6)
Zabezpieczenie przepływów pieniężnych, w tym:	(34)	(212)	(150)	(117)
Zyski i straty z wyceny do wartości godziwej instrumentów finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne w części stanowiącej efektywne zabezpieczenie	(8)	(115)	(19)	43
Zyski i straty na instrumentach finansowych zabezpieczających przepływy pieniężne przeklasyfikowane do wyniku finansowego	(26)	(97)	(131)	(160)
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	2	(32)	(10)	8
Zyski i straty aktuarialne związane z rezerwami pracowniczymi	-	1	-	-
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do inwestycyjnych	-	(3)	-	(9)
Należności od klientów z tytułu kredytów	-	-	(2)	(1)
Inne całkowite dochody netto	188	1 537	792	971

W skład Grupy PZU wchodzi jednostki funkcjonujące w różnych krajach i podlegające odrębnym przepisom podatkowym. Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają stosunkowo częstym zmianom. Obowiązujące w krajach, w których działa Grupa PZU przepisy, zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów (w Polsce – przez okres pięciu lat), które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te generują ryzyko podatkowe, w wyniku którego kwoty wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organy skarbowe.

10.15 Zysk na jedną akcję

Zysk na jedną akcję	1 lipca – 30 września 2025	1 stycznia – 30 września 2025	1 lipca – 30 września 2024	1 stycznia – 30 września 2024
Zysk netto przypisywany właścicielom jednostki dominującej	1 995	5 225	1 215	3 661
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych	863 339 400	863 334 261	863 379 027	863 366 397
Liczba akcji wyemitowanych	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Średnia ważona liczba akcji własnych (w posiadaniu jednostek objętych konsolidacją)	(183 600)	(188 739)	(143 973)	(156 603)
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w złotych)	2,31	6,05	1,41	4,24

W okresach 9 miesięcy zakończonych odpowiednio 30 września 2025 roku, jak i 30 września 2024 roku nie wystąpiły transakcje ani zdarzenia powodujące rozwodnienie zysku przypadającego na jedną akcję.

10.16 Wartość firmy

Wartość firmy	30 września 2025	31 grudnia 2024
Pekao ¹⁾ (segment Działalność bankowa)	1 715	1 715
LD ²⁾ (segment Kraje bałtyckie)	472	472
Spółki medyczne (segment Pozostałe)	341	341
Link 4 (segment Ubezpieczenia masowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych)	221	221
Balta (segment Kraje bałtyckie)	38	38
Pozostałe	5	5
Wartość firmy, razem	2 792	2 792

¹⁾ Obejmuje wartość firmy z tytułu nabycia Pekao Investment Management SA oraz przejęcia Idea Banku.

²⁾ Obejmuje wartość firmy z tytułu nabycia oddziału LD w Estonii.

10.17 Wartości niematerialne

Wartości niematerialne wg grup rodzajowych	30 września 2025	31 grudnia 2024
Oprogramowanie, licencje i podobne	1 522	1 518
Znaki towarowe	612	612
- Pekao	340	340
- Alior Bank	100	100
- pozostałe	172	172
Relacje z klientami	190	231
- Pekao	142	170
- pozostałe	48	61
Wartości niematerialne w toku wytwarzania	857	909
Inne wartości niematerialne	484	475
Wartości niematerialne, razem	3 665	3 745

10.18 Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wg grup rodzajowych	30 września 2025	31 grudnia 2024
Urządzenia techniczne i maszyny	671	676
Środki transportu	349	234
Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	358	379
Nieruchomości	2 365	2 521
Inne rzeczowe aktywa trwałe	444	446
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	4 187	4 256

10.19 Jednostki wyceniane metodą praw własności

Jednostki stowarzyszone	30 września 2025	31 grudnia 2024
Krajowy Integrator Płatności SA	52	59
re58 SA	8	10
Jednostki stowarzyszone, razem	60	69

10.20 Aktywa i zobowiązania przeznaczone do sprzedaży

Aktywa przeznaczone do sprzedaży wg klasyfikacji przed przeniesieniem	30 września 2025	31 grudnia 2024
Grupy przeznaczone do sprzedaży	282	275
Aktywa	303	299
Nieruchomości inwestycyjne	271	272
Należności	2	5
Inne aktywa	1	-
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	29	22
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	21	24
Inne zobowiązania	12	14
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9	10
Inne aktywa przeznaczone do sprzedaży	312	296
Rzeczowe aktywa trwałe	14	27
Nieruchomości inwestycyjne	298	269
Aktywa i grupy aktywów przeznaczone do sprzedaży	615	595
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	21	24

W pozycji „Nieruchomości inwestycyjne” i w sekcji „Grupy przeznaczone do sprzedaży” zaprezentowano przede wszystkim nieruchomości przeznaczone do sprzedaży przez fundusz inwestycyjny sektora nieruchomości.

10.21 Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)

Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	30 września 2025	31 grudnia 2024
Wyceniane w zamortyzowanym koszcie	245 332	231 559
Wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	194	247
Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	386	360
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego), razem	245 912	232 166

Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	30 września 2025	31 grudnia 2024
Segment detaliczny	128 215	122 214
Kredyty na nieruchomości	92 802	88 932
Pozostałe	35 413	33 282
Segment biznesowy	117 697	109 952
Leasing finansowy	18 352	17 333
Pozostałe	99 345	92 619
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego), razem	245 912	232 166

10.22 Pochodne instrumenty finansowe

Instrumenty pochodne	30 września 2025		31 grudnia 2024	
	Aktywa	Zobowiązania	Aktywa	Zobowiązania
Związane ze stopą procentową	5 201	4 626	4 587	5 477
Instrumenty zabezpieczające wartość godziwą – transakcje swap	164	7	65	56
Instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne – transakcje swap	1 293	805	662	1 509
Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:	3 744	3 814	3 860	3 912
- kontrakty terminowe	46	38	88	85
- transakcje swap	3 682	3 754	3 744	3 800
- opcje call (zakup)	15	7	21	21
- opcje put (sprzedaż)	-	4	6	5
- pozostałe opcje	1	11	1	1
Związane z kursami walut	669	271	538	427
Instrumenty zabezpieczające przepływy pieniężne – transakcje swap	-	-	3	-
Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:	669	271	535	427
- kontakty terminowe	170	100	80	184
- transakcje swap	467	115	413	192
- opcje call (zakup)	11	6	26	14
- opcje put (sprzedaż)	21	50	16	37
Związane z cenami papierów wartościowych – kontrakty terminowe	2	1	-	1
Związane z cenami towarów	323	292	259	227
- transakcje swap	290	259	236	204
- opcje call (zakup)	12	12	7	8
- opcje put (sprzedaż)	6	6	9	9
- pozostałe	15	15	7	6
Razem	6 195	5 190	5 384	6 132

10.23 Aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań

Aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań	30 września 2025				31 grudnia 2024			
	w zamortyzowanym koszcie	w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	w wartości godziwej przez wynik finansowy	Razem	w zamortyzowanym koszcie	w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	w wartości godziwej przez wynik finansowy	Razem
Dłużne papiery wartościowe	599	345	170	1 114	-	1 017	387	1 404
Rządowe	599	345	170	1 114	-	1 017	387	1 404
Krajowe	599	345	170	1 114	-	1 017	387	1 404
Oprocentowanie stałe	599	327	60	986	-	999	351	1 350
Oprocentowanie zmienne	-	18	110	128	-	18	36	54
Aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań, razem	599	345	170	1 114	-	1 017	387	1 404

10.24 Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe

Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	30 września 2025				31 grudnia 2024			
	w zamortyzowanym koszcie	w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	w wartości godziwej przez wynik finansowy	Razem	w zamortyzowanym koszcie	w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	w wartości godziwej przez wynik finansowy	Razem
Instrumenty kapitałowe	nd.	747	1 585	2 332	nd.	609	1 471	2 080
Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne	nd.	nd.	6 867	6 867	nd.	nd.	5 234	5 234
Dłużne papiery wartościowe	130 826	57 344	6 050	194 220	143 584	52 522	3 929	200 035
Rządowe	102 687	47 510	5 331	155 528	96 142	41 062	3 508	140 712
Krajowe	97 082	39 204	4 981	141 267	85 590	32 862	3 277	121 729
Oprocentowanie stałe	76 020	29 222	2 833	108 075	70 180	22 929	2 071	95 180
Oprocentowanie zmienne	21 062	9 982	2 148	33 192	15 410	9 933	1 206	26 549
Zagraniczne	5 605	8 306	350	14 261	10 552	8 200	231	18 983
Oprocentowanie stałe	5 605	8 306	348	14 259	10 552	8 200	231	18 983
Oprocentowanie zmienne	-	-	2	2	-	-	-	-
Pozostałe	28 139	9 834	719	38 692	47 442	11 460	421	59 323
Oprocentowanie stałe	18 111	6 073	258	24 442	37 898	7 996	125	46 019
Oprocentowanie zmienne	10 028	3 761	461	14 250	9 544	3 464	296	13 304
Pozostałe inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	-	-	19	19	-	-	-	-
Notowane na rynku regulowanym	-	-	19	19	-	-	-	-
Pozostałe, w tym:	19 135	-	-	19 135	14 966	-	-	14 966
Transakcje z przyrzeczeniem odsprzedaży	12 294	-	-	12 294	9 747	-	-	9 747
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	2 429	-	-	2 429	1 033	-	-	1 033
Pożyczki	4 412	-	-	4 412	4 186	-	-	4 186
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe, razem	149 961	58 091	14 521	222 573	158 550	53 131	10 634	222 315

Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	30 września 2025	31 grudnia 2024
Biurowo Informacji Kredytowej SA	341	263
PSP SA	179	137
Grupa Azoty SA	132	135
Krajowa Izba Rozliczeniowa SA	36	27
Webuild SpA	23	19
Pozostałe	36	28
Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, razem	747	609

Zaangażowanie w dłużne papiery emitowane przez rządy inne niż RP

Wartość bilansowa dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez rządy inne niż RP	30 września 2025	31 grudnia 2024
Stany Zjednoczone	5 668	6 988
Francja	3 212	5 052
Litwa	1 074	995
Austria	614	726
Niemcy	545	1 166
Rumunia	344	363
Wielka Brytania	330	548
Węgry	237	210
Łotwa	223	267
Finlandia	212	4
Meksyk	186	167
Chile	129	118
Hiszpania	120	111
Kolumbia	121	118
Ukraina	109	102
Chorwacja	104	103
Włochy	104	103
Indonezja	95	114
Panama	90	89
Serbia	70	69
Bułgaria	69	50
Arabia Saudyjska	67	197
Pozostałe	538 ¹⁾	1 323 ²⁾
Razem	14 261	18 983

¹⁾ Pozycja Pozostałe obejmuje obligacje 48 krajów, wobec których jednostkowe zaangażowanie bilansowe nie przekracza równowartości 50 mln zł.

²⁾ Pozycja Pozostałe obejmuje obligacje 45 krajów.

Zaangażowanie w dłużne papiery emitowane przez korporacje, jednostki samorządu terytorialnego oraz Narodowy Bank Polski

Wartość bilansowa dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez korporacje, jednostki samorządu terytorialnego oraz Narodowy Bank Polski	30 września 2025	31 grudnia 2024
K. Działalność finansowa i ubezpieczeniowa w tym:	24 376	45 446
Banki zagraniczne	16 919	11 647
Narodowy Bank Polski	3 022	29 458
Spółki Indeksu WIG - Banki	1 578	1 265
O. Administracja publiczna i obrona narodowa; obowiązkowe zabezpieczenia społeczne w tym:	6 284	6 501
Samorzędy krajowe	6 284	6 501
U. Organizacje i zespoły eksterytorialne	1 616	1 172
E. Dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją	1 547	1 487
D. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych w tym:	1 306	1 424
Spółki Indeksu WIG - Energia	1 005	977
C. Przetwórstwo przemysłowe w tym:	1 125	1 141
Wytwarzanie i przetwarzanie produktów rafinacji ropy naftowej (w tym WIG-Paliwa)	510	494
J. Informacja i komunikacja	527	471
H. Transport i gospodarka magazynowa	451	456
F. Budownictwo	294	256
B. Górnictwo i wydobywanie	263	278
N. Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca	242	194
I. R. Działalność związana z zakwaterowaniem, usługami gastronomicznymi (w tym: WIG - hotele i restauracje), oraz z kulturą, rozrywką i rekreacją	229	164
L. Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	220	170
M. Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	200	152
G. Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle	12	11
Razem	38 692	59 323

10.25 Inne należności

Inne należności - wartość bilansowa	30 września 2025	31 grudnia 2024
Należności od pośredników ubezpieczeniowych	100	104
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych i depozytów zabezpieczających ¹⁾	1 340	1 912
Należności z tytułu rozliczeń kart płatniczych	766	1 529
Należności z tytułu dostaw i usług	699	668
Należności od budżetu, inne niż z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych	135	74
Należności z tytułu prowizji dotyczących produktów pozabilansowych	345	310
Rozliczenia przewencyjne	30	44
Należności z tytułu kaucji i wadium	77	70
Należności międzybankowe i międzyoddziałowe	423	6
Rozliczenia sporne	55	50
Należności z tytułu koasekuracji na udziale koasekuratora	51	47
Pozostałe	324	444
Inne należności, razem	4 345	5 258

¹⁾ W pozycji wykazuje się przede wszystkim należności związane z zawartymi, lecz nierozliczonymi transakcjami dotyczącymi instrumentów finansowych.

Zarówno na 30 września 2025 roku, jak i na 31 grudnia 2024 roku wartość godziwa należności nie odbiegała istotnie od ich wartości bilansowej, głównie ze względu na ich krótkoterminowy charakter oraz politykę tworzenia odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości.

10.26 Inne aktywa

Inne aktywa	30 września 2025	31 grudnia 2024
Koszty informatyczne do rozliczenia w czasie	311	282
Zarachowane należności z bezpośredniej likwidacji szkód	54	51
Koszty do rozliczenia w czasie	146	161
Zapasy	67	52
Rozliczenia z tytułu podatków od nieruchomości, środków transportu i gruntowego	10	-
Rozliczenia z tytułu kosztów odpisu na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	27	-
Pozostałe składniki aktywów	58	41
Inne aktywa, razem	673	587

10.27 Oczekiwane straty kredytowe

Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w zamortyzowanym koszcie Segment biznesowy – leasing finansowy	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	15 613	738	1 461	-	17 812	14 517	844	1 322	-	16 683
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	5 776	-	-	-	5 776	5 359	-	-	-	5 359
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(2 847)	(54)	(369)	-	(3 270)	(2 705)	(267)	(117)	-	(3 089)
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	(160)	-	(160)	-	-	(84)	-	(84)
Reklasyfikacja do koszyka 1	216	(152)	(64)	-	-	320	(250)	(70)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(421)	441	(20)	-	-	(855)	895	(40)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(466)	(198)	664	-	-	(459)	(201)	660	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(1 137)	(154)	(114)	-	(1 405)	(810)	(181)	(132)	-	(1 123)
Stan na koniec okresu	16 734	621	1 398	-	18 753	15 367	840	1 539	-	17 746
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(47)	(31)	(401)	-	(479)	(42)	(32)	(428)	-	(502)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(24)	-	-	-	(24)	(25)	-	-	-	(25)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu, z wyłączeniem reklasyfikacji	4	1	10	-	15	10	2	57	-	69
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	160	-	160	-	-	84	-	84
Reklasyfikacja do koszyka 1	(4)	2	2	-	-	(3)	2	1	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	7	(8)	1	-	-	8	(10)	2	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	4	9	(13)	-	-	3	8	(11)	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	5	-	(78)	-	(73)	5	(1)	(121)	-	(117)
Stan na koniec okresu	(55)	(27)	(319)	-	(401)	(44)	(31)	(416)	-	(491)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	16 679	594	1 079	-	18 352	15 323	809	1 123	-	17 255

Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w zamortyzowanym koszcie Segment biznesowy - pozostałe	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	75 513	13 899	6 302	1 897	97 611	73 100	12 451	5 641	2 657	93 849
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	32 833	-	-	335	33 168	29 055	-	-	381	29 436
Zmiana wynikająca z modyfikacji przepływów pieniężnych dotyczących instrumentu	(7)	-	-	-	(7)	-	-	-	-	-
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(20 406)	(2 523)	(716)	(377)	(24 022)	(21 349)	(2 211)	(1 493)	(234)	(25 287)
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	(2)	(609)	(19)	(630)	-	-	(1 004)	(34)	(1 038)
Reklasyfikacja do koszyka 1	2 919	(2 878)	(41)	-	-	1 926	(1 899)	(27)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(6 980)	7 116	(136)	-	-	(5 846)	5 962	(116)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(735)	(1 157)	1 892	-	-	(654)	(1 618)	2 272	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(967)	(434)	275	68	(1 058)	(1 615)	(121)	462	(340)	(1 614)
Stan na koniec okresu	82 170	14 021	6 967	1 904	105 062	74 617	12 564	5 735	2 430	95 346
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(572)	(578)	(3 073)	(1 062)	(5 285)	(690)	(618)	(2 854)	(1 874)	(6 036)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(277)	-	-	(76)	(353)	(210)	-	-	(51)	(261)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu, z wyłączeniem reklasyfikacji	60	73	258	35	426	48	46	255	10	359
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	2	609	19	630	-	-	1 004	34	1 038
Reklasyfikacja do koszyka 1	(90)	86	4	-	-	(76)	73	3	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	116	(131)	15	-	-	102	(149)	47	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	61	115	(176)	-	-	43	243	(286)	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	99	(96)	(1 482)	109	(1 370)	181	(106)	(1 016)	343	(598)
Stan na koniec okresu	(603)	(529)	(3 845)	(975)	(5 952)	(602)	(511)	(2 847)	(1 538)	(5 498)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	81 567	13 492	3 122	929	99 110	74 015	12 053	2 888	892	89 848

Należności od klientów z tytułu wyceniane w zamortyzowanym koszcie Segment detaliczny - kredyty na nieruchomości	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	82 200	6 623	989	301	90 113	74 910	7 410	1 099	256	83 675
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	11 888	-	-	31	11 919	12 099	-	-	67	12 166
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(6 894)	(746)	(173)	(24)	(7 837)	(5 702)	(881)	(176)	(11)	(6 770)
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	(139)	(5)	(144)	-	(9)	(83)	-	(92)
Reklasyfikacja do koszyka 1	2 331	(2 318)	(13)	-	-	1 327	(1 309)	(18)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(2 172)	2 236	(64)	-	-	(2 489)	2 606	(117)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(77)	(246)	323	-	-	(70)	(204)	274	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(702)	353	153	25	(171)	1 299	(1 522)	148	(33)	(108)
Stan na koniec okresu	86 574	5 902	1 076	328	93 880	81 374	6 091	1 127	279	88 871
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(46)	(476)	(487)	(86)	(1 095)	(55)	(480)	(523)	(107)	(1 165)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(13)	-	-	(2)	(15)	(26)	-	-	(1)	(27)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu, z wyłączeniem reklasyfikacji	4	17	49	5	75	5	6	39	1	51
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	139	5	144	-	9	83	-	92
Reklasyfikacja do koszyka 1	(130)	126	4	-	-	(72)	68	4	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	11	(35)	24	-	-	2	(48)	46	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	1	20	(21)	-	-	3	28	(31)	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	115	(42)	(206)	(8)	(141)	63	14	(162)	(15)	(100)
Stan na koniec okresu	(58)	(390)	(498)	(86)	(1 032)	(80)	(403)	(544)	(122)	(1 149)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	86 516	5 512	578	242	92 848	81 294	5 688	583	157	87 722

Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w zamortyzowanym koszcie Segment detaliczny – pozostałe kredyty	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	29 828	3 277	1 832	286	35 223	28 495	3 657	2 364	346	34 862
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	14 618	-	-	10	14 628	11 801	-	-	18	11 819
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(8 388)	(592)	(377)	(30)	(9 387)	(7 095)	(635)	(409)	(24)	(8 163)
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	(258)	(2)	(260)	-	(7)	(483)	(3)	(493)
Reklasyfikacja do koszyka 1	550	(533)	(17)	-	-	683	(661)	(22)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(1 577)	1 660	(83)	-	-	(1 379)	1 495	(116)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(313)	(320)	633	-	-	(290)	(373)	663	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(2 845)	(140)	106	(37)	(2 916)	(2 780)	(139)	98	(6)	(2 827)
Stan na koniec okresu	31 873	3 352	1 836	227	37 288	29 435	3 337	2 095	331	35 198
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(419)	(460)	(1 253)	(209)	(2 341)	(437)	(599)	(1 543)	(245)	(2 824)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(193)	-	-	(5)	(198)	(211)	-	-	(18)	(229)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu, z wyłączeniem reklasyfikacji	80	38	112	4	234	80	73	206	5	364
Aktywa spisane ze sprawozdania z sytuacji finansowej	-	-	258	2	260	-	7	483	3	493
Reklasyfikacja do koszyka 1	(70)	64	6	-	-	(139)	131	8	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	52	(92)	40	-	-	54	(105)	51	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	31	84	(115)	-	-	29	112	(141)	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	117	(77)	(327)	66	(221)	200	(147)	(494)	27	(414)
Stan na koniec okresu	(402)	(443)	(1 279)	(142)	(2 266)	(424)	(528)	(1 430)	(228)	(2 610)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	31 471	2 909	557	85	35 022	29 011	2 809	665	103	32 588

Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa										
Stan na początek okresu	247	-	-	-	247	82	-	-	-	82
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	104	-	-	-	104	185	-	-	-	185
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(150)	-	-	-	(150)	-	-	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(194)	194	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne zmiany	(7)	-	-	-	(7)	(1)	-	-	-	(1)
Stan na koniec okresu	-	194	-	-	194	266	-	-	-	266
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(3)	-	-	-	(3)	(1)	-	-	-	(1)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(6)	-	-	-	(6)	(3)	-	-	-	(3)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu, z wyłączeniem reklasyfikacji	1	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	8	(8)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inne zmiany	-	(3)	-	-	(3)	-	-	-	-	-
Stan na koniec okresu	-	(11)	-	-	(11)	(4)	-	-	-	(4)

Odpis dotyczący należności od klientów z tytułu kredytów wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody koryguje wartość kapitału z aktualizacji wyceny i nie pomniejsza wartości bilansowej aktywów.

Dłużne inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	143 288	367	-	64	143 719	121 184	479	-	53	121 716
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	102 533	-	-	-	102 533	256 918	-	-	-	256 918
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(115 131)	(43)	-	(9)	(115 183)	(251 980)	(96)	-	-	(252 076)
Reklasyfikacja do koszyka 1	102	(102)	-	-	-	125	(125)	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(148)	148	-	-	-	(153)	153	-	-	-
Inne zmiany	497	(5)	-	1	493	1 626	(12)	-	4	1 618
Stan na koniec okresu	131 141	365	-	56	131 562	127 720	399	-	57	128 176
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(82)	(11)	-	(42)	(135)	(89)	(25)	-	(28)	(142)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(28)	-	-	-	(28)	(26)	-	-	-	(26)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	13	(1)	-	-	12	5	3	-	-	8
Reklasyfikacja do koszyka 1	-	-	-	-	-	(6)	6	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	4	(4)	-	-	-	12	(12)	-	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	4	7	-	3	14	25	13	-	(10)	28
Stan na koniec okresu	(89)	(9)	-	(39)	(137)	(79)	(15)	-	(38)	(132)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	131 052	356	-	17	131 425	127 641	384	-	19	128 044

Wartość odpisów na oczekiwane straty kredytowe dotyczące transakcji z przyrzeczeniem odsprzedaży wynosi zero.

Dłużne inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa										
Stan na początek okresu	53 383	156	-	-	53 539	45 104	119	-	-	45 223
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	554 872	-	-	-	554 872	945 287	-	-	-	945 287
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(551 742)	(14)	-	-	(551 756)	(940 441)	(24)	-	-	(940 465)
Reklasyfikacja do koszyka 1	1	(1)	-	-	-	32	(32)	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(28)	28	-	-	-	(94)	94	-	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	1 038	(4)	-	-	1 034	1 397	-	-	-	1 397
Stan na koniec okresu	57 524	165	-	-	57 689	51 285	157	-	-	51 442
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(28)	-	-	-	(28)	(34)	(2)	-	-	(36)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(9)	-	-	-	(9)	(8)	-	-	-	(8)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	3	-	-	-	3	5	3	-	-	8
Reklasyfikacja do koszyka 2	1	(1)	-	-	-	1	(1)	-	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	3	(2)	-	-	1	8	1	-	-	9
Stan na koniec okresu	(30)	(3)	-	-	(33)	(28)	1	-	-	(27)

Odpis dotyczący dłużnych inwestycyjnych (lokacyjnych) aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody koryguje wartość kapitału z aktualizacji wyceny i nie pomniejsza wartości bilansowej aktywów.

Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	987	6	56	-	1 049	836	151	67	-	1 054
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	47 456	-	-	-	47 456	61 682	-	-	-	61 682
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(46 015)	(6)	(5)	-	(46 026)	(61 389)	(145)	(6)	-	(61 540)
Reklasyfikacja do koszyka 2	-	-	-	-	-	(144)	144	-	-	-
Zmiana składu Grupy	-	-	-	-	-	25	-	-	-	25
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(32)	-	(1)	-	(33)	8	(14)	-	-	(6)
Stan na koniec okresu	2 396	-	50	-	2 446	1 018	136	61	-	1 215
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(8)	(1)	(7)	-	(16)	-	(11)	(7)	-	(18)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(21)	-	-	-	(21)	(17)	-	-	-	(17)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	11	-	-	-	11	-	10	-	-	10
Reklasyfikacja do koszyka 2	-	-	-	-	-	16	(16)	-	-	-
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	7	1	1	-	9	-	11	1	-	12
Stan na koniec okresu	(11)	-	(6)	-	(17)	(1)	(6)	(6)	-	(13)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	2 385	-	44	-	2 429	1 017	130	55	-	1 202

Pożyczki	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość bilansowa brutto										
Stan na początek okresu	3 520	512	328	-	4 360	3 478	827	-	-	4 305
Ujęcie instrumentów w momencie nabycia, powstania, udzielenia	1 215	20	-	-	1 235	524	15	-	-	539
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	(1 034)	(2)	-	-	(1 036)	(377)	(10)	-	-	(387)
Reklasyfikacja do koszyka 2	(58)	58	-	-	-	-	-	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	-	(75)	75	-	-	-	(326)	326	-	-
Inne zmiany	67	6	1	-	74	42	16	(2)	-	56
Stan na koniec okresu	3 710	519	404	-	4 633	3 667	522	324	-	4 513
Oczekiwane straty kredytowe										
Stan na początek okresu	(10)	(3)	(161)	-	(174)	(13)	(30)	-	-	(43)
Utworzenie odpisów dla instrumentów nowo nabytych, powstałych, udzielonych	(7)	-	-	-	(7)	(5)	-	-	-	(5)
Zmiany z tytułu sprzedaży, wyłączenia lub wygaśnięcia instrumentu	2	-	-	-	2	3	-	-	-	3
Reklasyfikacja do koszyka 2	2	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	-	2	(2)	-	-	-	92	(92)	-	-
Inne zmiany	(1)	(2)	(39)	-	(42)	(2)	(66)	(66)	-	(134)
Stan na koniec okresu	(14)	(5)	(202)	-	(221)	(17)	(4)	(158)	-	(179)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu	3 696	514	202	-	4 412	3 650	518	166	-	4 334

Inne należności	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2024
Wartość bilansowa brutto		
Stan na początek okresu		5 661
Zmiany w okresie		(911)
Stan na koniec okresu		4 750
Oczekiwane straty kredytowe		
Stan na początek okresu		(403)
Zmiany w okresie		(2)
Stan na koniec okresu		(405)
Wartość bilansowa netto na koniec okresu		4 345

10.28 Wartość godziwa

10.28.1. Opis technik wyceny

10.28.1.1. Dłużne papiery wartościowe i pożyczki

Wartości godziwe dłużnych papierów wartościowych określa się na podstawie dostępnych publicznie kwotowań na aktywnym rynku lub wycen publikowanych przez autoryzowany serwis informacyjny, a w przypadku ich braku – przy wykorzystaniu modeli wyceny odnoszonych do publikowanych notowań instrumentów finansowych, stóp procentowych i indeksów giełdowych.

Grupa PZU dokonuje wewnętrznej weryfikacji wycen publikowanych przez autoryzowany serwis informacyjny, porównując je z dostępnymi wycenami z innych źródeł, opierających się na danych obserwowalnych na rynku.

Wartość godziwą pożyczek oraz dłużnych papierów wartościowych, dla których nie istnieje aktywny rynek, wyznacza się metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Dla instrumentów dłużnych opartych o zmienną stopę procentową krzywa referencyjna odzwierciedlająca poziom stóp risk free do dyskontowania przyszłych przepływów jest budowana na podstawie odpowiedniej krzywej swapowej dla danej waluty. Natomiast dla instrumentów opartych o stałą stopę procentową o kwotowania obligacji skarbowych w danej walucie. Dla nieptynnych notowanych obligacji do krzywej referencyjnej dodawany jest spread indywidualny, kwantyfikujący ryzyko specyficzne danego instrumentu dłużnego. Natomiast dla nienotowanych obligacji i pożyczek oprócz spreadu indywidualnego dodawany jest publikowany w serwisach informacyjnych rynkowy *spread* sektorowy, który odzwierciedla wycenę ryzyka dla danego sektora działalności emitenta i jego ratingu.

10.28.1.2. Kapitałowe aktywa finansowe

Wartości godziwe kapitałowych aktywów finansowych określa się na podstawie dostępnych publicznie kwotowań na aktywnym rynku, a w przypadku gdy nie są one dostępne – w oparciu o obecną wartość przyszłych, prognozowanych wyników spółek lub modele wyceny bazujące na dostępnych danych rynkowych.

10.28.1.3. Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych

Wartości godziwe jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych określa się według wartości jednostki uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych publikowanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Wycena ta odzwierciedla udział Grupy PZU w aktywach netto tych funduszy.

10.28.1.4. Instrumenty pochodne

Dla instrumentów pochodnych notowanych na aktywnym rynku za wartość godziwą przyjmuje się cenę zamknięcia notowań na dzień bilansowy.

Wartość godziwa instrumentów pochodnych nienotowanych na aktywnym rynku, w tym kontraktów terminowych (ang. *forward*) oraz kontraktów zamiany oprocentowania typu IRS określana jest metodą zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych. Do dyskontowania przepływów pieniężnych używane są stawki z krzywych OIS (ang. *overnight indexed swaps*) uwzględniających walutę, w której denominowany jest depozyt zabezpieczający dla danego instrumentu.

Wartość godziwą opcji określa się za pomocą modelu Blacka-Scholesa (opcje typu „*plain vanilla*”) lub jako zdyskontowaną na dzień wyceny wartość oczekiwaną funkcji wypłaty opcji (opcje azjatyckie oraz koszykowe). Wartość oczekiwana funkcji wypłaty wyznaczana jest w drodze modelowania metodą Monte Carlo.

10.28.1.5. Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)

W celu ustalenia zmiany wartości godziwej należności od klientów z tytułu kredytów (z pominięciem kredytów w rachunku bieżącym) marże osiąmane na nowo udzielonych kredytach (w miesiącu poprzedzającym datę, na którą sporządza się skonsolidowane sprawozdanie finansowe) porównuje się z marżami na całym portfelu kredytowym. Jeśli marże na nowo przyznawanych kredytach są wyższe (niższe) niż marże na dotychczasowym portfelu, wartość godziwa portfela kredytów jest niższa (wyższa) od jego wartości bilansowej.

Należności od klientów z tytułu kredytów zostały zaklasyfikowane w całości do poziomu III hierarchii wartości godziwej ze względu na fakt zastosowania modelu wyceny z istotnymi nieobserwowanymi danymi wejściowymi, czyli bieżącymi marżami osiąganymi na nowo udzielanych kredytach.

10.28.1.6. Nieruchomości wyceniane w wartości godziwej

W zależności od charakteru danej nieruchomości, wartość godziwą określa się za pomocą metody porównawczej, dochodowej lub pozostałościowej.

Metodą porównawczą wycenia się wolne grunty pod zabudowę i niektóre mniejsze i mniej wartościowe budynki (takie jak lokale mieszkalne, garaże itp.). Metoda porównawcza zakłada ustalenie wartości godziwej poprzez odniesienie do obserwowalnych cen rynkowych, z uwzględnieniem współczynników korygujących. Współczynniki korygujące uwzględniają przykładowo takie czynniki jak upływ czasu i trend zmian cen rynkowych, lokalizacja, ekspozycja, przeznaczenie w planie zagospodarowania przestrzennego, dostępność komunikacyjna i dojazd, powierzchnia, sąsiedztwo (w tym położenie względem atrakcyjnych obiektów), możliwości inwestycyjne, warunki fizyczne, forma władania itp.

Metoda dochodowa zakłada oszacowanie wartości godziwej nieruchomości na podstawie zdyskontowanej wartości przepływów pieniężnych. W kalkulacji uwzględnia się takie zmienne jak stopa kapitalizacji, poziom czynszów, poziom kosztów eksploatacyjnych, rezerwa z tytułu pustostanów, straty z tytułu zwolnień w płatnościach czynszu i zaległości czynszowych itp. Poziom zmiennych opisanych powyżej różni się w zależności od charakteru i przeznaczenia wycenianej nieruchomości (powierzchnia biurowa, powierzchnia handlowa, powierzchnia logistyczno-magazynowa), jej nowoczesności oraz lokalizacji (dojazd, odległość od centrum, dostępność, ekspozycja itp.), a także parametrów właściwych dla danego rynku lokalnego (m.in. stopy kapitalizacji, stawki czynszu, koszty eksploatacji).

Metodę pozostałościową stosuje się do określenia wartości rynkowej jeżeli nieruchomość ma być objęta pracami budowlanymi. Wartość godziwą nieruchomości określa się jako różnicę wartości nieruchomości po wykonaniu robót budowlanych oraz przeciętnych wartości kosztów tych robót, z uwzględnieniem zysków uzyskiwanych na rynku podobnych nieruchomości.

Nieruchomości wykazywane w wartości godziwej wyceniają licencjonowani rzeczoznawcy majątkowi. Akceptacja każdej z takich wycen jest dodatkowo poprzedzona przeglądem przez pracowników jednostek Grupy PZU.

Nieruchomości inwestycyjne wycenia się zgodnie z poniższymi zasadami:

- nieruchomości posiadane przez konsolidowane fundusze inwestycyjne – wyceniane co 6 miesięcy – na dni kończące każde półrocze i rok obrotowy;
- nieruchomości inwestycyjne posiadane przez spółki Grupy PZU – najbardziej wartościowe pozycje wyceniane są w przypadku stwierdzenia przesłanek o możliwej istotnej zmianie wartości (przeważnie z częstotliwością roczną). Bez względu na wartość, każda nieruchomość inwestycyjna jest wyceniana nie rzadziej niż raz na 5 lat;
- nieruchomości przeznaczone do sprzedaży – wyceniane przed rozpoczęciem ich aktywnej ekspozycji na rynku, zgodnie z wymogami MSSF 5.

10.28.1.7. Zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych oraz zobowiązania podporządkowane

Wartość godziwą zobowiązań z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych, w tym zobowiązań podporządkowanych, wyznacza się jako wartość bieżącą oczekiwanych płatności w oparciu o bieżące krzywe procentowe oraz indywidualny *spread* kredytowy dla danej emisji. *Spread* indywidualny jest początkowo kalibrowany do ceny emisji i okresowo rekalkulowany w przypadku dostępności danych transakcyjnych.

10.28.1.8. Zobowiązania z tytułu depozytów

Ze względu na fakt, że depozyty przyjmuje się w ramach bieżącej działalności na bazie dziennej, a więc ich warunki są zbliżone do aktualnych warunków rynkowych identycznych transakcji, a czas do zapadalności tych pozycji jest krótki, uznaje się, że dla zobowiązań wobec klientów o zapadalności do 1 roku wartość godziwa nie odbiega istotnie od wartości bilansowej. Dla depozytów powyżej 1 roku wartość godziwą ustala się jako kwotę przyszłych oczekiwanych przepływów pieniężnych zdyskontowanych na daną datę bilansową za pomocą stopy rynkowej wolnej od ryzyka powiększonej o marżę.

10.28.1.9. Inne zobowiązania

Zobowiązania z tytułu kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta

Zobowiązania z tytułu kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta wyceniane są zgodnie z wartością godziwą aktywów stanowiących pokrycie zobowiązań funduszu kapitałowego powiązanego z danym kontraktem inwestycyjnym.

Zobowiązania wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych

Zobowiązania wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych wyceniane są zgodnie z wartością godziwą składników majątku funduszu inwestycyjnego (wg udziału w aktywach netto funduszu inwestycyjnego).

Zobowiązania z tytułu pożyczek papierów wartościowych

Zobowiązania z tytułu papierów wartościowych pożyczonych w celu dokonania krótkiej sprzedaży wyceniane są w wartości godziwej pożyczonych papierów.

10.28.2. Hierarchia wartości godziwej

W oparciu o dane wejściowe wykorzystywane przy ustalaniu wartości godziwej, poszczególne składniki aktywów i zobowiązań, dla których zaprezentowano wartość godziwą, sklasyfikowane są do następujących poziomów:

- poziom I – aktywa i zobowiązania wyceniane na bazie cen notowanych (nieskorygowanych) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów i zobowiązań. Do tego poziomu zaklasyfikowano:
 - płynne notowane dłużne papiery wartościowe;
 - akcje i certyfikaty inwestycyjne notowane na giełdach;
 - instrumenty pochodne notowane na giełdach;
 - zobowiązania z tytułu pożyczek papierów wartościowych notowanych na giełdach (krótka sprzedaż);
- poziom II – aktywa i zobowiązania, których wycena opiera się na danych wejściowych innych niż ceny notowane zaliczane do poziomu I, które są obserwowalne na rynku w sposób bezpośredni (jako ceny) lub pośredni (bazujący na cenach). Do tego poziomu zaklasyfikowano:
 - notowane dłużne papiery wartościowe wyceniane na podstawie wycen publikowanych przez autoryzowany serwis informacyjny;
 - instrumenty pochodne – m. in. FX Swap, FX Forward, IRS, CIRS, umowy forward na stopę procentową (ang. *forward rate agreement*);
 - jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych;
 - zobowiązania wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych;
 - kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta;
- poziom III – aktywa, których wycena opiera się na danych wejściowych niemożliwych do zaobserwowania na rynkach (dane wejściowe nieobserwowalne). Do tego poziomu zaklasyfikowano:
 - nienotowane dłużne papiery wartościowe oraz niepłynne notowane (dla których ze względu na brak aktywnego rynku nie jest możliwa aktualizacja kalibracji spreadu) dłużne papiery wartościowe (w tym nieskarbowe papiery dłużne emitowane przez inne podmioty finansowe, jednostki samorządu terytorialnego, podmioty niefinansowe), wyceniane modelami opartymi na zdyskontowanych przepływach pieniężnych;
 - nieruchomości inwestycyjne lub nieruchomości przeznaczone do sprzedaży, wycenione przy zastosowaniu metody dochodowej, metody pozostałościowej lub metody porównawczej;

- należności od klientów z tytułu kredytów oraz zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów;
- opcje wbudowane w certyfikaty depozytowe wyemitowane przez spółki Grupy PZU oraz opcje zawarte na rynku międzybankowym w celu zabezpieczenia pozycji z tytułu opcji wbudowanych.

W sytuacji gdy do wyceny składnika aktywów lub zobowiązań używane są dane wejściowe klasyfikowane do różnych poziomów hierarchii wartości godziwej, wyceniany składnik przypisuje się do najniższego poziomu, z którego pochodzą dane wejściowe, mające istotny wpływ na całość wyceny.

Na wartość wyceny zakwalifikowanych do poziomu III składników aktywów lub zobowiązań istotny wpływ mają dane wejściowe nieobserwowalne.

Wyceniane aktywa	Dane nieobserwowalne	Charakterystyka	Wpływ na wycenę
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	Marża płynności oraz bieżąca marża ze sprzedaży danej grupy produktowej	Wartości godziwe szacuje się przy zastosowaniu technik wyceny z uwzględnieniem założenia, iż na moment udzielenia kredytu wartość godziwa równa jest wartości bilansowej. Wartość godziwa kredytów bez rozpoznanej utraty wartości jest równa sumie przyszłych oczekiwanych przepływów gotówkowych zdyskontowanych na daną datę bilansową pomniejszonych o oczekiwaną stratę kredytową. Stopa dyskontująca przepływy jest odpowiednią stopą rynkową wolną od ryzyka powiększoną o marżę płynności oraz bieżącą marżę ze sprzedaży dla danej grupy produktowej kredytu. Marża wyznaczana jest w podziale na grupy produktowe i termin do zapadalności. Dla celów szacowania wartości godziwej kredytów walutowych wykorzystywana jest marża płynności dla kredytów w złotych skorygowana o kwotowania transakcji fx swap i basis-swap. Wartość godziwa kredytów o rozpoznanej utracie wartości jest równa sumie przyszłych oczekiwanych odzysków zdyskontowanych z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej ponieważ średnie oczekiwane odzyski uwzględniają w pełni element ryzyka kredytowego. W przypadku kredytów nieposiadających harmonogramu spłat (kredyty w rachunku bieżącym, overdrafty oraz karty kredytowe) przyjmuje się, że wartość godziwa równa jest wartości bilansowej.	Korelacja ujemna
Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów	Marża ze sprzedaży	Wartości godziwe szacuje się przy zastosowaniu technik wyceny z uwzględnieniem założenia, iż na moment przyjęcia depozytu wartość godziwa równa jest wartości bilansowej. Wartość godziwa depozytów terminowych jest równa sumie przyszłych oczekiwanych przepływów gotówkowych zdyskontowanych na daną datę bilansową. Stopa dyskontująca przepływy jest odpowiednią stopą rynkową wolną od ryzyka powiększoną o marżę ze sprzedaży. Marża wyznaczana jest na podstawie depozytów przyjętych w ostatnim kwartale w podziale na grupy produktowe i termin do zapadalności. W przypadku depozytów krótkoterminowych (depozytów bieżących, overnight oraz w rachunku oszczędnościowym) za wartość godziwą przyjęto wartość bilansową.	Korelacja ujemna
Opcje wbudowane w certyfikaty depozytowe wyemitowane przez spółki Grupy PZU oraz opcje zawarte na rynku międzybankowym w celu zabezpieczenia pozycji z tytułu opcji wbudowanych	Parametry modelu	Instrumentami wbudowanymi są proste opcje (plain vanilla) oraz opcje egzotyczne na pojedyncze akcje, indeksy, towary oraz inne wskaźniki rynkowe, w tym indeksy stóp procentowych oraz kursy walutowe i ich koszyki. Wszystkie wydzielone opcje są na bieżąco domykane na rynku międzybankowym. Opcje walutowe wyceniane są w oparciu o model wyceny opcji Garmana-Kohlhagena (a w przypadku opcji barierowych i azjatyckich w oparciu o tzw. rozszerzony model Garmana-Kohlhagena). Opcje egzotyczne wbudowane w umowy depozytowe i ich domknięcia są wyceniane przy pomocy techniki Monte-Carlo przy założeniu modelu geometrycznego ruchu Browna dla czynników ryzyka.	
Niepłynne obligacje i pożyczki	Spready kredytowe	Spready obserwuje się na wszystkich obligacjach (ich seriach) lub pożyczkach tego samego emitenta lub emitenta o podobnej charakterystyce. Te spready obserwowane są w dniach emisji nowych serii obligacji, dniach zawierania nowych umów pożyczek oraz w dniach transakcji rynkowych, których przedmiotem są wierzytelności wynikające z tych obligacji i pożyczek.	Korelacja ujemna

Wyceniane aktywa	Dane nieobserwowalne	Charakterystyka	Wpływ na wycenę
Nieruchomości inwestycyjne oraz nieruchomości przeznaczone do sprzedaży	Stopa kapitalizacji	Stopę kapitalizacji ustala się na podstawie analizy stóp zwrotu osiągniętych w transakcjach dla podobnych nieruchomości.	Korelacja ujemna
	Koszty budowy	Wartość kosztów budowy określa się na podstawie rynkowych kosztów budowy pomniejszonych o koszty poniesione na dzień wyceny.	Korelacja dodatnia
	Miesięczna stawka czynszu za 1m ² odpowiedniego rodzaju powierzchni lub za jedno miejsce parkingowe	Stawki czynszu obserwuje się dla podobnych nieruchomości, podobnej jakości, w podobnych lokalizacjach oraz zbliżonej wielkości wynajmowanej powierzchni.	Korelacja dodatnia
Instrumenty pochodne	Parametry modelu	Opcje walutowe wyceniane są w oparciu o model wyceny opcji Garmana-Kohlhagena (a w przypadku opcji barierowych i azjatyckich w oparciu o tzw. rozszerzony model Garmana-Kohlhagena). Opcje egzotyczne wbudowane w umowy depozytowe i ich domknięcia są wyceniane przy pomocy techniki Monte-Carlo przy założeniu modelu geometrycznego ruchu Browna dla czynników ryzyka.	
Emisje własne oraz pożyczki podporządkowane	Spread emisji ponad krzywą rynkową	W przypadku zastosowania do wyceny historycznego <i>spreadu</i> emisji ponad krzywą rynkową, emisje takie klasyfikuje się do poziomu III hierarchii wartości godziwej.	Korelacja ujemna
Instrumenty kapitałowe nienotowane na aktywnym rynku		Kwotowania serwisów finansowych, obecna wartość przyszłych, prognozowanych wyników spółek lub modele wyceny bazujące na dostępnych danych rynkowych.	

10.28.3. Aktywa i zobowiązania wyceniane w wartości godziwej

Aktywa i zobowiązania wyceniane w wartości godziwej	30 września 2025				31 grudnia 2024			
	Poziom I	Poziom II	Poziom III	Razem	Poziom I	Poziom II	Poziom III	Razem
Aktywa								
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	39 275	15 005	4 156	58 436	32 911	15 853	5 384	54 148
Instrumenty kapitałowe	141	-	606	747	148	-	461	609
Dłużne papiery wartościowe	39 134	15 005	3 550	57 689	32 763	15 853	4 923	53 539
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	6 640	7 660	391	14 691	4 872	5 735	414	11 021
Instrumenty kapitałowe	1 300	-	285	1 585	1 155	-	316	1 471
Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne	391	6 465	11	6 867	331	4 891	12	5 234
Dłużne papiery wartościowe	4 930	1 195	95	6 220	3 386	844	86	4 316
Pozostałe inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe	19	-	-	19	-	-	-	-
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	-	-	580	580	-	-	607	607
Wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody	-	-	194	194	-	-	247	247
Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	-	386	386	-	-	360	360
Pochodne instrumenty finansowe	-	6 195	-	6 195	-	5 383	1	5 384
Nieruchomości inwestycyjne	-	-	3 043	3 043	-	-	3 159	3 159
Zobowiązania								
Instrumenty pochodne	-	5 190	-	5 190	-	6 132	-	6 132
Zobowiązania wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych	-	944	-	944	-	845	-	845
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (<i>unit-linked</i>)	-	370	-	370	-	554	-	554
Zobowiązania z tytułu pożyczek papierów wartościowych (krótka sprzedaż)	897	-	-	897	1 399	-	-	1 399

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań zaklasyfikowanych do Poziomu III hierarchii wartości godziwej w okresie zakończonym 30 września 2025	Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody		Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy			Instrumenty pochodne - aktywa	Instrumenty pochodne - zobowiązania	Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w wartości godziwej		Nieruchomości inwestycyjne
	Kapitałowe	Dłużne	Kapitałowe	Certyfikaty inwestycyjne	Dłużne			przez inne całkowite dochody	przez wynik finansowy	
Stan na początek okresu	461	4 923	316	12	86	1	-	247	360	3 159
Nabycie/otwarcie pozycji/udzielenie	-	596	-	-	2 674	-	-	33	78	30
Reklasyfikacje z poziomu II ¹⁾	-	806	-	-	311	-	-	-	-	-
Reklasyfikacja z nieruchomości własnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Zyski lub straty ujęte w rachunku zysków i strat:	-	13	28	(1)	2	1	-	2	(28)	(104)
- przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	-	11	-	(1)	2	1	-	2	(28)	-
- wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	2	3	-	-	-	-	-	-	-
- zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	-	-	25	-	-	-	-	-	-	(104)
Zyski lub straty ujęte w innych całkowitych dochodach	145	45	-	-	-	-	-	(6)	-	2
Reklasyfikacje do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41)
Sprzedaż/rozliczenia/spłaty/konwersja	-	(1 646)	(23)	-	(2 660)	(2)	-	(82)	(24)	(8)
Reklasyfikacje do poziomu II	-	(1 187)	-	-	(318)	-	-	-	-	-
Różnice kursowe	-	-	(36)	-	-	-	-	-	-	-
Stan na koniec okresu	606	3 350	285	11	95	-	-	194	386	3 043

¹⁾ Informacje o reklasyfikacjach zaprezentowano w punkcie 10.28.6.

Zmiana stanu aktywów i zobowiązań zaklasyfikowanych do Poziomu III hierarchii wartości godziwej w okresie zakończonym 30 września 2024	Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody		Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy			Instrumenty pochodne - aktywa	Instrumenty pochodne - zobowiązania	Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w wartości godziwej		Nieruchomości inwestycyjne
	Kapitałowe	Dłużne	Kapitałowe	Certyfikaty inwestycyjne	Dłużne			przez inne całkowite dochody	przez wynik finansowy	
Stan na początek okresu	499	4 901	254	-	114	19	3	82	250	2 905
Nabycie/otwarcie pozycji/udzielenie	-	1 257	-	-	1 003	-	-	185	60	21
Reklasyfikacje z poziomu II ¹⁾	-	1 891	-	12	45	-	-	-	-	193
Reklasyfikacja z nieruchomości własnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	146
Zyski lub straty ujęte w rachunku zysków i strat:	-	103	4	-	6	2	-	5	12	(78)
- przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi	-	98	-	-	4	3	1	5	12	-
- wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy	-	5	-	-	1	-	-	-	-	-
- zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	-	-	4	-	1	(1)	(1)	-	-	(78)
Zyski lub straty ujęte w innych całkowitych dochodach	(11)	50	-	-	-	-	-	-	-	-
Sprzedaż/rozliczenia/spłaty/konwersja	-	(2 121)	-	-	(790)	(17)	(2)	(6)	(29)	-
Reklasyfikacje do poziomu II	-	(1 194)	-	-	(51)	-	-	-	-	-
Różnice kursowe	(1)	(1)	8	-	-	-	-	-	-	-
Zmiana składu Grupy	-	-	-	-	20	-	-	-	-	-
Stan na koniec okresu	487	4 886	266	12	347	4	1	266	293	3 187

¹⁾ Informacje o reklasyfikacjach zaprezentowano w punkcie 10.28.6.

10.28.4. Aktywa i zobowiązania niewyceniane w wartości godziwej

Wartość godziwa aktywów i zobowiązań, dla których jest ona tylko ujawniana	30 września 2025					31 grudnia 2024				
	Poziom I	Poziom II	Poziom III	Razem wartość godziwa	Wartość bilansowa	Poziom I	Poziom II	Poziom III	Razem wartość godziwa	Wartość bilansowa
Aktywa										
Należności od klientów z tytułu kredytów wyceniane w zamortyzowanym koszcie	-	365	244 998	245 363	245 332	-	46	232 116	232 162	231 559
Inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	74 744	51 568	23 561	149 873	150 560	67 115	67 228	21 017	155 360	158 550
Dłużne papiery wartościowe	74 744	44 456	11 413	130 613	131 425	67 111	60 094	13 075	140 280	143 584
Transakcje z przyrzeczeniem odsprzedaży	-	5 483	6 811	12 294	12 294	-	6 716	3 031	9 747	9 747
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	1 629	808	2 437	2 429	4	418	627	1 049	1 033
Pożyczki	-	-	4 529	4 529	4 412	-	-	4 284	4 284	4 186
Środki pieniężne	4 269	13 507	-	17 776	17 809	5 631	9 468	-	15 099	15 127
Zobowiązania										
Zobowiązania wobec banków	-	2 231	4 961	7 192	7 157	-	1 284	5 555	6 839	6 895
Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów	-	371	338 324	338 695	338 850	-	369	333 748	334 117	334 193
Zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych ¹⁾	-	18 753	1 889	20 642	20 484	-	16 222	2 087	18 309	18 086
Zobowiązania podporządkowane ¹⁾	-	3 604	2 318	5 922	5 875	-	2 781	2 362	5 143	5 099
Zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu	-	941	170	1 111	1 111	-	1 346	41	1 387	1 387

¹⁾ Do poziomu II zaklasyfikowano te zobowiązania, na wycenę których nieobserwowalne parametry nie miały istotnego wpływu. Przede wszystkim są to zobowiązania z tytułu obligacji emitowanych przez Pekao.

10.28.5. Zmiany sposobu (metody) ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku, jak i w 2024 roku nie dokonywano zmian sposobu (metody) ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej, których wartość byłaby istotna z punktu widzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

10.28.6. Przesunięcia pomiędzy poziomami hierarchii wartości godziwej

W przypadku zmiany sposobu wyceny aktywów lub zobowiązań, wynikających np. z utraty (lub uzyskania) dostępności notowań obserwowanych na aktywnym rynku przenosi się takie aktywa lub zobowiązania pomiędzy Poziomami I i II.

Składniki aktywów lub zobowiązań są przenoszone pomiędzy poziomami II i III (odpowiednio między poziomami III i II) gdy:

- następuje zmiana modelu wyceny będąca efektem zastosowania nowych czynników nieobserwowalnych (odpowiednio obserwowalnych) lub
- dotychczas stosowane czynniki, których wpływ na wycenę jest istotny przestają być (odpowiednio stają się) obserwowalne na aktywnym rynku.

Przeniesienia pomiędzy poziomami hierarchii wartości godziwej dokonywane są na koniec każdego kwartału wg wartości na ten dzień.

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku dokonano następujących przeniesień aktywów pomiędzy poziomami wartości godziwej:

- z poziomu III do poziomu II przeniesiono obligacje korporacyjne, które wyceniono przy użyciu rynkowych informacji o cenach porównywalnych instrumentów finansowych, obligacje korporacyjne i municypalne oraz instrumenty pochodne rynku towarowego, dla których wpływ szacowanych parametrów kredytowych nie wpływał istotnie na wycenę;
- z poziomu II do poziomu III przeniesiono obligacje korporacyjne, municypalne i rządowe oraz instrumenty pochodne rynku walutowego, dla których wpływ szacowanych parametrów kredytowych istotnie wpływał na wycenę;
- z poziomu II do poziomu I przeniesiono obligacje rządowe i korporacyjne o wartości 1 330 mln zł, dla których dokonano wyceny z wykorzystaniem kwotowań na rynku, ze względu na wzrost jego aktywności.

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2024 roku dokonano następujących przeniesień aktywów pomiędzy poziomami wartości godziwej:

- z poziomu III do poziomu II przeniesiono obligacje korporacyjne i municypalne, które wyceniono przy użyciu rynkowych informacji o cenach porównywalnych instrumentów finansowych, obligacje korporacyjne i skarbowe, dla których szacowane parametry kredytowe nie wpływały istotnie na wycenę;
- z poziomu II do poziomu III przeniesiono obligacje korporacyjne i municypalne, dla których wpływ szacowanych parametrów kredytowych istotnie wpływał na wycenę oraz certyfikaty inwestycyjne;
- z poziomu II do poziomu I przeniesiono obligacje rządowe i korporacyjne o wartości 354 mln zł, dla których dokonano wyceny z wykorzystaniem kwotowań na rynku, ze względu na wzrost jego aktywności;
- z poziomu I do poziomu II przeniesiono obligacje rządowe i korporacyjne o wartości 31 mln zł, które wyceniono przy użyciu rynkowych informacji o cenach porównywalnych instrumentów finansowych.

10.29 Zmiany w klasyfikacji aktywów finansowych w wyniku zmiany celu lub wykorzystania tych aktywów

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku nie dokonano zmiany klasyfikacji aktywów finansowych w wyniku zmiany celu lub wykorzystania tych aktywów.

10.30 Kapitał podstawowy

Kapitał podstawowy ujmuje się w wysokości określonej w statucie jednostki dominującej i zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Wartość nominalna jednej akcji wynosi 0,10 zł. Wszystkie akcje zostały w pełni opłacone.

Stan na 30 września 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku

Seria/emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Rodzaj ograniczenia praw do akcji	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej (w zł)	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	na okaziciela	brak	brak	604 463 200	60 446 320	gotówka	23.01.1997	27.12.1991
B	na okaziciela	brak	brak	259 059 800	25 905 980	aport	31.03.1999	01.01.1999
Liczba akcji razem				863 523 000				
Kapitał zakładowy razem					86 352 300			

10.31 Podział zysku jednostki dominującej

Informacje o podziale zysku jednostki dominującej zaprezentowano w punkcie 22.

10.32 Zobowiązania podporządkowane

	Wartość nominalna (w mln)	Waluta	Oprocentowanie	Data emisji/Data wykupu	Wartość bilansowa 30 września 2025 (w mln zł)	Wartość bilansowa 31 grudnia 2024 (w mln zł)
Zobowiązania zaliczane do funduszy własnych PZU						
Obligacje podporządkowane PZU	2 250	PLN	WIBOR 6M + marża	30 czerwca 2017/29 lipca 2027	2 271	2 317
Zobowiązania zaliczane do funduszy własnych Pekao						
Obligacje serii A	1 250	PLN	WIBOR 6M + marża	30 października 2017/29 października 2027	1 285	1 266
Obligacje serii B	550	PLN	WIBOR 6M + marża	15 października 2018/16 października 2028	567	559
Obligacje serii C	200	PLN	WIBOR 6M + marża	15 października 2018/14 października 2033	207	203
Obligacje serii D	350	PLN	WIBOR 6M + marża	4 czerwca 2019/4 czerwca 2031	358	352
Obligacje serii D1	400	PLN	WIBOR 6M + marża	4 grudnia 2019/4 czerwca 2031	409	402
Obligacje serii E	750	PLN	WIBOR 6M + marża	4 kwietnia 2025/4 kwietnia 2035	778	-
Zobowiązania podporządkowane					5 875	5 099

10.33 Zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych

Zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych	30 września 2025	31 grudnia 2024
Obligacje	18 962	16 362
Certyfikaty depozytowe	45	278
Listy zastawne	1 477	1 446
Zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych, razem	20 484	18 086

10.34 Zobowiązania wobec banków

Zobowiązania wobec banków	30 września 2025	31 grudnia 2024
Depozyty bieżące	1 349	609
Depozyty jednodniowe	736	511
Depozyty terminowe	271	149
Kredyty otrzymane	3 613	5 500
Pozostałe zobowiązania	1 188	126
Zobowiązania wobec banków, razem	7 157	6 895

10.35 Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów

Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów	30 września 2025	31 grudnia 2024
Depozyty bieżące	250 916	240 247
Depozyty terminowe	86 826	92 734
Pozostałe zobowiązania	1 108	1 212
Zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów, razem	338 850	334 193

10.36 Inne zobowiązania

Inne zobowiązania	30 września 2025	31 grudnia 2024
Zobowiązania wyceniane w wartości godziwej	2 211	2 798
Zobowiązania z tytułu pożyczek papierów wartościowych (krótka sprzedaż)	897	1 399
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (<i>unit-linked</i>)	370	554
Zobowiązania wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych	944	845
Koszty do zapłacenia	1 596	1 727
Zarachowane koszty wynagrodzeń	935	971
Pozostałe	661	756
Przychody pobierane z góry	429	386
Pozostałe zobowiązania	15 669	11 035
Zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu	1 111	1 387
Zobowiązania z tytułu leasingu	1 637	1 658
Zobowiązania z tytułu transakcji na instrumentach finansowych	1 910	1 316
Zobowiązania wobec banków z tytułu dokumentów płatniczych rozliczanych w systemach rozliczeń międzybankowych	2 360	1 356
Zobowiązania wobec pośredników ubezpieczeniowych	250	279
Zobowiązania z tytułu nadpłat nieprzypisanych do polis	125	131
Zobowiązania z tytułu rozliczeń kart płatniczych	561	1 146
Rozrachunki publiczno-prawne	399	555
Zobowiązania z tytułu składek na rzecz BFG	958	822
Zobowiązania wobec pracowników	174	175
Oszacowane zwroty wynagrodzeń w związku z rezygnacją lub odstąpieniem klientów banków od ubezpieczeń zawieranych przy sprzedaży produktów kredytowych	20	22
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	439	714
Zobowiązanie z tytułu urlopów pracowniczych	232	174
Zobowiązania wobec budżetu inne niż z tytułu podatku dochodowego	162	162
Zobowiązania z tytułu darowizn	7	7
Zobowiązania banków z Grupy PZU z tytułu ubezpieczeń produktów bankowych oferowanych klientom banku	20	14
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	16	16
Zobowiązanie z tytułu zwrotu kosztów kredytu	73	15
Zobowiązania z tytułu likwidacji bezpośredniej	39	39
Zobowiązania z tytułu koasekuracji na udziale koasekuratora	29	52
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach – wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	848	608
Zobowiązania wobec akcjonariuszy PZU z tytułu dywidend	3 862	3
Pozostałe	437	384
Inne zobowiązania, razem	19 905	15 946

10.37 Rezerwy

Zmiana stanu rezerw w okresie zakończonym 30 września 2025	Stan na początek okresu	Zwiększenie	Wyko- rzystanie	Rozwiązanie	Inne zmiany	Stan na koniec okresu
Rezerwa na udzielone gwarancje i poręczenia	522	320	-	(475)	(2)	365
Rezerwa na odprawy emerytalne	350	52	(40)	(1)	-	361
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania	204	71	(19)	(6)	-	250
Rezerwa na potencjalne zwroty kosztów kredytów	59	2	(16)	-	-	45
Rezerwa na ryzyko prawne dotyczące kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich	1 366	459	(247)	(4)	2	1 576
Rezerwy na zwroty klientom podwyższonych marż kredytów hipotecznych przed ustanowieniem hipoteki	57	-	(1)	(22)	-	34
Rezerwa na kary nałożone przez UOKiK	113	114	-	-	-	227
Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji	6	-	(3)	-	-	3
Rezerwa na świadczenia pośmiertne	29	1	-	-	-	30
Pozostałe	50	3	(5)	(11)	-	37
Rezerwy, razem	2 756	1 022	(331)	(519)	-	2 928

Zmiana stanu rezerw w okresie zakończonym 30 września 2024	Stan na początek okresu	Zwiększenie	Wyko- rzystanie	Rozwiązanie	Inne zmiany	Stan na koniec okresu
Rezerwa na udzielone gwarancje i poręczenia	578	372	-	(457)	(5)	488
Rezerwa na odprawy emerytalne	323	31	(20)	(1)	3	336
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania	140	58	(14)	(20)	-	164
Rezerwa na potencjalne zwroty kosztów kredytów	81	2	(19)	(5)	-	59
Rezerwa na ryzyko prawne dotyczące kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich	926	495	(235)	(79)	3	1 110
Rezerwy na zwroty klientom podwyższonych marż kredytów hipotecznych przed ustanowieniem hipoteki	92	-	(3)	(39)	(4)	46
Rezerwa na kary nałożone przez UOKiK	51	11	-	-	-	62
Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji	17	3	(4)	(9)	-	7
Rezerwa na świadczenia pośmiertne	28	1	-	-	-	29
Pozostałe	50	14	(10)	-	3	57
Rezerwy, razem	2 286	987	(305)	(610)	-	2 358

Rezerwa na potencjalne zwroty kosztów kredytów

Grupa PZU na bieżąco monitoruje wartość szacunku kwot wynikających z przedpłat kredytów konsumenckich dokonanych przed 11 września 2019 roku, czyli dniem publikacji wyroku TSUE w sprawie C-383/18.

Wysokość rezerwy stanowi najlepszy możliwy szacunek oparty na podstawie obserwowanego historycznie trendu kwoty zwrotów kosztów kredytu wynikających z napływających dyspozycji klientów.

Szacunki wymagają przyjęcia założeń eksperckich i wiążą się z niepewnością. Z tego względu kwota rezerwy będzie podlegała aktualizacji w kolejnych okresach w zależności od kształtowania się trendu kwot zwrotu.

Rezerwa na ryzyko prawne dotyczące walutowych kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich

Polityka rachunkowości oraz linia orzecznicza nie uległy zmianie w stosunku do 31 grudnia 2024 roku i są opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2024 rok.

Do 30 września 2025 roku przeciwko Grupie PZU toczyło się 9,6 tys. indywidualnych spraw sądowych dotyczących walutowych kredytów hipotecznych, które zostały udzielone w latach ubiegłych o łącznej wartości przedmiotu sporu w kwocie 3 499 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 9,0 tys. spraw, o wartości przedmiotu sporu 3 260 mln zł). Główna przyczyna sporu wskazywana przez powodów dotyczy kwestionowania zapisów umowy kredytu w zakresie stosowania przez Grupę PZU kursów przeliczeniowych i skutkuje roszczeniami dotyczącymi orzeczenia częściowej lub całkowitej nieważności umów kredytowych.

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku Grupa PZU w sprawach z powództwa kredytobiorców otrzymała 2 054 niekorzystne wyroki sądowe, w tym 370 wyroków mających charakter prawomocny oraz 44 wyroki korzystne, w tym 3 wyroki prawomocne (w 2024 roku: 2 486 niekorzystnych wyroków sądowych, w tym 533 wyroki mające charakter prawomocny oraz 52 wyroki korzystne, w tym 5 wyroków prawomocnych).

W kwietniu 2025 roku Pekao rozszerzył program ugód pozasądowych „bezpieczna ugoda 2%” o nowe warianty ugody. Program dotyczy kredytobiorców, którzy na 31 marca 2023 roku posiadali aktywną umowę kredytu mieszkaniowego denominowanego we franku szwajcarskim lub będących w sporze sądowym z Pekao.

W ramach ugody wyznaczane jest nowe saldo zadłużenia, wyrażone w PLN i obliczone jako kwota kredytu wypłacona przez Pekao, pomniejszona o wszystkie spłaty dokonane przez kredytobiorcę do momentu zawarcia ugody. W dotychczasowym programie wynikowa kwota była powiększana o kontraktowe odsetki naliczone według stałej stopy procentowej wynoszącej 2% w skali roku. Nowe warianty są korzystniejsze dla kredytobiorcy, w szczególności obejmują naliczanie odsetek kontraktowych według niższej stopy. Jeżeli nowe saldo zadłużenia okaże się ujemne (czyli wystąpi nadpłata), Pekao dokonuje zwrotu nadpłaconej kwoty na rzecz kredytobiorcy. Ewentualna pozostała po zawarciu ugody kwota zadłużenia oprocentowana jest według stałej stopy procentowej 2% w skali roku przez pierwsze 60 miesięcy, a w późniejszym okresie zgodnie z aktualną ofertą Pekao.

Do 30 września 2025 roku Pekao wysłał blisko 11 tys. Ofert w ramach nowej edycji programu. Pekao analizuje odzew ze strony klientów i odpowiednio odzwierciedla ich efekt przy kalkulacji poziomu rezerwy na ryzyko prawne.

Wyliczenie rezerwy na 30 września 2025 roku opierało się na oszacowaniu oczekiwanej straty, wynikającej z możliwej materializacji ryzyka prawnego kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich. Przeprowadzony szacunek obejmuje następujące kluczowe elementy, dla których wskazano ewentualne zmiany w założeniach i metodyce wyliczenia rezerwy w stosunku do tego, co zaprezentowano w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU za 2024 rok:

- prognoza spraw spornych – całość prognozy przyszłych pozwów dotyczy kredytów denominowanych, aktywnych lub całkowicie spłaconych w ciągu ostatnich 10 lat;
Grupa PZU szacuje, iż łącznie, tj. licząc pozwy, które zostały i zostaną wniesione przez kredytobiorców przeciwko Grupie PZU, około 60% (wzrost względem około 55% na koniec 2024 roku) z łącznej udzielonej kwoty takich kredytów, wynoszącej około 1,4 mld CHF, może być objęte sporem (w tym około 85% dla umów aktywnych – bez zmian w stosunku do końca 2024 roku i około 45% dla umów spłaconych – względem ok. 30% na koniec 2024 roku), a zjawisko napływu pozwów może pozostać istotne do końca 2028 roku;
- prawdopodobieństwo przegrania sprawy sądowej – prawdopodobieństwo uznania zapisów umownych za abuzywne oszacowano na poziomie 99% (bez zmian względem stanu na koniec 2024 roku);
- skutki finansowe sporów sądowych – Grupa PZU przyjmuje, że w razie uznania przez sąd zapisów umownych za abuzywne, rozstrzygnięciem sporu sądowego będzie unieważnienie umowy kredytowej;
Ponadto, rozpoznawane są dodatkowe koszty związane z rozstrzygnięciem sporu sądowego, naliczane dla całego portfela objętego kalkulacją rezerwy: odsetki ustawowe za opóźnienie oraz koszty zastępstwa procesowego;
- uwzględnienie programu ugód w Pekao – w razie zawarcia ugody Pekao nie oczekuje już pozwu na danej umowie, co jest uwzględnione w prognozie przyszłych pozwów. W przeciwnym przypadku prawdopodobieństwo oraz rozkład rozstrzygnięć sporu sądowego są takie same jak opisano powyżej.

Proces ustalenia poziomu wpływu ryzyka prawnego wymaga każdorazowo przyjęcia eksperckich założeń w oparciu o profesjonalny osąd.

Kolejne orzeczenia oraz możliwe rozwiązania sektorowe, które będą się pojawiać na rynku polskim w odniesieniu do walutowych kredytów hipotecznych mogą mieć wpływ na kwotę rezerwy ustaloną przez Grupę PZU i powodować konieczność zmiany poszczególnych założeń przyjętych w wycenieniach. W związku z tą niepewnością możliwe jest, że kwota rezerwy ulegnie zmianie w przyszłości.

Poniższe tabele prezentują kwoty rezerw na indywidualne istniejące sprawy sądowe, których stroną jest Grupa PZU oraz rezerwę portfelową na pozostałe umowy walutowych kredytów hipotecznych, które są obciążone ryzykiem prawnym związanym z charakterem tych umów.

Skumulowane koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	30 września 2025	31 grudnia 2024
Należności od klientów z tytułu kredytów (korekta pomniejszająca wartości bilansową kredytów hipotecznych)	1 076	1 326
Inne rezerwy	1 573	1 366
Razem	2 649	2 692

Główną przyczyną zmiany poziomu skumulowanych kosztów była aktualizacja prognozy przyszłego napływu spraw spornych oraz kosztów zawieranych ugód.

Poniższa tabela prezentuje prognozę wpływu zmiany parametrów uwzględnianych przy wyliczaniu rezerwy na jej poziom:

Parametr	30 września 2025	31 grudnia 2024
Prognoza wolumenu pozwów na portfelu aktywnym		
+1 pp.	20	24
-1 pp.	(20)	(24)
Prognoza wolumenu pozwów na portfelu spłaconym		
+1 pp.	18	17
-1 pp.	(18)	(17)
Średnia długość trwania sporu		
+1 miesiąc	6	7
-1 miesiąc	(7)	(5)

Rezerwa na zwroty klientom podwyższonych marż kredytów hipotecznych przed ustanowieniem hipoteki

Rezerwę utworzono w związku z wejściem w życie ustawy z dnia 5 sierpnia 2022 roku o zmianie ustawy o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami oraz ustawy o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw.

Rezerwa na udzielone gwarancje i poręczenia

Pozycja zawiera rezerwy tworzone przez banki na potencjalne utraty korzyści ekonomicznych wynikających z ekspozycji pozabilansowych (np. udzielonych gwarancji lub ekspozycji kredytowych).

Rezerwa na kary nałożone przez UOKiK

Dodatkowe informacje o rezerwach utworzonych przez Pekao w związku z postępowaniami Prezesa UOKiK zaprezentowano w punkcie 26.5.2:

- w sprawie nieprawidłowości w obszarze reklamacji (98 mln zł);
- w sprawie nieautoryzowanych transakcji płatniczych (49 mln zł);
- w sprawie nieprawidłowości przy stosowaniu tzw. wakacji kredytowych (26 mln zł).

Ponadto w kwocie rezerw uwzględniono:

- 28 mln zł dotyczące kary zwróconej przez UOKiK do Pekao. Ze względu na potencjalne ryzyko wypływu środków w związku z tą sprawą, Grupa PZU utrzymuje rezerwę z tego tytułu;
- 11 mln zł dotyczące kary nałożonej przez Prezesa UOKiK w wyniku decyzji, w której uznał on, że postanowienie stosowane przez Pekao w aneksach do umów, dotyczące zasad ustalania kursów walut obcych stanowi niedozwolone postanowienie

umowne. Pekao złożył odwołanie od decyzji Prezesa UOKiK do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów i otrzymał odpowiedź Prezesa UOKiK, w którym wniósł on o oddalenie odwołania w całości;

- 15 mln zł dotyczące rezerwy utworzonej przez Alior Bank w związku z postępowaniem w sprawie o uznanie postanowień wzorca umowy za niedozwolone. Dodatkowe informacje o tej sprawie zaprezentowano w punkcie 26.5.1.

10.38 Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Zmiana stanu zobowiązań wynikająca z działalności finansowej w okresie zakończonym 30 września 2025	Stan na początek okresu	Zmiany wynikające z przepływów pieniężnych	Naliczenia i płatności odsetkowe oraz rozliczenia dyskonta i premii	Różnice kursowe	Inne zmiany	Stan na koniec okresu
Kredyty otrzymane	5 500	(1 863)	3	(5)	(22)	3 613
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	18 086	2 012	407	11	(32)	20 484
Obligacje	16 362	2 207	405	15	(27)	18 962
Certyfikaty depozytowe	278	(223)	2	(4)	(8)	45
Listy zastawne	1 446	28	-	-	3	1 477
Zobowiązania podporządkowane	5 099	650	125	-	1	5 875
Zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu	1 387	(291)	2	-	13	1 111
Zobowiązania z tytułu leasingu	1 658	(269)	42	1	205	1 637
Razem	31 730	239	579	7	165	32 720

Zmiana stanu zobowiązań wynikająca z działalności finansowej w okresie zakończonym 30 września 2024	Stan na początek okresu	Zmiany wynikające z przepływów pieniężnych	Naliczenia i płatności odsetkowe oraz rozliczenia dyskonta i premii	Różnice kursowe	Inne zmiany	Stan na koniec okresu
Kredyty otrzymane	5 424	433	8	(53)	(71)	5 741
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	12 003	5 117	426	(45)	(38)	17 463
Obligacje	9 691	5 797	401	(43)	(2)	15 844
Certyfikaty depozytowe	1 257	(841)	25	(1)	(24)	416
Listy zastawne	1 055	161	-	(1)	(12)	1 203
Zobowiązania podporządkowane	6 166	(460)	180	-	(3)	5 883
Zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu	1 623	384	-	-	-	2 007
Zobowiązania z tytułu leasingu	1 594	(165)	3	-	261	1 693
Razem	26 810	5 309	617	(98)	149	32 787

11. Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych

Tabela prezentuje wartość bilansową zabezpieczenia wg rodzaju zabezpieczanego zobowiązania.

Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych	30 września 2025	31 grudnia 2024
Wartość bilansowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań	15 235	12 584
Transakcje z przyrzeczeniem odkupu	1 110	1 387
Pokrycie Funduszu ochrony środków gwarantowanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego	-	881
Pokrycie zobowiązań do zapłaty na fundusz gwarancyjny na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego	417	408
Pokrycie zobowiązań do zapłaty na fundusz przymusowej restrukturyzacji (BFG)	795	769
Kredyt lombardowy i techniczny	10 172	6 516
Inne kredyty	58	67
Emisja hipotecznych listów zastawnych	1 997	1 758
Pokrycie Funduszu Gwarantowania Rozliczeń Transakcji Giełdowych na rzecz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych	49	44
Transakcje pochodne	610	726
Blokada aktywów w związku z umową technicznego limitu kredytowego w Izbie Rozliczeniowej	27	28
Wartość bilansowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań warunkowych	-	-
Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych, razem	15 235	12 584

12. Aktywa i zobowiązania warunkowe

Aktywa i zobowiązania warunkowe	30 września 2025	31 grudnia 2024
Aktywa warunkowe, w tym:	4	4
- otrzymane gwarancje i poręczenia	4	4
Zobowiązania warunkowe	91 192	86 863
- z tytułu limitów odnawialnych w rachunkach ROR oraz kart kredytowych	5 813	5 614
- z tytułu kredytów i pożyczek w transzach	58 340	57 043
- udzielone poręczenia i gwarancje	11 036	10 359
- roszczenia ubezpieczeniowe sporne	1 113	1 011
- inne roszczenia sporne	407	406
- pozostałe, w tym:	14 483	12 430
- gwarantowanie emisji papierów wartościowych	1 782	1 401
- faktoring	11 178	9 352
- limit intra – day	433	440
- akredytywy i promesy	1 082	1 086
- pozostałe	8	151

Udzielone zobowiązania pozabilansowe	1 stycznia - 30 września 2025					1 stycznia - 30 września 2024				
	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem	Koszyk 1	Koszyk 2	Koszyk 3	POCI	Razem
Wartość nominalna										
Stan na początek okresu	78 293	6 317	827	9	85 446	72 350	5 653	756	18	78 777
Nowopowstałe/ nabyte zobowiązania pozabilansowe	21 424	-	-	-	21 424	23 323	197	5	1	23 526
Zmiany z tytułu wygaśnięcia zobowiązania pozabilansowego	(8 537)	(1 426)	(160)	(5)	(10 128)	(13 072)	(1 270)	(241)	(1)	(14 584)
Reklasyfikacja do koszyka 1	2 188	(2 181)	(7)	-	-	1 599	(1 543)	(56)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(4 954)	5 165	(211)	-	-	(2 603)	2 609	(6)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(95)	(167)	262	-	-	(130)	(406)	536	-	-
Zmiana zaangażowania	(6 483)	(266)	(107)	(1)	(6 857)	(6 206)	(370)	(44)	(1)	(6 621)
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	(206)	(5)	(2)	-	(213)	(204)	54	(2)	-	(152)
Stan na koniec okresu	81 630	7 437	602	3	89 672	75 057	4 924	948	17	80 946
Odpis na zobowiązania pozabilansowe										
Stan na początek okresu	142	130	246	4	522	190	114	269	4	577
Nowopowstałe/nabyte zobowiązania pozabilansowe	100	-	-	-	100	101	6	-	-	107
Zmiany z tytułu wygaśnięcia zobowiązania pozabilansowego	(22)	(33)	(66)	(2)	(123)	(20)	(31)	(87)	-	(138)
Reklasyfikacja do koszyka 1	39	(38)	(1)	-	-	16	(14)	(2)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 2	(44)	134	(90)	-	-	(31)	32	(1)	-	-
Reklasyfikacja do koszyka 3	(1)	(14)	15	-	-	(36)	(87)	123	-	-
Zmiana zaangażowania	(65)	(35)	(32)	-	(132)	(86)	92	(60)	-	(54)
Inne zmiany, w tym różnice kursowe	3	4	(9)	-	(2)	9	4	(17)	-	(4)
Stan na koniec okresu	152	148	63	2	365	143	116	225	4	488

Udzielenie przez PZU lub jednostki zależne poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzielenie gwarancji

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 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.

13. Komentarz do skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przychody z ubezpieczeń w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku wyniosły 23 129 mln zł wobec 21 836 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego – wzrost o 1 293 mln zł, tj.: +5,9% (+1 165 mln zł po uwzględnieniu alokacji składki reasekuracyjnych). Wzrost dotyczył przede wszystkim:

- przychodów w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych (+605 mln zł r/r przychodów z ubezpieczeń, +583 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składki reasekuracyjnych) 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) i komunikacyjnych wpływ wysokiej dynamiki składki z drugiej połowy 2024 roku i z pierwszej połowy 2025 roku (wzrost średniej składki będący odpowiedzią na rosnący koszt szkód) z wyhamowaniem w trzecim kwartale 2025 roku;
- przychodów w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych (+333 mln zł r/r przychodów z ubezpieczeń, +224 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składki reasekuracyjnych) w efekcie wyższej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych (wzrost średniej składki oraz dobra sprzedaż bieżącego roku) oraz pozakomunikacyjnych (wpływ zarabiania składki z 2024 roku, w tym z kontraktu z klientem z branży wytwarzania energii oraz kilku większych kontraktów).

Wyższy poziom przychodów z ubezpieczeń to również efekt wyższego r/r poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji w efekcie rozwoju portfela i zmiany mix-u produktowego;

- ubezpieczeń w segmencie krajów bałtyckich (+146 mln zł r/r przychodów z ubezpieczeń, +148 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych) w efekcie wzrostu sprzedaży w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych głównie na skutek wzrostu sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych OC, ubezpieczeń majątkowych i zdrowotnych;
- przychodów w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie (+114 mln zł r/r przychodów z ubezpieczeń) jako wypadkowa wyższego uwolnienia marży kontraktowej (+138 mln zł r/r), głównie w portfelach ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych, ubezpieczeń grupowych i zdrowotnych oraz niższego poziomu składki niezbędnej na pokrycie oczekiwanych odszkodowań i świadczeń (niższa zakładana utylizacja świadczeń w ubezpieczeniach zdrowotnych). Wyższe przychody to również efekt rosnących kosztów akwizycji;
- przychodów z ubezpieczeń w segmencie ubezpieczeń indywidualnych o charakterze ochronnym (o 80 mln zł r/r) w wyniku wyższego uwolnienia marży kontraktowej głównie w ubezpieczeniach bancassurance (m.in. wpływ wyższej r/r sprzedaży ubezpieczeń do kredytów hipotecznych) oraz ubezpieczeń na życie typu J oraz terminowych. Efekt został wzmocniony przez wyższy poziom przypisania składek przeznaczonych na pokrycie kosztów oraz oczekiwanych odszkodowań i świadczeń.

Koszty usług ubezpieczenia osiągnęły wartość 18 794 mln zł, co oznacza wzrost o 37 mln zł względem analogicznego okresu poprzedniego roku. Koszty skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów zmalały o 202 mln zł tj. 1,1%, a ich zmiana była wypadkową:

- w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych niższych r/r zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku, głównie w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych (w analogicznym okresie 2024 roku ponadnormatywna liczba szkód o charakterze masowym powodowanych przez zdarzenia atmosferyczne, głównie powódź), 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 nieprzewyższającej wartości amortyzacji z bilansu otwarcia. Łączna nadwyżka amortyzacji ponad utworzenie komponentu straty wyniosła 111 mln zł (zmiana r/r o 249 mln zł). Dodatkowo na zmianę poziomu kosztów usług ubezpieczenia wpłynął wzrost amortyzacji kosztów akwizycji w efekcie rosnącego portfela ubezpieczeń oraz wzrostu udziału ubezpieczeń pozakomunikacyjnych w portfelu;
- w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych wzrostu zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku oraz wyższych kosztów akwizycji częściowo zniwelowanych pozytywną zmianą r/r rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych głównie w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych;
- wyższych odszkodowań i świadczeń wraz z rozwinięciem rezerwy szkodowej z lat ubiegłych w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie zarówno w ubezpieczeniach grupowych, jak i indywidualnie kontynuowanych, wzrostu kosztów akwizycji, zmiany wartości komponentu straty z pozytywnym wpływem na wynik (wyhamowania dotworzenia komponentu w ubezpieczeniach zdrowotnych (wpływ procesu retaryfikacji składki przy wciąż wysokim poziomie utylizacji świadczeń) oraz utworzenia komponentu straty do portfela ubezpieczeń grupowych z niskimi składkami oraz indywidualnie kontynuowanych w wysokości niższej niż amortyzacja z bilansu otwarcia);
- wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku, kosztów, w tym amortyzacji kosztów akwizycji w segmencie ubezpieczeń indywidualnych na życie o charakterze ochronnym;
- wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku oraz kosztów akwizycji w segmencie krajów bałtyckich.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń wyniosły w trzech kwartałach 2025 roku -1 484 mln zł względem -1 248 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku (po uwzględnieniu przychodów i kosztów finansowych z reasekuracji osiągnęły odpowiednio wartość -1 529 mln zł w trzech kwartałach 2025 roku i -1 212 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku). Na wzrost kosztów wpływ miało w szczególności zwiększenia wartości inwestycji na ryzyko ubezpieczającego w segmencie ubezpieczeń inwestycyjnych.

Wynik z inwestycji łącznie z kosztami odsetkowymi w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku oraz w analogicznym okresie 2024 roku wyniósł odpowiednio 16 536 mln zł oraz 14 869 mln zł. Na ten wzrost największy wpływ miał wyższy wynik odsetkowy na działalności bankowej w efekcie wyższych wolumenów kredytowych i wzrostu marży odsetkowej w Pekao.

Odnotowano również wzrost wyniku z inwestycji z wyłączeniem działalności bankowej¹. Był on wyższy niż w analogicznym okresie 2024 roku głównie w efekcie:

- wzrostu dochodów z portfeli dłużnych w efekcie zakupu instrumentów przy wysokim poziomie rentowności jak również ubiegłorocznego wpływu odpisów z tytułu utraty wartości ekspozycji z portfela długu korporacyjnego;
- wyższego wyniku instrumentów kapitałowych w szczególności ze względu na korzystną sytuację na rynku jak również zysk ze sprzedaży części akcji z portfela oraz silniejsze wzrosty wyceny funduszy Private Equity;
- wyższego poziomu przychodów z tytułu punktów swapowych z walutowych instrumentów pochodnych w szczególności w zakresie nieruchomości komercyjnych.

Jednocześnie wynik z działalności inwestycyjnej na portfelu aktywów stanowiących pokrycie ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym był wyższy niż w porównywalnym okresie roku ubiegłego w efekcie wzrostu wyceny zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym, nie ma to jednak wpływu na łączny wynik netto Grupy PZU.

W trzech kwartałach 2025 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było dodatnie i wynosiło 703 mln zł wobec 801 mln zł, salda w analogicznym okresie 2024 roku. Zmiana była spowodowana głównie utworzeniem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Pekao w wysokości 109 mln zł. Wzrost kosztów został częściowo skompensowany wyższymi przychodami ze sprzedaży usług medycznych.

Koszty działania Grupy PZU nie dotyczące usług ubezpieczenia wyniosły w trzech kwartałach 2025 roku 8 252 mln zł wobec 7 842 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku. Na zmianę salda miały wpływ następujące czynniki:

- wyższe o 2,6% koszty osobowe w tym w szczególności na działalności bankowej;
- wyższe o 176 mln zł opłaty do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, łączne obciążenie banków w III kwartałach 2025 roku wzrosło do 455 mln zł;
- spadek obciążenia podatkiem od instytucji finansowych – (działalności ubezpieczeniowej i bankowej łącznie) z 1 172 mln zł w trzech kwartałach 2024 roku do 1 166 mln zł w trzech kwartałach 2025 roku, co było efektem zmiany poziomu aktywów będących podstawą opodatkowania (stawka podatku bankowego nie uległa zmianie).

Koszty ryzyka prawnego dotyczącego walutowych kredytów hipotecznych wzrosły w trzech kwartałach 2025 roku do 479 mln zł względem 340 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku zarówno w Pekao, jak i Alior Banku w tym w związku z aktualizacją prognozy przyszłego napływu pozwów ze strony kredytobiorców.

Zysk z działalności operacyjnej w trzech kwartałach 2025 roku osiągnął wartość 13 636 mln zł i był wyższy o 2 256 mln zł (+19,8%) w stosunku do wyniku za analogiczny okres roku poprzedniego. Zmiana ta była spowodowana w szczególności przez:

- wyższą rentowność w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych (+1 107 mln zł r/r) - wzrost wyniku z usług ubezpieczenia zarówno w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych jak i komunikacyjnych oraz wyższy wynik inwestycyjny alokowany do segmentu;
- wyższe wyniki w segmencie działalności bankowej (+450 mln zł r/r), w szczególności ze względu na wzrost wyniku odsetkowego w efekcie wyższych wolumenów kredytowych i wyższej marży odsetkowej w Pekao, częściowo kompensowane przez wyższe koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych oraz wyższe koszty działalności;
- wzrost zysku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych (+211 mln zł r/r), głównie w wyniku poprawy r/r wyniku z usług ubezpieczenia w szczególności w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz wyższego wyniku inwestycyjnego alokowanego do segmentu;
- wzrost wyniku z działalności operacyjnej w segmencie inwestycje (+191 mln zł r/r), głównie w związku z wyższym wynikiem instrumentów kapitałowych w szczególności ze względu na korzystną sytuację na rynku, jak również zysk ze sprzedaży części akcji z portfela oraz silniejsze wzrosty wyceny funduszy Private Equity, wyższym poziomem przychodów z tytułu punktów swapowych z walutowych instrumentów pochodnych oraz wzrostem dochodów z portfeli dłużnych;

¹ Działalność bankowa: dane Banku Pekao i Alior Banku.

- wyższy wynik z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie (+99 mln zł r/r), szczególnie w efekcie wzrostu wyniku z usług ubezpieczenia jak i wyższego wyniku z inwestycji alokowanego do segmentu.

Zysk netto wzrósł w stosunku do okresu trzech kwartałów 2024 roku o 1 773 mln zł (+20,1%) do poziomu 10 580 mln zł. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 5 225 mln zł wobec 3 661 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku (wzrost o 42,7%)

Skonsolidowane kapitały własne według MSSF na 30 września 2025 roku wynosiły 68 848 mln zł wobec 62 151 mln zł na 30 września 2024 roku. Wzrost dotyczył zarówno kapitałów przypadających udziałowcom jednostki dominującej oraz udziałów niekontrolujących. Wskaźnik rentowności kapitałów własnych przypadający jednostce dominującej (ROE²) za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 września 2025 roku wyniósł 21,1% i był wyższy o 4,9 pp. niż rok wcześniej. Skorygowany wskaźnik rentowności kapitałów własnych przypadający jednostce dominującej (aROE³) za okres od 1 stycznia 2025 roku do 30 września 2025 roku wyniósł 22,1% i był wyższy o 5,3 pp. niż rok wcześniej. W stosunku do skonsolidowanych kapitałów własnych wg stanu na 31 grudnia 2024 roku kapitały wzrosły o 3 591 mln zł. Wartość udziałów niekontrolujących wzrosła w porównaniu z końcem ubiegłego roku o 1 756 mln zł do poziomu 34 902 mln zł. Było to wypadkową zysku przypisanego akcjonariuszom niekontrolującym w wysokości 5 355 mln zł (wypracowanego przez Alior Bank i 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 wzrosły o 1 835 mln zł względem końca poprzedniego roku jako wypadkowa:

- wypracowanego w trzech kwartałach 2025 roku wyniku netto przypisanego jednostce dominującej w wysokości 5 225 mln zł;
- wzrostu wyceny instrumentów dłużnych oraz wzrostu wyceny instrumentów zabezpieczających przepływy pieniężne wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody jak również dodatniego efektu zmiany stóp dyskonta do wyceny zobowiązań ubezpieczeniowych;
- 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);
- ujemnego efektu zmiany stóp dyskonta do wyceny zobowiązań ubezpieczeniowych w związku ze spadkiem poziomu stóp procentowych wolnych od ryzyka od końca 2024 roku.

Suma kapitałów i zobowiązań na dzień 30 września 2025 roku wzrosła w porównaniu do 31 grudnia 2024 roku o 16 205 mln zł do poziomu 519 462 mln zł. Wzrost dotyczył głównie pozycji: zobowiązań wobec klientów z tytułu depozytów (+4 657 mln zł), innych zobowiązań (+3 959 mln zł) oraz zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia (+2 030 mln zł).

Portfel lokat (inwestycyjne aktywa finansowe, aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań, nieruchomości inwestycyjne i pochodne instrumenty finansowe) na 30 września 2025 roku wynosił łącznie 232 925 mln zł i był wyższy o 663 mln zł w porównaniu do stanu na koniec 2024 roku. Wzrost wartości lokat dotyczył działalności pozabankowej i związany był z napływem środków ze składki w związku z rozwojem biznesu, jak również wypracowanym wynikiem inwestycyjnym. Na działalności bankowej portfel lokat zmalał rok do roku a spadek dotyczył instrumentów dłużnych w Pekao. Należności od klientów z tytułu kredytów na 30 września 2025 roku wyniosły 245 912 mln zł, wobec 232 166 mln zł na 31 grudnia 2024 roku.

Największy składnik pasywów na 30 września 2025 roku stanowiły zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów. Wzrost ich salda o 4 657 mln zł w porównaniu do stanu na koniec 2024 roku do poziomu 338 850 mln zł dotyczył depozytów bieżących.

² Wskaźnik uroczniony, stosowany jako Alternatywne Pomiar Wyników (APM) w rozumieniu wytycznych ESMA dotyczących Alternatywnych Pomiarów Wyników (ESMA 2015/1415).

³ 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. Wskaźnik uroczniony, stosowany jako Alternatywne Pomiar Wyników (APM) w rozumieniu wytycznych ESMA dotyczących Alternatywnych Pomiarów Wyników (ESMA 2015/1415).

Wartość zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia na koniec trzech kwartałów 2025 roku wyniosła 45 672 mln zł i stanowiła 8,8% sumy pasywów. W porównaniu do 31 grudnia 2024 roku stan tych zobowiązań wzrósł o 2 030 mln zł.

14. Zarządzanie kapitałem własnym

2 grudnia 2024 roku Rada Nadzorcza PZU podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia polityki kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU na lata 2025 – 2027 („Polityka”).

Zgodnie z Polityką Grupa PZU dąży do:

- efektywnego zarządzania kapitałem poprzez optymalizację wykorzystania kapitału z perspektywy Grupy PZU;
- 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;
- zapewnienia wystarczających środków finansowych na pokrycie zobowiązań Grupy PZU wobec klientów.

Polityka zarządzania kapitałem opiera się na następujących zasadach:

- zarządzanie kapitałem (w tym kapitałem nadwyżkowym) Grupy PZU na poziomie PZU;
- utrzymanie docelowych współczynników wypłacalności na poziomie 200% dla Grupy PZU, PZU oraz PZU Życie (wg. Wypłacalność II) w okresie do dnia wejścia w życie zmian w dyrektywie Wypłacalność II i na poziomie 180% dla Grupy PZU oraz 200% dla PZU i PZU Życie w okresie po wejściu w życie zmian w dyrektywie Wypłacalność II;
- utrzymanie wskaźnika dźwigni finansowej Grupy PZU na poziomie nie wyższym niż 25%;
- zapewnienie środków na rozwój i akwizycje;
- utrzymanie nadwyżki funduszy własnych konglomeratu finansowego ponad wymogi z tytułu adekwatności kapitałowej konglomeratu finansowego;
- brak emisji akcji przez PZU w okresie obowiązywania Polityki.

Zakłada się możliwość wystąpienia tymczasowych odchyień rzeczywistego współczynnika wypłacalności powyżej lub poniżej poziomu docelowego.

Polityka dywidendowa Grupy PZU i PZU opiera się na następujących zasadach:

- Grupa PZU dąży do efektywnego zarządzania kapitałem i maksymalizacji stopy zwrotu z kapitału dla akcjonariuszy PZU, w szczególności przy zachowaniu poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu zasobów kapitałowych na cele strategicznego rozwoju poprzez akwizycje;
- wysokość dywidendy proponowanej przez Zarząd PZU, wypłacanej za dany rok obrotowy, ustalana jest na podstawie skonsolidowanego wyniku finansowego Grupy PZU przypisanego właścicielom jednostki dominującej, przy czym:
 - nie więcej niż 20% powiększy zyski zatrzymane (kapitał zapasowy) na cele związane z rozwojem organicznym i innowacjami oraz realizacją inicjatyw wzrostowych;
 - nie mniej niż 50% podlega wypłacie w ramach rocznej dywidendy;
 - 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 punktów poniżej:

- zgodnie z planami Zarządu PZU oraz własną oceną ryzyk i wypłacalności 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;

przy określeniu dywidendy uwzględniane są rekomendacje organu nadzoru w sprawie dywidendy.

Zewnętrzne wymogi kapitałowe

Zgodnie z ustawą o działalności ubezpieczeniowej, kalkulację wymogu kapitałowego oparto o ryzyka rynkowe, aktuarialne (ubezpieczeniowe), niewypłacalności kontrahenta, katastroficzne i operacyjne. Aktywa, zobowiązania, a w konsekwencji środki własne, stanowiące pokrycie wymogu kapitałowego wycenia się w wartości godziwej. Wymóg kapitałowy kalkulowany jest zgodnie z formułą standardową na poziomie całej Grupy PZU.

Na podstawie art. 412 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej Grupa PZU zobowiązana jest sporządzać i ujawniać roczne sprawozdanie na temat wypłacalności i kondycji finansowej na poziomie grupy, zgodnie z zasadami Wypłacalność II. Sprawozdanie za rok 2024, opublikowane 14 maja 2025 roku jest dostępne na stronie <https://www.pzu.pl/fileserver/item/1560294>. Zgodnie z art. 290 ust. 1 ustawy o działalności ubezpieczeniowej sprawozdanie o wypłacalności i kondycji finansowej zakładu ubezpieczeń podlega badaniu przez firmę audytorską.

Współczynnik wypłacalności Grupy PZU na 31 grudnia 2024 roku, opublikowany w sprawozdaniu na temat wypłacalności i kondycji finansowej Grupy PZU za 2024 rok wyniósł 226%.

Niezależnie od powyższego, niektóre jednostki Grupy PZU zobowiązane są do przestrzegania własnych wymogów kapitałowych, nałożonych właściwymi regulacjami prawnymi.

Utrzymywane poziomy współczynnika wypłacalności są zgodne z założonymi w polityce kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU.

Niezależnie od powyższego, jednostki Grupy PZU, na które właściwymi regulacjami prawnymi został nałożony obowiązek spełniania odpowiednich wymogów kapitałowych, zgodnie z właściwymi regulacjami sektorowymi, spełniały te wymogi, zarówno w okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku, jak i w trakcie 2024 roku.

15. Sprawozdawczość dotycząca segmentów

15.1 Segmenty sprawozdawcze

15.1.1. Kryterium podstawowe podziału

Segmenty operacyjne to części składowe jednostki, dla których dostępne są odrębne informacje finansowe, podlegające regularnej ocenie przez GOOZPDO (w praktyce jest to Zarząd PZU), związanej z alokacją zasobów i oceną wyników działalności.

Podstawowy podział segmentacyjny Grupy PZU oparty jest na kryteriach charakteru działalności, linii produktowych, grup klientów oraz środowiska regulacyjnego. Charakterystykę poszczególnych segmentów zaprezentowano w poniższej tabeli.

Segment	Opis segmentu	Kryteria agregacji
Ubezpieczenia korporacyjne (ubezpieczenia majątkowe i osobowe)	Szeroki zakres produktów ubezpieczeń majątkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych, dostosowanych do potrzeb klienta i z indywidualną wyceną ryzyka, oferowanych dużym podmiotom gospodarczym przez PZU i TUW PZUW.	Agregacji dokonano ze względu na podobieństwo oferowanych produktów, podobnych grup klientów, dla których są oferowane, kanałów dystrybucji oraz funkcjonowania w tym samym środowisku regulacyjnym.
Ubezpieczenia masowe (ubezpieczenia majątkowe i osobowe)	Szeroki zakres produktów ubezpieczeń majątkowych, wypadkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych, oferowanych klientom indywidualnym oraz podmiotom z sektora małych i średnich przedsiębiorstw przez PZU i Link4.	Jak wyżej.
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. Oferta PZU Życie obejmuje szeroki zakres ubezpieczeń ochronnych i zdrowotnych.	Brak agregacji.

Segment	Opis segmentu	Kryteria agregacji
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. Oferta PZU Życie obejmuje szeroki zakres ubezpieczeń ochronnych i zdrowotnych.	Brak agregacji.
Ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym	Ubezpieczenia typu <i>unit-linked</i> , gdzie występuje znaczące ryzyko ubezpieczeniowe oraz umowy na życie i dożycie ze składką jednorazową z gwarantowaną sumą ubezpieczenia (umowy inwestycyjne niebędące kontraktami inwestycyjnymi).	Brak agregacji.
Inwestycje	Segment obejmuje lokaty wolnych środków rozumianych jako nadwyżka portfela lokat nad poziom alokowany na pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych PZU i PZU Życie i wynik operacyjny TFI PZU.	Agregacji dokonano ze względu na podobny, nadwyżkowy charakter przychodów.
Działalność bankowa	Szeroki zakres produktów bankowych oferowanych zarówno klientom korporacyjnym, jak i indywidualnym przez Grupę Kapitałową Pekao i Grupę Kapitałową Alior Banku.	Agregacji dokonano ze względu na podobne produkty i usługi oferowane przez spółki oraz identyczne środowisko regulacyjne działania.
Ubezpieczenia emerytalne	Ubezpieczenia emerytalne II filaru.	Brak agregacji.
Kraje bałtyckie	Produkty ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz na życie oferowane przez LD wraz z oddziałem w Estonii, Balta oraz PZU LT GD.	Agregacji dokonano ze względu na podobne produkty i usługi oferowane przez spółki oraz podobne środowisko regulacyjne działania.
Ukraina	Produkty ubezpieczeń majątkowych, osobowych i na życie oferowanych przez PZU Ukraina i PZU Ukraina Życie.	Agregacji dokonano ze względu na podobne środowisko regulacyjne działania.
Kontrakty inwestycyjne	Produkty PZU Życie nietransferujące istotnego ryzyka ubezpieczeniowego w rozumieniu MSSF 17 i niespełniające definicji umowy ubezpieczeniowej (tj. niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty z funduszem kapitałowym <i>unit-linked</i>).	Brak agregacji.
Pozostałe	Pozostałe produkty i usługi, niezakwalifikowane do żadnego z segmentów powyżej.	

15.1.2. Informacje dotyczące obszarów geograficznych

Grupa PZU stosuje uzupełniający podział segmentacyjny wg kryterium geograficznego, na podstawie którego wyodrębniono następujące obszary geograficzne:

- Polska;
- Kraje bałtyckie (obejmujący Litwę – LD, PZU LT GD, Łotwę – Balta oraz Estonię – oddział LD);
- Ukraina.

15.2 Miara zysku segmentu

Podstawową miarą zysku segmentu w Grupie PZU jest zysk z działalności operacyjnej wg MSSF.

W przypadku wszystkich segmentów, z wyjątkiem działalności bankowej, wynik segmentu pomniejszany jest o transakcje wewnątrzgrupowe.

Analizując wyniki działalności banków z Grupy PZU (Pekao i Alior Bank) GOOZPDO analizuje i podejmuje decyzje w oparciu o skonsolidowane wyniki Grupy Pekao i Grupy Alior Banku. Z tego względu wynik segmentu „Działalność bankowa” ustalany jest jako suma nieskorygowanych skonsolidowanych wyników Grupy Pekao i Grupy Alior Banku. Transakcje wewnątrzgrupowe zawarte w wynikach Grupy Pekao i Grupy Alior Banku oraz korekty wynikające z rozliczenia nabycia tych grup wykazywane są w ramach segmentu „Pozostałe”.

15.3 Uproszczenia w nocie segmentowej

W nocie segmentowej zastosowano pewne uproszczenia dopuszczalne przez MSSF 8 Segmenty operacyjne:

- odstąpienie od prezentacji danych o alokacji wszystkich aktywów i zobowiązań do poszczególnych segmentów – wynika z niesporządzania i nieprezentowania Zarządowi PZU takich zestawień. Główną informacją dostarczaną Zarządowi PZU są dane o wynikach danych segmentów i na tej podstawie podejmowane są decyzje zarządcze, w tym o alokacji zasobów. Analiza dotycząca alokowanych do segmentów aktywów i zobowiązań ograniczona jest w głównej mierze do monitoringu spełniania wymogów regulacyjnych;
- prezentacja wyniku netto z inwestycji jedną kwotą jako różnicy pomiędzy zrealizowanymi i niezrealizowanymi przychodami oraz kosztami z inwestycji – wynika z wewnętrznej oceny wyników segmentów w oparciu o taką łączną miarę wyników inwestycyjnych.

15.4 Dane ilościowe

1 lipca – 30 września 2025	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	362	596	450	117	46	115	6	-	-	-	-	-	1 692
Przychody z ubezpieczeń	1 293	3 552	1 995	224	28	736	75	-	-	-	-	-	7 903
Amortyzacja zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (PAA)	1 117	2 783	-	-	-	593	54	-	-	-	-	-	4 547
Oczekiwane odszkodowania i świadczenia (GMM, VFA)	-	-	1 253	49	4	4	1	-	-	-	-	-	1 311
Oczekiwane koszty (GMM, VFA)	-	-	236	31	3	2	1	-	-	-	-	-	273
Uwolnienie marży kontraktowej (GMM, VFA)	-	-	390	95	16	3	-	-	-	-	-	-	504
Uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego (GMM, VFA)	-	-	29	6	2	1	-	-	-	-	-	-	38
Przypisanie części składek związanej z odzyskaniem kosztów akwizycji	176	769	123	44	5	133	19	-	-	-	-	-	1 269
Pozostałe przychody	-	-	(36)	(1)	(2)	-	-	-	-	-	-	-	(39)
Koszty usług ubezpieczenia	(931)	(2 956)	(1 545)	(107)	18	(621)	(69)	-	-	-	-	-	(6 211)
Odszkodowania i świadczenia (z wyłączeniem komponentu inwestycyjnego)	(752)	(2 075)	(1 224)	(39)	(2)	(441)	(35)	-	-	-	-	-	(4 568)
Koszty administracyjne	(65)	(220)	(206)	(28)	(2)	(69)	(10)	-	-	-	-	-	(600)
Rozwinięcie rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	59	69	(4)	(2)	(3)	23	(4)	-	-	-	-	-	138
Amortyzacja komponentu straty	19	105	56	5	2	38	3	-	-	-	-	-	228
Utworzenie i zmiana komponentu straty	(16)	(66)	(44)	1	28	(39)	(4)	-	-	-	-	-	(140)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	(176)	(769)	(123)	(44)	(5)	(133)	(19)	-	-	-	-	-	(1 269)

1 lipca – 30 września 2025	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(145)	(22)	-	-	-	(19)	(1)	-	-	-	-	-	(187)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(439)	(53)	-	-	-	(20)	(1)	-	-	-	-	-	(513)
Kwoty należne od reasekuratorów, z tytułu:	294	31	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	326
Szkód zaistniałych	322	3	-	-	-	3	-	-	-	-	-	-	328
Kosztów administracyjnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	(30)	28	-	-	-	(2)	-	-	-	-	-	-	(4)
Utworzenia i zmiany komponentu odzyskania straty	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Wynik z usług ubezpieczenia	217	574	450	117	46	96	5	-	-	-	-	-	1 505
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(60)	(90)	(131)	(29)	(217)	(18)	(4)	-	-	-	-	-	(549)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	33	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36
Wynik z inwestycji ¹⁾	119	228	231	33	222	32	8	2	194	6 277 ²⁾³⁾	5	(5)	7 346
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	1	-	1	45	1 315 ⁴⁾	53	(68)	1 347
Koszty z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(327)	-	6	(321)
Koszty działania Grupy PZU nie dotyczące usług ubezpieczenia	-	-	-	-	-	-	-	-	(36)	(2 239)	(10)	(362)	(2 647)
Koszty odsetkowe	-	-	-	-	-	-	-	-	(52)	(1 800)	-	21	(1 831)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(59)	-	-	(59)
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	4	90	-	359	453
Pozostałe koszty operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	(1)	(78)	-	(82)	(161)
Zysk z działalności operacyjnej	309	715	550	121	51	111	9	3	154	3 179	48	(131)	5 119

¹⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat: „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”.

²⁾ W tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi 6 514 mln zł, pozostałe przychody netto z inwestycji 89 mln zł, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy 14 mln zł, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe (376) mln zł, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej 36 mln zł.

³⁾ W tym przychody od innych segmentów 104 mln zł.

⁴⁾ W tym przychody od innych segmentów 65 mln zł.

1 stycznia – 30 września 2025	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	1 153	1 273	1 153	304	74	362	16	-	-	-	-	-	4 335
Przychody z ubezpieczeń	3 827	10 334	5 932	631	82	2 130	193	-	-	-	-	-	23 129
Amortyzacja zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (PAA)	3 320	8 092	-	-	-	1 717	133	-	-	-	-	-	13 262
Oczekiwane odszkodowania i świadczenia (GMM, VFA)	-	-	3 801	139	12	10	4	-	-	-	-	-	3 966
Oczekiwane koszty (GMM, VFA)	-	-	682	89	11	7	2	-	-	-	-	-	791
Uwolnienie marży kontraktowej (GMM, VFA)	-	-	1 062	259	42	10	3	-	-	-	-	-	1 376
Uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego (GMM, VFA)	-	-	92	19	5	2	-	-	-	-	-	-	118
Przypisanie części składek związanej z odzyskaniem kosztów akwizycji	507	2 242	376	137	18	385	51	-	-	-	-	-	3 716
Pozostałe przychody	-	-	(81)	(12)	(6)	(1)	-	-	-	-	-	-	(100)
Koszty usług ubezpieczenia	(2 674)	(9 061)	(4 779)	(327)	(8)	(1 768)	(177)	-	-	-	-	-	(18 794)
Odszkodowania i świadczenia (z wyłączeniem komponentu inwestycyjnego)	(1 992)	(6 271)	(3 817)	(117)	(4)	(1 274)	(96)	-	-	-	-	-	(13 571)
Koszty administracyjne	(209)	(675)	(637)	(82)	(6)	(211)	(33)	-	-	-	-	-	(1 853)
Rozwinięcie rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	28	16	30	9	(8)	103	1	-	-	-	-	-	179
Amortyzacja komponentu straty	55	354	197	13	9	105	6	-	-	-	-	-	739
Utworzenie i zmiana komponentu straty	(49)	(243)	(176)	(13)	19	(106)	(4)	-	-	-	-	-	(572)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	(507)	(2 242)	(376)	(137)	(18)	(385)	(51)	-	-	-	-	-	(3 716)

1 stycznia – 30 września 2025	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(555)	(65)	-	-	-	(55)	-	-	-	-	-	-	(675)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(1 314)	(137)	-	-	-	(54)	(2)	-	-	-	-	-	(1 507)
Kwoty należne od reasekuratorów, z tytułu:	759	72	-	-	-	(1)	2	-	-	-	-	-	832
Szkód zaistniałych	666	10	-	-	-	16	-	-	-	-	-	-	692
Kosztów administracyjnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	88	62	-	-	-	(17)	2	-	-	-	-	-	135
Utworzenia i zmiany komponentu odzyskania straty	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Wynik z usług ubezpieczenia	598	1 208	1 153	304	74	307	16	-	-	-	-	-	3 660
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(20)	(267)	(383)	(84)	(686)	(26)	(18)	-	-	-	-	-	(1 484)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	(59)	11	-	-	-	1	2	-	-	-	-	-	(45)
Wynik z inwestycji ¹⁾	317	633	700	94	698	72	33	11	497	19 333 ²⁾³⁾	13	(63)	22 338
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	2	-	2	120	3 815 ⁴⁾	148	(182)	3 905
Koszty z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(922)	-	14	(908)
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	-	-	-	-	-	-	-	-	(103)	(7 016)	(43)	(1 090)	(8 252)
Koszty odsetkowe	-	-	-	-	-	-	-	-	(159)	(5 691)	-	48	(5 802)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(479)	-	-	(479)
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	17	252	-	1 031	1 300
Pozostałe koszty operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	(2)	(353)	-	(242)	(597)
Zysk z działalności operacyjnej	836	1 585	1 470	314	86	356	33	13	370	8 939	118	(484)	13 636

¹⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat: „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”.

²⁾ W tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi 19 790 mln zł, pozostałe przychody netto z inwestycji 295 mln zł, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy 83 mln zł, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe (937) mln zł, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej 102 mln zł.

³⁾ W tym przychody od innych segmentów 214 mln zł.

⁴⁾ W tym przychody od innych segmentów 181 mln zł.

1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	309	(207)	431	106	17	73	-	-	-	-	-	-	729
Przychody z ubezpieczeń	1 196	3 421	1 968	189	27	678	62	-	-	-	-	-	7 541
Amortyzacja zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (PAA)	1 038	2 660	-	-	-	547	39	-	-	-	-	-	4 284
Oczekiwane odszkodowania i świadczenia (GMM, VFA)	-	-	1 317	39	6	3	(6)	-	-	-	-	-	1 359
Oczekiwane koszty (GMM, VFA)	-	-	232	27	2	2	2	-	-	-	-	-	265
Uwolnienie marży kontraktowej (GMM, VFA)	-	-	308	78	9	4	2	-	-	-	-	-	401
Uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego (GMM, VFA)	-	-	33	5	4	1	6	-	-	-	-	-	49
Przypisanie części składek związanej z odzyskaniem kosztów akwizycji	158	761	119	40	7	121	19	-	-	-	-	-	1 225
Pozostałe przychody	-	-	(41)	-	(1)	-	-	-	-	-	-	-	(42)
Koszty usług ubezpieczenia	(887)	(3 628)	(1 537)	(83)	(10)	(605)	(62)	-	-	-	-	-	(6 812)
Odszkodowania i świadczenia (z wyłączeniem komponentu inwestycyjnego)	(668)	(2 616)	(1 231)	(25)	-	(436)	(30)	-	-	-	-	-	(5 006)
Koszty administracyjne	(64)	(223)	(207)	(23)	(1)	(64)	(13)	-	-	-	-	-	(595)
Rozwinięcie rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	5	(21)	(1)	(1)	(2)	17	3	-	-	-	-	-	-
Amortyzacja komponentu straty	23	149	86	2	2	38	5	-	-	-	-	-	305
Utworzenie i zmiana komponentu straty	(25)	(156)	(65)	4	(2)	(39)	(8)	-	-	-	-	-	(291)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	(158)	(761)	(119)	(40)	(7)	(121)	(19)	-	-	-	-	-	(1 225)

1 lipca – 30 września 2024 (przekształcone)	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(214)	169	-	-	-	12	(3)	-	-	-	-	-	(36)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(419)	(39)	-	-	-	(20)	(3)	-	-	-	-	-	(481)
Kwoty należne od reasekuratorów, z tytułu:	205	208	-	-	-	32	-	-	-	-	-	-	445
Z tytułu szkód zaistniałych	187	180	-	-	-	29	-	-	-	-	-	-	396
Kosztów administracyjnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	18	28	-	-	-	3	-	-	-	-	-	-	49
Utworzenie i zmiany komponentu odzyskania straty	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wynik z usług ubezpieczenia	95	(38)	431	106	17	85	(3)	-	-	-	-	-	693
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	29	(77)	(130)	(27)	(101)	(8)	(6)	-	-	-	-	-	(320)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	(56)	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(54)
Wynik z inwestycji ¹⁾	70	154	218	31	101	25	22	(1)	126	6 372 ²⁾³⁾	5	29	7 152
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	-	-	1	40	1 226 ⁴⁾	48	(51)	1 264
Koszty z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(312)	-	8	(304)
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	-	-	-	-	-	-	-	-	(35)	(2 002)	(7)	(448)	(2 492)
Koszty odsetkowe	-	-	-	-	-	-	-	-	(52)	(2 033)	-	13	(2 072)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(70)	-	-	(70)
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	5	38	-	339	382
Pozostałe koszty operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	(7)	(45)	-	(66)	(118)
Zysk z działalności operacyjnej	138	41	519	110	17	102	13	-	77	3 174	46	(176)	4 061

¹⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat: „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”.

²⁾ W tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi 6 632 mln zł, pozostałe przychody netto z inwestycji 92 mln zł, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (127) mln zł, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe (349) mln zł, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej 124 mln zł.

³⁾ W tym przychody od innych segmentów 54 mln zł.

⁴⁾ W tym przychody od innych segmentów 52 mln zł.

1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją	1 332	56	1 098	269	42	271	11	-	-	-	-	-	3 079
Przychody z ubezpieczeń	3 494	9 729	5 818	551	78	1 984	182	-	-	-	-	-	21 836
Amortyzacja zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (PAA)	3 032	7 540	-	-	-	1 604	117	-	-	-	-	-	12 293
Oczekiwane odszkodowania i świadczenia (GMM, VFA)	-	-	3 854	109	8	9	-	-	-	-	-	-	3 980
Oczekiwane koszty (GMM, VFA)	-	-	683	78	-	6	2	-	-	-	-	-	769
Uwolnienie marży kontraktowej (GMM, VFA)	-	-	924	215	35	10	8	-	-	-	-	-	1 192
Uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego (GMM, VFA)	-	-	98	15	14	2	6	-	-	-	-	-	135
Przypisanie części składek związanej z odzyskaniem kosztów akwizycji	462	2 189	350	126	24	353	52	-	-	-	-	-	3 556
Pozostałe przychody	-	-	(91)	8	(3)	-	(3)	-	-	-	-	-	(89)
Koszty usług ubezpieczenia	(2 162)	(9 673)	(4 720)	(282)	(36)	(1 713)	(171)	-	-	-	-	-	(18 757)
Odszkodowania i świadczenia (z wyłączeniem komponentu inwestycyjnego)	(1 616)	(6 733)	(3 786)	(98)	(3)	(1 252)	(93)	-	-	-	-	-	(13 581)
Koszty administracyjne	(185)	(679)	(634)	(69)	(3)	(202)	(37)	-	-	-	-	-	(1 809)
Rozwinięcie rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	97	66	56	9	(13)	89	17	-	-	-	-	-	321
Amortyzacja komponentu straty	71	384	251	8	5	110	8	-	-	-	-	-	837
Utworzenie i zmiana komponentu straty	(67)	(522)	(257)	(6)	2	(105)	(14)	-	-	-	-	-	(969)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	(462)	(2 189)	(350)	(126)	(24)	(353)	(52)	-	-	-	-	-	(3 556)

1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	Ubezpieczenia indywidualne	Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym	Kraje bałtyckie	Ukraina	Kontrakty inwestycyjne	Inwestycje	Działalność bankowa	Emerytalne	Pozostałe	Razem
Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji	(894)	141	-	-	-	(23)	(10)	-	-	-	-	-	(786)
Alokacja składek reasekuracyjnych	(1 205)	(115)	-	-	-	(56)	(3)	-	-	-	-	-	(1 379)
Kwoty należne od reasekuratorów, z tytułu:	311	256	-	-	-	33	(7)	-	-	-	-	-	593
Z tytułu szkód zaistniałych	353	244	-	-	-	43	-	-	-	-	-	-	640
Kosztów administracyjnych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych	(42)	12	-	-	-	(10)	(7)	-	-	-	-	-	(47)
Utworzenie i zmiany komponentu odzyskania straty	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wynik z usług ubezpieczenia	438	197	1 098	269	42	248	1	-	-	-	-	-	2 293
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(95)	(255)	(386)	(79)	(383)	(34)	(16)	-	-	-	-	-	(1 248)
Przychody i koszty finansowe z reasekuracji	27	8	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-	36
Wynik z inwestycji ¹⁾	255	528	659	89	381	75	42	(1)	346	18 583 ²⁾³⁾	12	57	21 026
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	1	-	2	107	3 740 ⁴⁾	134	(142)	3 842
Koszty z tytułu prowizji i opłat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 051)	-	20	(1 031)
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	-	-	-	-	-	-	-	-	(106)	(6 465)	(27)	(1 244)	(7 842)
Koszty odsetkowe	-	-	-	-	-	-	-	-	(156)	(6 031)	-	30	(6 157)
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(340)	-	-	(340)
Pozostałe przychody operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	11	269	-	891	1 171
Pozostałe koszty operacyjne	-	-	-	-	-	-	-	-	(23)	(216)	-	(131)	(370)
Zysk z działalności operacyjnej	625	478	1 371	279	40	291	27	1	179	8 489	119	(519)	11 380

¹⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat: „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”.

²⁾ W tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi 19 114 mln zł, pozostałe przychody netto z inwestycji 149 mln zł, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy 43 mln zł, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe (942) mln zł, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej 219 mln zł.

³⁾ W tym przychody od innych segmentów 155 mln zł.

⁴⁾ W tym przychody od innych segmentów 143 mln zł.

Podział geograficzny	1 stycznia – 30 września 2025					1 stycznia – 30 września 2024				
	Polska	Kraje bałtyckie	Ukraina	Niealokowane	Wartość skonsolidowana	Polska	Kraje bałtyckie	Ukraina	Niealokowane	Wartość skonsolidowana
Przychody z ubezpieczeń	20 806	2 130	193	-	23 129	19 670	1 984	182	-	21 836
Przychody z tytułu prowizji i opłat	3 903	2	-	-	3 905	3 841	1	-	-	3 842
Wynik z inwestycji ¹⁾	22 233	72	33	-	22 338	20 909	75	42	-	21 026

¹⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat: „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”.

Podział geograficzny	30 września 2025					31 grudnia 2024				
	Polska	Kraje bałtyckie	Ukraina ¹⁾	Niealokowane	Wartość skonsolidowana	Polska	Kraje bałtyckie	Ukraina ¹⁾	Niealokowane	Wartość skonsolidowana
Aktywa trwale inne niż aktywa finansowe ²⁾	7 571	278	3	-	7 852	7 714	283	4	-	8 001
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 039	3	3	-	2 045	2 239	3	2	-	2 244
Aktywa	516 218	4 071	411	(1 238)	519 462	500 290	3 831	373	(1 237)	503 257

¹⁾ Aktywa spółek z siedzibą w Ukrainie, skorygowane o wzajemne udziały pomiędzy nimi.

²⁾ Suma następujących pozycji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej: „Wartości niematerialne”, „Rzeczowe aktywa trwałe”.

15.5 Informacje dotyczące głównych klientów

Ze względu na charakter działalności spółek Grupy PZU nie występują kontrahenci, od których przychody stanowiłyby 10% lub więcej łącznych przychodów Grupy PZU (rozumianych jako suma przychodów z umów ubezpieczenia, przychodów z tytułu odsetek oraz przychodów z tytułu prowizji i opłat).

16. Komentarz do sprawozdawczości wg segmentów

16.1 Ubezpieczenia korporacyjne – ubezpieczenia majątkowe i osobowe

Zysk z działalności ubezpieczeniowej w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych po trzech kwartałach 2025 roku wyniósł 836 mln zł, a więc o 211 mln zł (+33,8%) więcej w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Wzrost wyniku z działalności operacyjnej to efekt przede wszystkim poprawy wyniku z usług ubezpieczenia netto (+160 mln zł), jak i wzrostu wyniku z inwestycji łącznie z przychodami i kosztami finansowymi z ubezpieczeń.

Na poziom wyniku miały wpływ przede wszystkim:

- **wzrost przychodów z ubezpieczeń** w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku o 333 mln zł, tj.: +9,5% r/r (+224 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składki reasekuracyjnych). W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań z tyt. pozostałego okresu świadczenia usług netto (+179 mln r/r) głównie w konsekwencji wyższej dynamiki sprzedaży zarówno ubezpieczeń komunikacyjnych (+104 mln zł r/r) jak i pozakomunikacyjnych (+75 mln zł r/r). W ubezpieczeniach komunikacyjnych wzrost to efekt wzrostu średniej składki oraz dobrej sprzedaży bieżącego roku, w szczególności ubezpieczeń leasingów (wzrost nowych rejestracji samochodów osobowych w ciągu III kwartałów 2025 roku o 7,3% r/r). Wzrost amortyzacji LRC w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych (+75 mln zł r/r) to wpływ zarabiania składki z 2024 roku, w tym z kontraktu z klientem z branży wytwarzania energii oraz kilku większych kontraktów. Wyższa r/r składka na pokrycie kosztów akwizycji (+45 mln zł; +9,7%) to efekt rozwoju portfela oraz zmiany mix-u produktowego;

- wyższy o 64 mln zł r/r (+3,5% r/r) **poziom kosztów usług ubezpieczenia** skorygowanych o kwoty należne od reasekuratorów, co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 9,8% r/r oznacza poprawę rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 4,7 pp. do poziomu 76,2%. Wzrost kosztów usług ubezpieczenia netto to wypadkowa:
 - wyższego o 61 mln zł r/r wpływu rozwinięcia rezerwy szkodowej z lat ubiegłych, głównie w ubezpieczeniach komunikacyjnych (+37 mln zł r/r) oraz w mniejszym stopniu w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych (+24 mln zł r/r);
 - wzrostu r/r zobowiązań netto z tytułu szkód bieżącego roku oraz wyższych kosztów, w tym kosztów akwizycji i administracyjnych przypisanych do działalności ubezpieczeniowej. Wzrost kosztów administracyjnych to przede wszystkim efekt wyższych kosztów osobowych, kosztów informatycznych oraz wyższych kosztów marketingu (wzrost kosztów reklamy i sponsoringu);
- wzrost o 62 mln zł (+24,3% r/r) **wyniku z inwestycji** w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego to w szczególności efekt zakupu do portfela instrumentów dłużnych przy wysokim poziomie rentowności na rynku jak również poprawy wyniku portfela długu korporacyjnego;
- **przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń** i reasekuracji wyniosły -79 mln zł co oznacza pogorszenie w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku o 11 mln zł.

Wynik z usług ubezpieczenia brutto (bez uwzględnienia udziału reasekuratora) wyniósł 1 153 mln zł, co oznacza pogorszenie o 179 mln zł r/r, głównie w efekcie wyższych r/r kosztów usług ubezpieczenia. Po uwzględnieniu udziału reasekuratora wynik z usług ubezpieczenia netto osiągnął poziom 598 mln zł i był wyższy o 160 mln zł względem analogicznego okresu 2024 roku.

16.2 Ubezpieczenia masowe – ubezpieczenia majątkowe i osobowe

Zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń masowych po trzech kwartałach 2025 roku wyniósł 1 585 mln zł i było to trzykrotnie więcej w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Zmiana zysku to wypadkowa znacznie wyższego wyniku z usług ubezpieczenia netto o 1 011 mln zł r/r (+513,2 % r/r), wzrostu wyniku z inwestycji (+105 mln zł r/r) oraz niższych przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń netto (-9 mln zł r/r).

Po trzech kwartałach 2025 roku w segmencie ubezpieczeń masowych, nastąpił **wzrost przychodów z ubezpieczeń brutto** w stosunku analogicznego okresu 2024 roku o 605 mln zł, tj.: +6,2% r/r (+583 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych). W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań z tyt. pozostałego okresu świadczenia usług netto (LRC) w konsekwencji wysokiej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (+312 mln zł r/r netto), jak również komunikacyjnych (+218 mln zł r/r netto). Wzrost w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych to wyższy poziom amortyzacji LRC głównie w konsekwencji rozwoju ubezpieczeń mieszkaniowych PZU DOM, który jest powiązany z nową odsłoną oferty (szeroka ochrona w standardzie) oraz ubezpieczeń PZU Firma oferowanych małym i średnim przedsiębiorstwom (dzięki lepszemu dopasowaniu oferty do ryzyka). W ubezpieczeniach komunikacyjnych (zarówno OC, jak i Auto Casco) wzrost przychodów wynikał głównie z wysokiej dynamiki składki w drugiej połowie 2024 roku i pierwszej połowie 2025 roku (wzrost średniej składki, będący odpowiedzią na rosnący koszt szkód) z wyhamowaniem w trzecim kwartale 2025 roku.

Wyższy poziom przychodów to również efekt wyższego poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji (+2,4% r/r) będący skumulowanym efektem rosnącej sprzedaży przy jednoczesnej zmianie udziału poszczególnych kanałów w portfelu (wyższy r/r udział kanału dealerskiego).

Koszty usług ubezpieczenia skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów spadły o 428 mln zł r/r (-4,5% r/r), co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 6,1% r/r oznacza poprawę rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 9,8 pp. Spadek kosztów usług ubezpieczenia netto to wypadkowa:

- 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 utworzenie komponentu straty wyniosła 111 mln zł (zmiana r/r o 249 mln zł);
- niższych r/r zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku, głównie w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych – w analogicznym okresie 2024 roku ponadnormatywna liczba szkód o charakterze masowym powodowanych przez zdarzenia atmosferyczne, głównie powódź;

- wyższych r/r kosztów akwizycji głównie w wyniku rozwoju portfela ubezpieczeń oraz wzrostu udziału ubezpieczeń pozakomunikacyjnych w portfelu;
- wzrostu o 105 mln zł (+19,9% r/r) **wyniku z inwestycji** w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego głównie ze względu na zakup do portfela instrumentów dłużnych przy wysokim poziomie rentowności na rynku i poprawę wyniku portfela długu korporacyjnego;
- **przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń** netto wyniosły -256 mln zł, co oznacza zmianę o 9 mln zł r/r głównie w konsekwencji zmiany stóp procentowych.

16.3 Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane o charakterze ochronnym – ubezpieczenia na życie

W okresie trzech kwartałów 2025 roku Grupa PZU wygenerowała w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych 1 470 mln zł zysku z działalności operacyjnej, co oznacza wzrost o 99 mln zł, czyli o 7,2% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Na poziom wyniku miały wpływ przede wszystkim:

- **wzrost przychodów z ubezpieczeń** w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku o 114 mln zł, tj.: +2,0% r/r. Wyższy poziom przychodów to wypadkowa:
 - niższego poziomu składki niezbędnej na pokrycie oczekiwanych odszkodowań i świadczeń (-53 mln zł r/r) będącego głównie efektem zakładanej niższej użycia w ubezpieczeniach zdrowotnych (w analogicznym okresie 2024 roku zakładana realizacja po-covidowego wzrostu częstości świadczeń);
 - wyższego poziomu składek (przychodów) na pokrycie kosztów akwizycji (+26 mln zł r/r);
 - wyrównanego r/r poziomu oczekiwanych kosztów (spadek -1 mln zł r/r);
 - wyższego uwolnienia marży kontraktowej (+138 mln zł r/r), głównie w portfelach ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych (+75 mln zł r/r), ubezpieczeń grupowych (+31 mln zł r/r) oraz zdrowotnych (+30 mln zł r/r);
- **wyższy** o 59 mln zł r/r (+1,3% r/r) **poziom kosztów usług ubezpieczenia**, co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń o 2,0% r/r oznacza poprawę o 0,5 pp. 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, zarówno w ubezpieczeniach grupowych jak i indywidualnie kontynuowanych;
 - wzrostu kosztów akwizycji (+26 mln zł r/r);
 - wzrostu kosztów administracyjnych (+3 mln zł r/r) w konsekwencji wyższych kosztów wynagrodzeń, wzrostu kosztów informatycznych w związku z rozwojem obszaru IT oraz kosztów reklamy;
 - zmiany wartości komponentu straty z pozytywnym wpływem na wynik +21 mln zł (+27 mln zł r/r) to wypadkowa wyhamowania dotworzenia komponentu straty w ubezpieczeniach zdrowotnych (wpływ procesu retaryfikacji składki przy wciąż wysokim poziomie użycia świadczeń) oraz utworzenia komponentu straty do portfela ubezpieczeń grupowych z niskimi składkami oraz indywidualnie kontynuowanych w wysokości niższej niż amortyzacja z bilansu otwarcia;
 - **wzrost** o 41 mln zł (+6,2% r/r) **wyniku z inwestycji** w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego to w szczególności efekt zakupu do portfela obligacji skarbowych przy wysokim poziomie rentowności na rynku jak również wyższych wyników uzyskanych z portfela długu korporacyjnego oraz instrumentów kapitałowych.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń wyniosły -383 mln zł, co oznacza wzrost przychodu o 3 mln zł r/r, głównie w konsekwencji zmiany stóp procentowych.

Wzrost r/r zysku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych o 99 mln zł (+7,2% r/r) to wpływ zarówno wyższego wyniku z usług ubezpieczenia (+55 mln zł r/r), wyniku z inwestycji (+41 mln zł r/r) alokowanego do tego segmentu oraz przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń.

16.4 Ubezpieczenia indywidualne o charakterze ochronnym – ubezpieczenia na życie

W segmencie ubezpieczeń indywidualnych o charakterze ochronnym Grupa osiągnęła w ciągu trzech kwartałów 2025 roku 314 mln zł zysku z działalności operacyjnej, czyli o 35 mln zł (+12,5%) więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wpłynęła na to przede wszystkim zmiana poziomu wyniku z usług ubezpieczenia (+35 mln zł r/r) przy wyższym poziomie wyniku z inwestycji alokowanego do segmentu (+5 mln zł r/r) oraz nieznacznym spadku przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń (-5 mln zł r/r).

W okresie trzech kwartałów 2025 roku w segmencie ubezpieczeń indywidualnych o charakterze ochronnym odnotowano wzrost przychodów z ubezpieczeń w porównaniu do trzech kwartałów 2024 roku o 80 mln zł, tj.: +14,5% r/r. Wzrost w ubezpieczeniach indywidualnych to głównie konsekwencja wyższego uwolnienia marży kontraktowej (+44 mln zł r/r), w tym w ubezpieczeniach bancassurance (+13 mln zł r/r; m.in. ze względu na wyższą r/r sprzedaż ubezpieczeń do kredytów hipotecznych w roku poprzedzającym rok raportowy) oraz ubezpieczeń na życie typu J oraz terminowych (łącznie +23 mln zł r/r). Efekt został spotęgowany przez wyższy poziom przypisania składek przeznaczonych na pokrycie kosztów (+11 mln zł r/r łącznie; m.in. w ubezpieczeniach terminowych) oraz oczekiwanych odszkodowań i świadczeń (+30 mln zł r/r), głównie w terminowych ubezpieczeniach na życie oraz bancassurance. Wzrost przychodów częściowo skompensowany niższą wartością pozycji pozostałe przychody (-20 mln zł r/r).

Koszty usług ubezpieczenia wzrosły o 45 mln zł (+16,0% r/r) co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń o 14,5% oznacza pogorszenie o 0,6 pp. rentowności mierzonej wskaźnikiem wyniku z usług ubezpieczenia do przychodów z ubezpieczeń. Wyższy poziom kosztów usług ubezpieczenia to efekt:

- wyższych kosztów administracyjnych w konsekwencji m.in. wzrostu kosztów osobowych i informatycznych;
- wyższej szkodowości bieżącego okresu w efekcie wzrostu portfela.

Poziom **wyniku z inwestycji** był nieznacznie wyższy w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego (+5 mln zł, czyli +5,6% r/r) w efekcie wzrostu wymaganego stanu aktywów na pokrycie zobowiązań.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń wyniosły -84 mln zł, co oznacza wzrost kosztu o 5 mln zł r/r.

16.5 Ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym

Zysk z działalności operacyjnej ubezpieczeń na życie o charakterze inwestycyjnym wyniósł 86 mln zł po trzech kwartałach 2025 roku, co oznacza wzrost o 46 mln zł wobec analogicznego okresu ubiegłego roku. Zmiana r/r to efekt wzrostu sprzedaży ubezpieczeń typu unit-linked na życie z ubezpieczeniowym funduszem 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.

Wynik z inwestycji zwiększył się o 317 mln zł (+83,2% 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.

16.6 Kraje bałtyckie

W ramach działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU oferuje ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz ubezpieczenia na życie. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe świadczone są przez: Lietuvos Draudimas (LD) – lidera rynku litewskiego, Balta – lidera na Łotwie oraz oddział LD w Estonii. Sprzedaż ubezpieczeń na życie odbywa się przez PZU Lietuva Gyvybes Draudimas na Litwie.

Udział w litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych mierzony składką przypisaną brutto ukształtował się na koniec sierpnia 2025 roku na poziomie 29,5%, natomiast w ubezpieczeniach na życie na poziomie 7,2%. Udział Grupy PZU w estońskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych osiągnął po trzech kwartałach bieżącego roku poziom 14,0% a w łotewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec pierwszego półrocza ukształtował się na poziomie 29,3%.

Z tytułu działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU wygenerowała w ciągu trzech kwartałów 2025 roku wynik z działalności operacyjnej w wysokości 356 mln zł wobec 291 mln zł w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Przychody z ubezpieczeń wzrosły w stosunku do trzeciego kwartału 2024 roku o 146 mln zł, tj. +7,4% r/r (w walucie funkcjonalnej wzrost r/r o 9,1%). W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w konsekwencji wyższego poziomu sprzedaży. Sprzedaż wyższa o 104 mln zł, tj. +5,1% r/r (+6,7% r/r w walucie funkcjonalnej) wygenerowana została w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych głównie w efekcie wzrostu sprzedaży ubezpieczeń majątkowych (o 12,5% r/r w walucie funkcjonalnej) na skutek wzrostu średniej składki oraz liczby kontraktów ubezpieczeniowych, ubezpieczeń zdrowotnych (o 13,0% w walucie funkcjonalnej) na skutek wzrostu liczby polis a także ubezpieczeń komunikacyjnych OC (o 3,9% r/r w walucie funkcjonalnej) w efekcie wzrostu stawek w ubezpieczeniach korporacyjnych i liczby polis w segmencie masowym. W ubezpieczeniach na życie sprzedaż wzrosła o 7,1% r/r (o 8,8% r/r w walucie funkcjonalnej). Wyższy poziom przychodów z ubezpieczeń był również efektem wyższego r/r poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji w konsekwencji rosnącej sprzedaży.

Koszty usług ubezpieczenia skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów wzrosły o 89 mln zł r/r (tj. +5,3%). W obszarze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotowano wzrost o 5,1% r/r, co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 7,7% r/r oznacza wzrost rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 2,0 pp.

W ramach kosztów z usług ubezpieczenia odnotowano:

- wyższe r/r o 49 mln zł zobowiązania netto z tytułu odszkodowań i świadczeń;
- wyższy r/r o 7 mln zł pozytywny 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 -1 mln zł po trzech kwartałach 2025 roku, co oznacza pogorszenie r/r o 6 mln zł, w efekcie utworzenia wyższego o 1 mln zł nowego komponentu straty i niższej o 5 mln zł wartości rozwiązania komponentu straty;
- wzrostu kosztów administracyjnych o 4,5% r/r, głównie na skutek wyższych kosztów osobowych. Jednocześnie wskaźnik kosztów administracyjnych segmentu liczony do przychodów z ubezpieczeń netto spadł o 0,3 pp. osiągając poziom 10,2%;
- wyższej o 32 mln zł amortyzacji przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji. Wskaźnik kosztów akwizycji wyniósł 18,5% odnotowując wzrost r/r o 0,2 pp.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń netto wyniosły -25 mln zł co oznacza zmianę r/r o +8 mln zł.

Wynik z inwestycji ukształtował się na poziomie 72 mln zł co oznacza spadek r/r o 3 mln zł.

16.7 Ukraina

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

Na skutek wybuchu wojny, działalność operacyjna od 24 lutego 2022 roku prowadzona jest przez obie spółki w ograniczonym zakresie. Na terenach objętych działaniami wojennymi zamknięte są wszystkie placówki. Klienci mogą kupować wybrane grupy ubezpieczeń zdalnie. Dostępne do sprzedaży są ubezpieczenia obowiązkowe: Zielona Karta oraz komunikacyjne OC, a także niektóre ubezpieczenia dobrowolne: komunikacyjne AC, majątkowe, zdrowotne oraz turystyczne. W przypadku ubezpieczeń na życie odbywa się sprzedaż produktów krótkoterminowych z ograniczonym ryzykiem.

Udział w ukraińskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych mierzony składką przypisaną brutto ukształtował się na koniec pierwszego półrocza 2025 roku na poziomie 4,3%, w rynku ubezpieczeń na życie na poziomie 6,8%.

Segment Ukraina wygenerował w okresie trzech kwartałów 2025 roku wynik z działalności operacyjnej w wysokości 33 mln zł wobec 27 mln zł na koniec września ubiegłego roku.

Przychody z ubezpieczeń wzrosły o 11 mln zł tj. 6,0% r/r i wyniosły 193 mln zł (w walucie funkcjonalnej o wzrost +15,3% r/r). Sprzedaż r/r wzrosła o 51,2 mln zł, tj. +26,7%, przy jednoczesnym wzroście w walucie funkcjonalnej o 738,5 mln hrywien, tj. 38,4% r/r. W obszarze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotowano wzrost sprzedaży o 52,9 mln zł, tj. +32,3%, w walucie funkcjonalnej odnotowano wzrost o 44,4% r/r głównie w efekcie wzrostu sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych OC

i AC (łącznie o 53,2% r/r), ubezpieczeń zielona karta (o 60,4% r/r) oraz ubezpieczeń wypadkowych (o 51,5% r/r). W ubezpieczeniach na życie sprzedaż spadła o 1,7 mln zł, tj. 6,0% r/r (w walucie funkcjonalnej nastąpił wzrost o 2,7% r/r).

Koszty usług ubezpieczenia skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów spadły o 3 mln zł r/r. W obszarze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotowano wzrost o 3 mln zł (1,9% r/r), co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 10,8% r/r oznacza wzrost rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 8,2 pp.

Spadek kosztów usług ubezpieczenia netto segmentu to wypadkowa:

- wyższych r/r o 3 mln zł zobowiązań netto z tytułu odszkodowań i świadczeń;
- uwolnienia niższej r/r o 7 mln zł nadwyżki rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych ponad bieżącą prognozowaną wartość wypłat;
- zmiany komponentu straty z wpływem na wynik z usług ubezpieczenia w wysokości +2 mln zł po trzech kwartałach 2025 roku, co oznacza poprawę r/r o 8 mln zł, przede wszystkim w efekcie utworzenia niższego o 10 mln zł nowego komponentu straty;
- obniżenia wartości kosztów administracyjnych o 10,8% r/r (w walucie funkcjonalnej o 3,0% r/r). Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentu liczony do przychodów z ubezpieczeń netto spadł o 3,4 pp osiągając poziom 17,3%;
- niższej o 1 mln zł amortyzacji przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji (w walucie funkcjonalnej wzrost r/r o 7,5%). Wskaźnik kosztów akwizycji wyniósł 26,7% odnotowując spadek r/r o 2,3 pp.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń netto utrzymały się na poziomie roku ubiegłego i wyniosły -16 mln zł.

Wynik z inwestycji ukształtował się na poziomie 33 mln zł i był niższy o 9 mln zł r/r.

16.8 Kontrakty inwestycyjne

Segment obejmuje produkty PZU Życie nietransferujące istotnego ryzyka ubezpieczeniowego w rozumieniu MSSF 17 i niespełniające definicji umowy ubezpieczeniowej, w tym część produktów z gwarantowaną stopą zwrotu oraz z funduszem kapitałowym unit-linked. Produkty te ujmowane są zgodnie z wymogami MSSF 9.

Wzrost zysku z działalności operacyjnej o 12 mln zł to wpływ zysku ze sprzedaży produktów z gwarantowaną sumą ubezpieczenia.

16.9 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. Po trzech kwartałach 2025 roku wynik z inwestycji wzrósł w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku o 151 mln zł (+43,6% r/r) głównie w efekcie:

- wyższego wyniku instrumentów kapitałowych w szczególności ze względu na korzystną sytuację na rynku jak również zysk ze sprzedaży części akcji z portfela oraz silniejsze wzrosty wyceny funduszy Private Equity;
- wzrostu dochodów z portfeli dłużnych wobec ubiegłorocznej sprzedaży części portfela oraz zakupu instrumentów przy wysokim poziomie rentowności na rynku;
- wyższego poziomu przychodów z tytułu punktów swapowych z walutowych instrumentów pochodnych w szczególności w zakresie portfela nieruchomości komercyjnych.

Wpływ powyższych czynników został częściowo zniwelowany ujemnym efektem przejściowych różnic kursowych od nieruchomości.

Wynik z działalności operacyjnej w segmencie inwestycji po trzech kwartałach 2025 roku wyniósł 370 mln zł i był wyższy o 191 mln zł r/r w szczególności w efekcie wyższego wyniku z inwestycji w zakresie wolnych środków.

16.10 Działalność bankowa

Segment działalności bankowej składa się z grup kapitałowych Pekao oraz Alior Banku.

W okresie trzech kwartałów 2025 roku w segmencie działalności bankowej zanotowano zysk z działalności operacyjnej (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcjach przejęcia banków) na poziomie 8 939 mln zł, co oznacza wzrost o 450 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu w 2024 roku.

Kontrybucja Pekao do zysku z działalności operacyjnej Grupy PZU w segmencie bankowym (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia) wyniosła 6 742 mln zł (+11,2% r/r), a w przypadku Alior Bank 2 197 mln zł (-9,5% r/r).

Wzrost wyniku Pekao r/r był 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 wyniósł 19 333 mln zł (+4,0% 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 13 642 mln zł (+8,7% r/r).

W trzech kwartałach 2025 roku w Pekao odnotowano wzrost wyniku odsetkowego r/r na co wpływ miały głównie wyższe wolumeny i wyższy poziom marży odsetkowej. W Alior Banku wynik odsetkowy był na poziomie porównywalnym, jak w analogicznym okresie 2024 roku. W wynikach trzech kwartałów 2024 roku ujęto koszty związane z modyfikacją umów kredytów hipotecznych złotych udzielonych konsumentom z tytułu zawieszenia przez nich spłat kredytu (tzw. wakacje kredytowe) w Pekao oraz w Alior Banku.

Portfel należności kredytowych w obu bankach razem wzrósł na koniec III kwartału 2025 roku o 13,7 mld zł (+5,9%) w porównaniu do końca 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 Pekao wyniosła 636 mln zł i była wyższa rok do roku o 25 mln zł. Wartość odpisów na oczekiwane straty kredytowe i z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych w Alior Banku wyniosła 301 mln zł i była niższa rok do roku o 30 mln zł.

Rentowność Pekao osiągnięta w okresie trzech kwartałów 2025 roku mierzona wskaźnikiem marży odsetkowej netto wyniosła 4,23%, co oznacza wzrost o 0,02 pp. w stosunku do marży z wyłączeniem kosztów ujęcia tzw. wakacji kredytowych osiągniętej w analogicznym okresie 2024 roku. Wartość marży odsetkowej Alior Banku w tym okresie roku wyniosła 5,74%, tj. o 0,34 pp. mniej niż w analogicznym okresie 2024 roku.

Wynik z tytułu prowizji i opłat w segmencie działalności bankowej wyniósł 2 893 mln zł i był wyższy o 7,6% wobec analogicznego okresu 2024 roku, głównie dzięki wzrostowi wyniku prowizyjnego w Pekao dzięki wyższym prowizjom z funduszy inwestycyjnych i działalności brokerskiej oraz na skutek poprawy sentymentu na rynkach kapitałowych.

Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia w segmencie bankowym po trzech kwartałach 2025 roku wyniosły 7 016 mln zł (+551 mln zł r/r) i składały się z kosztów Pekao w wysokości 5 053 mln zł (4 714 mln zł po trzech kwartałach 2024 roku) oraz 1 963 mln zł (1 751 mln zł po trzech kwartałach 2024 roku) w Alior Banku. Wzrost kosztów o 8,5% r/r w segmencie to głównie efekt wzrostu opłat na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG) (+176 mln zł r/r, do poziomu 455 mln zł), rosnących kosztów usług obcych oraz wyższych kosztów pracowniczych. W 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, po trzech kwartałach 2025 roku w segmencie wyniósł 858 mln zł (-22 mln zł r/r).

Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych w walutach obcych po trzech kwartałach 2025 roku w Pekao zostały przyjęte na poziomie 376 mln zł (wzrost o 77 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 103 mln zł (wzrost o 62 mln zł r/r), dodatkowa rezerwa jest związana ze wzrostem liczby 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 -101 mln zł (niższe o 154 mln zł r/r), które obciążone zostało m.in. ujęciem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Pekao w wysokości 109 mln zł. Wskaźnik Koszty/Dochody ukształtował się dla obu banków na poziomie 35,5% (35% dla Pekao oraz 38% dla Alior Banku), a więc o 1,1 pp. więcej niż w analogicznym okresie 2024 roku.

16.11 Ubezpieczenia emerytalne

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych po III kwartałach 2025 roku wyniósł 118 mln zł, a więc o 0,8% mniej niż w analogicznym okresie 2024 roku w szczególności w efekcie wzrostu kosztów działania Grupy PZU nie dotyczących usług ubezpieczenia o 16 mln zł wskutek wyższej dopłaty do Funduszu Gwarancyjnego. Zanotowano również wyższy poziom przychodów prowizyjnych o 14 mln zł, który nastąpił głównie w zakresie wynagrodzenia za zarządzanie w następstwie wyższej średniej wartości aktywów netto.

17. Wpływ zdarzeń jednorazowych na wyniki operacyjne

W trzech kwartałach 2025 roku wynik Grupy PZU został obciążony jednorazowymi efektami związanymi z działalnością bankową:

- kosztami ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych w Pekao w wysokości 376 mln zł;
- ujęciem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Pekao kwocie 109 mln zł.

W trzech kwartałach 2024 roku wynik Grupy PZU został obciążony jednorazowym efektem związanym z ponadnormatywną liczbą szkód o charakterze masowym wywołanych przez zdarzenia atmosferyczne, głównie powódź, z łącznym wpływem na wynik z działalności operacyjnej w wysokości -275 mln zł.

Dodatkowo w tym samym okresie wynik Grupy PZU został obciążony efektami jednorazowymi związanymi z działalnością bankową:

- kosztami ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych w Pekao w wysokości 299 mln zł;
- kosztami związanymi z modyfikacją umów kredytów hipotecznych złotych udzielonych konsumentom z tytułu zawieszenia przez nich spłaty kredytu (tzw. wakacje kredytowe) w wysokości 234 mln zł w Pekao i 62 mln zł w Alior Banku.

18. Informacje na temat zmian sytuacji gospodarczej i warunków prowadzenia działalności, które mają istotny wpływ na wartość godziwą aktywów i zobowiązań finansowych

18.1 Otoczenie makroekonomiczne

18.1.1. Produkt krajowy brutto

Tempo wzrostu PKB przyspieszyło w II kwartale 2025 roku do 3,3% r/r z 3,2% r/r w I kwartale 2025 roku.

Motorem wzrostu pozostaje konsumpcja. W II kwartale 2025 roku spożycie gospodarstw zwiększyło się o 4,5% r/r (o 1,9 pp. więcej niż w I kwartale 2025 roku), a wkład konsumpcji prywatnej do wzrostu PKB wyniósł 2,6 pp. Konsumpcję wspierał m.in. wzrost dochodów w ujęciu realnym, obniżająca się inflacja, niższe stopy procentowe oraz poprawiające się nastroje konsumentów. Do wzrostu przyczyniła się też konsumpcja publiczna, która w II kwartale wzrosła o 2,0% r/r i dodała 0,5 pp. do wzrostu PKB. Słabszy wynik zanotowały natomiast inwestycje – w II kwartale 2025 roku były one niższe o 0,7% r/r wobec wzrostu o 6,4% r/r kwartał wcześniej. W efekcie ta kategoria ekonomiczna odjęła od wzrostu PKB w II kwartale 0,1 pp. Nieco zmniejszyła się rola zapasów. Kontrybucja zmiany rzeczowych środków obrotowych do wzrostu PKB wyniosła 1,0 pp. w II kwartale, po 1,4 pp. w I kwartale 2025 roku. Jednocześnie ograniczeniu uległ negatywny wkład do wzrostu ze strony eksportu netto, który wyniósł -0,7 pp. w II kwartale wobec -0,9 pp. w I kwartale 2025 roku. Za takim rezultatem stało przyhamowanie tempa wzrostu importu (3,4% r/r, po 4,3% r/r w I kwartale) przy zbliżonych wynikach eksportu (odpowiednio 1,9% r/r i 2,1% r/r).

Według pierwszego, szybkiego szacunku GUS, tempo realnego wzrostu PKB przyspieszyło ponownie w III kwartale 2025 roku do 3,7% r/r. Opublikowane dotychczas dane wskazują, że główną siłą napędową wzrostu pozostanie konsumpcja prywatna – choć sprzedaż detaliczna nieco zwolniła (do 4,3% r/r w III kwartale po 5,8% r/r w II kwartale), roczne tempo wzrostu spożycia prywatnego wspierane będzie przez stosunkowo niską bazę z ubiegłego roku (zaledwie 0,2% na plusie). Spodziewany jest też lepszy niż w drugim kwartale wynik inwestycji. Wyniki produkcji budowlano-montażowej w III kwartale 2025 roku co prawda

rozczarowały, ale za to wyraźnie przyspieszyła produkcja przemysłowa, która w III kwartale urosła o 5,5% r/r, po 1,8% r/r w II kwartale, a szczegółowe dane pokazują, że jest to w dużej mierze zasługa produkcji dóbr inwestycyjnych.

18.1.2. Rynek pracy i konsumpcja

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w III kwartale wyniosło 8 854,61 zł i było nominalnie wyższe niż przed rokiem o 7,1%, co stanowiło najniższą dynamikę płac w tym sektorze od przełomu 2020 i 2021 roku. Choć w niektórych miesiącach widoczne jest przejściowe przyspieszenie płac m.in. ze względu na efekty kalendarzowe i przesunięcia w terminach wypłat ruchomych składników, to tendencja spadkowa dla tempa wzrostu płac się utrzymuje. Słabnącą presję płacową potwierdzają też wyniki badań ankietowych NBP, zgodnie z którymi w III kwartale 2025 roku odsetek przedsiębiorstw odczuwających presję płacową obniżył się do 61,5% (po 63,2% w II kwartale i przy wieloletniej medianie na poziomie 66,5%).

Presję na wynagrodzenia zmniejsza też ochłodzenie popytu na pracę, które mimo szybko rosnącej gospodarki wciąż widoczne jest w statystykach. **Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw** w III kwartale 2025 roku wyniosło 6 442 tys. etatów i było o 1,3% niższe niż przed rokiem. Względem II kwartału widoczna była jednak stabilizacja. Choć słabszy popyt na pracę objawia się też w realizowanych zwolnieniach grupowych, a także w mniejszej aktywności rekrutacyjnej firm, zatrudnienie w całej gospodarce według ostatnich dostępnych danych za II kwartał 2025 roku nadal nie spadało w ujęciu rocznym. Może to świadczyć o zachodzących przemianach strukturalnych, jak i zmianach formy wykonywania pracy.

Słabsza koniunktura na rynku pracy nie wpłynęła istotnie na **bezrobocie**. Stopa bezrobocia rejestrowanego co prawda we wrześniu 2025 roku sięgnęła już 5,6%, o 0,6 pp. więcej niż przed rokiem, a liczba bezrobotnych zarejestrowanych na koniec września 2025 roku w urzędach pracy wyniosła 866,1 tys. i w porównaniu z wrześniem 2024 roku była o 96,5 tys. wyższa. Statystyki te nie świadczą jednak o pogorszeniu sytuacji na rynku pracy, są przede wszystkim efekt wejścia w życie reformy urzędów pracy, która ograniczyła w istotny sposób liczbę wyrejestrowań z bezrobocia, zwłaszcza tych wynikających z niestawienia się w urzędzie pracy w wyznaczonym terminie. Niezmiennie, sytuacja w Polsce pozostaje stosunkowo korzystna na tle innych państw UE – we wrześniu 2025 roku niższą niż w Polsce stopą bezrobocia (odsezonowaną, liczoną według zharmonizowanej dla krajów UE metodologii) mogły się pochwalić jedynie Czechy i Malta (3,0%) oraz Słowenia (3,1%).

Relatywnie stabilna sytuacja na rynku pracy przekłada się na decyzje zakupowe konsumentów. W III kwartale sprzedaż detaliczna w cenach stałych urosła o 4,3% r/r, po 5,8% r/r w II kwartale. Szczegółowe dane wskazują na utrzymujące się ożywienie popytu na dobra trwałe użytku, tj. meble i sprzęt AGD i RTV czy pojazdy samochodowe. Bardzo dobrze wciąż też radzi sobie sprzedaż odzieży i obuwi.

18.1.3. Inflacja, polityka pieniężna, stopy procentowe

W III kwartale 2025 roku tempo wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych zwolniło do 3,0% r/r wobec 4,1% r/r w II kwartale 2025 roku i 4,9% r/r w I kwartale 2025 roku. Proces dezinflacji wspierały m.in. tańsze paliwa (efekt spadku cen ropy naftowej na rynku światowym i osłabienia się dolara) oraz kontynuowanie interwencji w zakresie cen energii elektrycznej. Powoli hamuje też tempo wzrostu cen usług – we wrześniu wyniosło ono 5,8% r/r i było najniższe od końca 2019 roku. Słabnącą presję cenową potwierdziła także inflacja bazowa, której główna miara spowolniła do 3,2% r/r we wrześniu 2025 roku osiągając jednocześnie najniższy poziom od ponad 5 lat. Mimo wciąż istniejących ryzyk, oczekuje się, że w najbliższym czasie inflacja utrzyma się w dopuszczalnym przedziale wahań od celu inflacyjnego NBP (2,5% +/- 1 pp.).

Korzystne tendencje w procesach inflacyjnych skłoniły Radę Polityki Pieniężnej do złagodzenia polityki pieniężnej. RPP trzykrotnie obniżała stopę referencyjną – w maju, lipcu i wrześniu – łącznie o 100 pb., do poziomu 4,75%. Obniżki stóp były też kontynuowane w czwartym kwartale, o 25 pb. w październiku i w takiej samej skali w listopadzie 2025 roku.

18.1.4. Finanse publiczne

Zgodnie z notyfikacją fiskalną GUS, **dług rządowego i samorządowego** w 2024 roku ukształtował się na poziomie 6,5% PKB, po 5,2% PKB w 2023 roku, natomiast według wstępnych danych po I półroczu 2025 roku wyniósł 7,0% PKB. W dniu 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, co potwierdził odczyt za 2024 rok. Według Zalecenia Rady UE dla Polski z 8 lipca 2025 roku, czasowo wstrzymano stosowanie procedury ze względu na zgodność z rekomendowanym przez Radę tempem wzrostu wydatków netto. Wzrost deficytu w ubiegłym roku wynikał przede wszystkim ze wzrostu wydatków na obronność oraz podniesienia wynagrodzeń i świadczeń socjalnych. Według „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2026-29” deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych ma stopniowo obniżyć się od 2026 r. i osiągnąć poziom 4,7% PKB w horyzoncie strategii.

Ustawa budżetowa na 2024 rok zakładała maksymalny **deficyt budżetu państwa** w wysokości 184 mld zł, a po jej nowelizacji z października było to 240,3 mld zł. Ostatecznie, deficyt budżetowy na koniec 2024 roku wyniósł 210,9 mld zł, co było efektem przede wszystkim niższych o 32,1 mld zł niż planowane wydatków. Deficyt budżetowy w 2025 roku według ustawy budżetowej ma wynieść 288,8 mld zł, zaś projekt budżetu na 2026 r. zakłada wartość 271,7 mld zł.

Zgodnie z notyfikacją fiskalną GUS, **dług sektora rządowego i samorządowego** w 2024 roku zwiększył się do 55,1% PKB z 49,5% PKB w 2023 roku, natomiast według wstępnych danych po I półroczu 2025 roku wyniósł 58,1% PKB. Według „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2026-29” dług sektora rządowego i samorządowego ma wzrosnąć do 75,3% PKB w 2029 roku, zaś państwowy dług publiczny ma w 2028 roku przekroczyć próg ostrożnościowy 55% PKB, co oznaczałoby uruchomienie w 2030 roku procedur ostrożnościowych określonych w ustawie o finansach publicznych.

18.1.5. Sytuacja na rynkach finansowych

Kwartały I-III 2025 roku na rynkach finansowych były determinowane przez zapowiedzi i wdrożenie nowej polityki celnej przez administrację Donalda Trumpa. Istotnym czynnikiem wpływającym na rynki były również spekulacje dotyczące zmian stóp procentowych i decyzje banków centralnych po obu stronach oceanu oraz w Polsce. W konsekwencji rentowności obligacji niemieckich spadły na krótkim końcu za sprawą obniżek stóp EBC i wzrosły w środku i długim końcu krzywej w obawie o wzrost wydatków w Niemczech. W tym czasie dochodowości obligacji amerykańskich obniżyły się, dyskontując zrealizowaną we wrześniu i oczekiwane obniżki stóp. Rynek surowców, przy wysokiej zmienności ostatecznie aprecjonował w relacji do początku roku, za co odpowiadały głównie metale szlachetne i przemysłowe, oraz komponent zwierzęcy surowców rolnych. Rynki akcji zyskały, złoty umocnił się do dolara i euro, zaś dolar osłabił do euro, zgodnie z deklaracjami amerykańskiej administracji.

18.1.5.1. Rynek obligacji

Na przestrzeni pierwszych trzech kwartałów 2025 roku rentowności krajowych obligacji w segmencie 5L-10L podążyły za podobnymi tenorami obligacji amerykańskich (I i II kwartał) i niemieckich (III kwartał), aczkolwiek w przypadku tych ostatnich relacja była słabsza. Segment 2L najchętniej reagował na obniżki stóp NBP i narrację dotyczącą polityki monetarnej płynącą ze strony NBP. W efekcie krzywa rentowności skarbowych papierów wartościowych obniżyła się w segmencie obligacji 2-letnich do 4,26% na koniec III kwartału 2025 roku, z 5,17% na koniec 2024 roku, w tym czasie 5-letnich do 4,88%, z 5,65%, zaś 10-letnich do 5,46%, z 5,90%. Spread krajowych 10-letnich skarbowych papierów wartościowych wobec ich niemieckich odpowiedników obniżył się do 275 pb., z 354 pb., zaś do amerykańskich spadł do 130 pb., z 132 pb. (dane Macrobond). Spadki rentowności skarbowych papierów wartościowych postępowały przez całe trzy kwartały z krótką przerwą na przełomie kwietnia i maja i najbardziej widoczne były w segmencie 1Y-3Y. Wszystko to miało miejsce pomimo pogarszających się wskaźników fiskalnych i w obliczu cięć perspektywy przez agencje ratingowe.

18.1.5.2. Rynek akcji

W I kwartale 2025 roku rynki akcji rosły po obu stronach oceanu. W Europie zwyżki indeksów były napędzane przez oczekiwania na wzrost wydatków zbrojeniowych i spadki stóp, w USA przez wciąż dobrą sytuacją na rynku pracy. II kwartał przyniósł pogorszenie wskaźników rynku pracy w USA oraz wdrożenie przez administrację Trumpa systemu nowych stawek celnych, co zostało zdyskontowane przez rynki w postaci spadku indeksów na przełomie I i II kwartału 2025 roku. Kolejne kwartały pokazały niejednostajne odbicie, w oczekiwaniu na obniżki stóp w USA i w reakcji na niezłe dane z Europy napędzane podwyższoną aktywnością przemysłu, by uprzedzić wprowadzenie ceł. Proces ten został wyhamowany w III kwartale za sprawą negatywnych zaskoczeń z przemysłu Europy i rynku pracy w USA. W Polsce podążaliśmy za globalnymi trendami, jednak skala zmian była większa. W konsekwencji od początku roku, do końca III kwartału 2025 roku, WIG zyskał 29%, zaś WIG20 33,7%. W tle były nadzieje na zawieszenie broni na Ukrainie.

18.1.5.3. Rynek walutowy

W I kwartale 2025 roku kurs euro wyrażony w złotych oraz kurs dolara do złotego obniżyły się znacząco co było konsekwencją poprawy nastrojów na giełdach, zapowiedzi wstrzymania działań wojennych w Ukrainie i osłabienia dolara do EUR. II i III kwartał 2025 roku oznaczał odwrócenie tych trendów w przypadku EUR/PLN i kontynuację dla USD/PLN. W tle były obawy o negatywny wpływ wprowadzanych przez administrację Trumpa ceł na światową gospodarkę i osłabiający się dolar do euro. W konsekwencji, EUR/PLN przesunął się do 4,2692 na koniec III kwartału 2025 roku, z 4,2730 na koniec 2024 roku, w tym czasie USD/PLN przemieścił się do 3,6315 z 4,1012 zaś EUR/USD do 1,1741 z 1,0444.

18.2 Czynniki ryzyka, które mogą mieć wpływ na wyniki finansowe w kolejnych kwartałach

Biorąc pod uwagę zakres działalności Grupy PZU (sektor ubezpieczeń w Polsce, w krajach bałtyckich i na Ukrainie, sektor funduszy inwestycyjnych i emerytalnych oraz bankowość), główne czynniki, które będą kształtowały otoczenie i które mogą mieć bezpośredni wpływ na rozwój i wyniki Grupy w średnim okresie, a w szczególności w 2025 roku, można podzielić na trzy kategorie:

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

Czynniki makroekonomiczne i geopolityczne

Dynamika, poziom i struktura podstawowych wielkości makroekonomicznych w Polsce i za granicą (PKB, inflacja, stopy procentowe) mają przełożenie zarówno na dynamikę rozwoju biznesu we wszystkich sektorach, w których działa Grupa PZU, jak i na dochodowość. Pośrednio lub bezpośrednio decydują one, choć z pewnym opóźnieniem, o dynamice sprzedaży ubezpieczeń majątkowych, a także o zmianach popytu na kredyt i akumulacji depozytów oraz o napływie aktywów do funduszy. Mają ponadto wpływ na wskaźniki szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i wynik lokacyjny. Kształtują również wynik za zarządzanie funduszami i podstawowe miary decydujące o wynikach sektora bankowego (marżę odsetkową i koszty ryzyka).

Kluczowym ryzykiem makroekonomicznym w 2025 roku wydaje się obecnie aktywność gospodarcza w otoczeniu zewnętrznym Polski. Kolejne decyzje administracji Donalda Trumpa odnośnie do polityki celnej USA mogą silnie ograniczyć perspektywy wzrostu gospodarczego na świecie, co, w obliczu problemów z konkurencyjnością europejskiej gospodarki i chińskiej ekspansji przemysłowej, może przekładać się na wyniki PKB Starego Kontynentu. Słabsza dynamika PKB u 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 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. Dla odmiany konflikt na Bliskim Wschodzie wydaje się być już mocniej przygaszony. Pomimo to 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 fragmentacją międzynarodowej współpracy gospodarczej i postępującą erozją multilateralizmu. Procesy te nasiliły się po objęciu władzy w USA przez Donalda Trumpa, w tym poprzez drastycznym podniesieniu ceł przez USA, na co odpowiedziały Chiny. 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, wpływają, choć ostatnio w mniejszym stopniu, na bazowe rynki finansowe. Ma to wciąż istotne znaczenie dla sytuacji na polskiej giełdzie, kursu złotego i rentowności polskich papierów wartościowych.

Obecnie wśród czynników ryzyka makroekonomicznego coraz częściej zwraca się uwagę na szybko rosnące zadłużenie i utrzymujący się na relatywnie wysokim poziomie deficyt sektora rządowego i samorządowego, w tym w Polsce i w innych krajach UE. Przyrost długu następuje w sytuacji, gdy konieczne jest ponoszenie dużych wydatków na transformację cyfrową i energetyczną oraz wydatków obronnych. Napięcia fiskalne mogą zwiększać presję na wyceny walut i obligacji.

Coraz więcej dyskusji globalnie wywołują również ryzyka związane z rozwojem sztucznej inteligencji (AI). Choć prawdopodobnie powiązane z AI korzyści dla produktywności gospodarki światowej będą wymierne, coraz częściej mówi się o niskiej stopie zwrotu z inwestycji w AI, zwłaszcza jeżeli uwzględni się ogromne koszty, które trzeba ponieść w infrastrukturę niezbędną do jej efektywnego wykorzystywania (np. centra danych, chipy, energia). Niejednoznaczne są również badania związane z wpływem AI na rynek pracy. Nagła korekta wyceny akcji spółek technologicznych przy dużej koncentracji w tym obszarze może mieć szerokie implikacje, także dla stabilności makroekonomicznej.

Rynkowe (specyficzne dla poszczególnych sektorów)

W szczególności, obok zdarzeń o charakterze losowym, takich jak nagłe powodzie, grad, deszcze nawalne, huragany, trąby powietrzne, susze, przymrozki wiosenne, które z uwagi na zachodzące zmiany klimatyczne stają się coraz bardziej nieprzewidywalne i przyczyniają się do coraz większej szkodowości w sektorze ubezpieczeń majątkowych, możliwe są także:

- w ubezpieczeniach:
 - wyższa dynamika sprzedaży nowych samochodów, głównie w kanale dealerskim i finansowanych przez firmy leasingowe, może się przełożyć na wyższą sprzedaż ubezpieczeń komunikacyjnych;
 - wzrost liczby samochodów i utrzymujące się wysokie natężenie ruchu może powodować wzrost częstości szkód i w konsekwencji wzrost wskaźnika szkodowości, co będzie wpływać na rentowność ubezpieczeń komunikacyjnych OC i AC;
 - silna konkurencja cenowa w ubezpieczeniach komunikacyjnych i pogorszący się wynik w ubezpieczeniach OC i Auto Casco mogą 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 utrzymania przewagi konkurencyjnej;
 - 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;
 - 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;

- wzrost sum ubezpieczenia (w związku z inflacją i ryzykiem niedoubezpieczenia) dla klientów korporacyjnych, jak i indywidualnych w celu ich aktualizacji i dostosowywania do realnej wartości ubezpieczonego majątku może skutkować wzrostem składki ubezpieczeniowej i wypłatami odszkodowań, które zapewnią pełne odtworzenie zniszczonego lub utraconego mienia;
- zmiany klimatu, które skutkują m.in. rozszerzeniem zakresu gatunków uprawianych roślin przez producentów rolnych, co korzystnie wpływa na płodozmian i bioróżnorodność i może wpływać na rozwój oferty dotowanych ubezpieczeń rolnych;
- wzrost wykorzystania technologii i sztucznej inteligencji (AI) powinny 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;
- wzrost śmiertelności w związku ze starzejącym się społeczeństwem, ewentualnym pojawieniem 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 dzietności skutkują 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;
- wzrost wyłudzeń i przestępstw ubezpieczeniowych z powodu trudniejszej sytuacji finansowej w wielu branżach i rosnącego bezrobocia;
- napięcia geopolityczne, w szczególności trwająca wojna Rosja-Ukraina, mają bezpośredni wpływ na możliwość prowadzenia i wyniki działalności ubezpieczeniowej w Ukrainie i osiągnięte wyniki;
- w obszarze zdrowia:
 - wysoki popyt na lekarzy specjalistów przewyższający podaż, może spowalniać rozwój placówek zdrowotnych, a także wpływać na osiągnięte przez nie marże;
 - presja inflacyjna ze strony sieci medycznych 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 po pandemii COVID-19 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 możliwym pojawieniem się nowych epidemii mogą 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 medycznych przez konkurencję może w długim terminie istotnie wpływać na możliwości pozyskiwania pacjentów i pozycję konkurencyjną operatorów medycznych PZU Zdrowie;
- w obszarze inwestycji i oszczędności na emeryturę:
 - niestabilność otoczenia prawnego skutkująca zmianami ustaw, rozporządzeń i innych aktów prawnych i wytycznych oraz nieprzewidywanymi zmianami w przepisach dotyczących systemu emerytalnego, PPE, PPK;
 - dynamika wzrostu gospodarczego w Polsce i wyników spółek giełdowych;
 - sytuacja ekonomiczna klientów i ich plany inwestycyjne w kontekście wysokich kosztów obsługi ich zadłużenia związanych z utrzymującym się podwyższonym poziomem inflacji/stóp procentowych;
 - potencjalne obniżki stóp procentowych, które mogą korzystnie wpłynąć na wyceny funduszy dłużnych, które staną się jeszcze bardziej atrakcyjne dla klientów, nie tylko firmowych, ale i indywidualnych;
 - koniunktura na rynku kapitałowym (w szczególności na Giełdzie Papierów Wartościowych), 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;
- w bankowości:
 - sytuacja gospodarcza w Unii Europejskiej, która determinuje m.in. skalę eksportu polskich przedsiębiorstw;
 - otoczenie podatkowo-regulacyjne, w tym w szczególności zmiana stawki podatku CIT, 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);
 - otoczenie instytucjonalne, a także 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;
 - 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;
- rozwój oferty usług bankowych przez podmioty nieregulowane;
- tempo realizacji projektów współfinansowanych ze środków UE, szczególnie w ramach Krajowego Planu Odbudowy.

Prawno-regulacyjne

Ubezpieczenia

Istotną dla PZU kwestią, z punktu widzenia potencjalnej transakcji fuzji z Pekao, jest zmiana ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej oraz prawa bankowego, której projekt jest obecnie na etapie prac Rady Ministrów. Cele projektu ustawy obejmują: (i) umożliwienie połączenia banku z należącą do tej samej grupy co bank spółką akcyjną niebędącą bankiem; (ii) umożliwienie podziału zakładu ubezpieczeń i zakładu reasekuracji, wykonujących działalność w formie spółki akcyjnej i określenie zasad takiego podziału; (iii) uregulowanie przechodzenia wpisu do rejestru agentów w przypadku podziału zakładu ubezpieczeń. W przypadku braku wejścia w życie tych rozwiązań, nie będzie możliwości przeprowadzenia fuzji PZU i Pekao zgodnie z określonym przez strony w Term Sheet.

W 2025 roku zakłady ubezpieczeń stoją przed szeregiem wyzwań prawno-regulacyjnych, zwłaszcza w kontekście regulacji UE dotyczących rewizji dyrektywy Wyplacalność II, dyrektywy IRRD, AI Act, a także regulacji krajowych – w szczególności projektu rekomendacji KNF dot. dystrybucji ubezpieczeń. Pociągnie to za sobą konieczność dostosowania działalności do nowych przepisów oraz może wiązać się z koniecznością inwestycji w zaawansowane systemy informatyczne.

Od 17 stycznia 2025 roku obowiązuje Rozporządzenie w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego (DORA), które nakłada na zakłady ubezpieczeń obowiązki związane z zarządzaniem ryzykiem ICT. Przed ubezpieczycielami stoi szereg wyzwań dot. dalszego dostosowania procedur i umów w zakresie wymaganym przez tę regulację, a także nowych obowiązków raportowych.

W 2025 roku wchodzi w życie również przepisy Aktu w sprawie sztucznej inteligencji (AI Act), który został opublikowany 1 sierpnia 2024 roku i wprowadza kompleksowe ramy prawne dla systemów AI, mające na celu zapewnienie ich bezpiecznego i etycznego stosowania. Zakłady ubezpieczeń będą musiały 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.

W ubezpieczeniach na życie istotną kwestią jest również 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. Rozporządzenie będzie miało istotny wpływ na działalność zakładów ubezpieczeń na życie oferujących umowy z UFK. W szczególności wymagało będzie szczegółowej analizy i ewentualnego dostosowania obecnej polityki inwestycyjnej w zakresie UFK stosowanej przez poszczególne zakłady ubezpieczeń. Dostosowanie takie wymagało będzie w szczególności zmian po stronie IT, jak również dostosowania obecnie realizowanych strategii inwestycyjnych oferowanych w ramach umów ubezpieczenia na życie z funduszami UFK.

Zakłady ubezpieczeń będą także zobligowane do wdrożenia wymagań określonych w Ustawie o zapewnianiu spełniania wymagań dostępności niektórych produktów i usług przez podmioty gospodarcze. Istotną kwestią będą również wyzwania związane przygotowaniem do wdrożenia dyrektywy w sprawie jawności wynagrodzeń, a także dyrektywy w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów spółek giełdowych.

Pomimo że regulacje UE, takie jak opublikowane 8 stycznia 2025 roku: rewizja dyrektywy Wyplacalność II, AML czy też IRRD będą obowiązywać od 2027 roku, to już teraz są one przedmiotem analiz i prac mających na celu przygotowanie do ich stosowania, co będzie wymagało zaangażowania odpowiednich zasobów i poczynienia przygotowań do wdrożenia zmian w systemach.

W zakresie soft-law, w lutym 2025 roku KNF przekazał do konsultacji publicznych projekt rekomendacji dotyczących dystrybucji ubezpieczeń. Projekt rekomendacji określa najistotniejsze, z punktu widzenia KNF, kwestie związane z prowadzeniem dystrybucji ubezpieczeń przez zakłady ubezpieczeń. Rekomendacje mają zastąpić wytyczne dla zakładów ubezpieczeń z dnia 24 czerwca 2014 roku dotyczące dystrybucji ubezpieczeń. Rekomendacje będą stosowane zarówno do indywidualnych jak i grupowych umów ubezpieczenia.

W zakresie orzecznictwa, Sąd Najwyższy w dniu 24 września 2025 r. podjął uchwałę (sygn. III CZP 32/24) dotyczącą sposobu ustalania wysokości odszkodowania z ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej (OC) posiadaczy pojazdów mechanicznych w oparciu o hipotetyczne koszty naprawy. Zgodnie z tą uchwałą poszkodowany może otrzymać odszkodowanie na podstawie kosztorysu, nawet jeśli nie dokonał naprawy pojazdu. Zakład ubezpieczeń nie może natomiast automatycznie obniżyć wyceny naprawy o rabaty na części lub materiały lakiernicze, które wynegocjował z tzw. sieciami partnerskimi. Takie obniżenie jest możliwe tylko wtedy, gdy rabaty są powszechnie dostępne i nie naruszają interesów poszkodowanego. To orzeczenie wzmacnia pozycję poszkodowanych co może zwiększyć koszty dla firm ubezpieczeniowych.

Inwestycje i emerytura

W 2025 roku Grupa PZU stoi przed szeregiem wyzwań regulacyjnych w obszarze inwestycji i emerytur, wynikających z dynamicznych zmian w otoczeniu prawnym, gospodarczym i technologicznym. W szczególności istotną kwestią są zmiany w krajowym systemie emerytalnym, w tym wprowadzenie nowych regulacji dotyczących Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) oraz Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE).

Bankowość

Wakacje kredytowe, które umożliwiły zawieszenie spłaty rat kredytu hipotecznego, nie będą kontynuowane w 2025 roku. Kredytobiorcy mogli skorzystać z tego wsparcia po raz ostatni w okresie od 1 września do 31 grudnia 2024 roku.

Program „Bezpieczny kredyt 2%” został wstrzymany na początku 2024 roku. Prace nad programem wsparcia, który miał go zastąpić („Pierwsze klucze”) zostały przerwane. Nie wiadomo, czy jakikolwiek program wsparcia rządowego służącego zakupowi mieszkania zostanie uruchomiony.

Sejm uchwalił nowelizację ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych i ustawy o podatku od niektórych instytucji finansowych. Zgodnie z ustawą, podatek CIT od banków, którego stawka wynosi obecnie 19 %, zostanie podniesiony do 30 % w roku 2026, w roku 2027 będzie to 26 %, a od roku 2028 – 23 %. Jednocześnie ustawa obniża w stosunku do banków podatek od niektórych instytucji finansowych tzw. podatek bankowy. Rząd przewiduje, że dodatkowe wpływy z podatku CIT, po uwzględnieniu obniżki podatku bankowego, wyniosą w ciągu 10 kolejnych lat 14,8 mld zł. Rozwiązanie to, o ile wejdzie w życie, zapewne wpłynie negatywnie na zyski banków, w tym tych w Grupie PZU.

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.

Zarządzanie ryzykiem i zrównoważone finanse

Do wzrostu obciążeń dla instytucji finansowych przyczyniają się regulacje w zakresie zrównoważonego finansowania, zmian klimatu i ochrony środowiska. Począwszy od 2025 roku PZU publikuje roczne raporty ESG zgodnie z dyrektywą w sprawie sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (CSRD). Spółki podlegające CSRD są zobowiązane do raportowania szeregu wskaźników ESG zgodnie z jednolitymi standardami określonymi jako europejskie standardy sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (w skrócie ESRS – ang. European Sustainability Reporting Standards). Oznacza to konieczność zebrania i opracowania szeregu dodatkowych danych na potrzeby raportowania.

Po doświadczeniach ze stosowaniem przepisów dotyczących zrównoważonego finansowania, obecnie trwają prace mające na celu zmianę tych regulacji (w ramach pakietu Komisji Europejskiej mającego na celu zmniejszenie obciążeń administracyjnych dla przedsiębiorstw w Unii Europejskiej). Zmiany mają m.in. ograniczyć liczbę przedsiębiorstw podlegających obowiązkowi sporządzania sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju oraz ograniczyć zakres raportowanych danych.

19. Stanowisko Zarządu dotyczące wcześniej publikowanych prognoz wyników

PZU nie przekazywał do publicznej wiadomości prognoz wyników jednostkowych ani skonsolidowanych.

20. Emisje, wykupy i spłaty dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku PZU nie dokonywał emisji, wykupów, ani spłat dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych.

20.1 Pekao

4 marca 2025 roku zarząd Pekao podjął uchwałę o wcześniejszym wykupie senioralnych obligacji nieuprzywilejowanych serii SN1 wyemitowanych 3 kwietnia 2023 r. (Obligacje SNP serii SN1). Wcześniejszy wykup nastąpił 3 kwietnia 2025 roku i objął wszystkie wyemitowane Obligacje SNP serii SN1 (1.500 sztuk o łącznej wartości nominalnej 750 mln zł).

4 kwietnia 2025 roku Pekao wyemitował 1 500 podporządkowanych obligacji kapitałowych serii E, o których mowa w art. 27a pkt 1 lit. b) ustawy z dnia 15 stycznia 2015 roku o obligacjach, o wartości nominalnej 0,5 mln zł każda i łącznej wartości nominalnej 750 mln zł. Emisję przeprowadzono na podstawie uchwały Zarządu Pekao z 19 marca 2025 roku.

Oferta obligacji nastąpiła w oparciu o wyjątek od obowiązku sporządzenia prospektu przewidziany art. 1 ust. 4 lit. a Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 roku w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE poprzez ich zaoferowanie wyłącznie inwestorom kwalifikowanym w rozumieniu art. 2 lit. e tego rozporządzenia.

23 kwietnia 2025 roku Pekao uzyskał zgodę KNF na zakwalifikowanie obligacji jako instrumentów w Tier II. Oprocentowanie obligacji będzie zmienne, oparte o wskaźnik referencyjny WIBOR 6M powiększony o marżę w wysokości 1,85%. Dniem wykupu będzie 4 kwietnia 2035 roku, z zastrzeżeniem możliwości ich wcześniejszego wykupu, pod warunkiem spełnienia przesłanek dla takiego wykupu, w tym w szczególności przesłanek określonych w art. 77 i 78 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych oraz zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012. Obligacje wprowadzono do alternatywnego systemu obrotu Catalist prowadzonego przez GPW.

4 czerwca 2025 roku Pekao wyemitował 6-letnie euroobligacje senioralne nieuprzywilejowane o łącznej wartości nominalnej 500 mln EUR. Euroobligacje SNP posiadają opcję dającą Pekao prawo do ich wcześniejszego wykupu w terminie 5 lat od dnia emisji, pod warunkiem uzyskania zgody BFG. Euroobligacje SNP, zgodnie z art. 97a ust. 1 pkt. 2 Ustawy o BFG, stanowią zobowiązania kwalifikowalne Pekao. Euroobligacje SNP zostały wyemitowane w ramach Programu EMTN oraz zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Luksemburgu (Luxembourg Stock Exchange) oraz na rynku regulowanym GPW.

23 września 2025 roku Pekao wyemitował 7-letnie zielone euroobligacje senioralne uprzywilejowane o łącznej wartości nominalnej 500 mln EUR. Euroobligacje SP posiadają opcję dającą Pekao prawo do ich wcześniejszego wykupu w terminie 6 lat od dnia emisji, pod warunkiem uzyskania zgody BFG. Euroobligacje SP, zgodnie z art. 97a ust. 1 pkt. 2 Ustawy o BFG, stanowią zobowiązania kwalifikowalne Pekao. Euroobligacje SP zostały wyemitowane w ramach Programu EMTN oraz zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym Giełdy Papierów Wartościowych w Luksemburgu (Luxembourg Stock Exchange) oraz na rynku regulowanym GPW.

20.2 Alior Bank

17 czerwca 2025 roku Alior Bank wyemitował 800 obligacji na okaziciela serii R (obligacje Senior Non-Preferred, tj. zobowiązania należące do kategorii szóstej, o której mowa w art. 440 ust. 2 pkt 6) ustawy Prawo upadłościowe) o wartości nominalnej 500 tys. zł każda i łącznej wartości nominalnej 400 mln. zł. Emisję przeprowadzono na podstawie uchwały Zarządu Alior Banku z 28 maja 2025 roku.

Obligacje serii R są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej będącej sumą WIBOR 6M i marży wynoszącej 1,95% w skali roku. Dzień wykupu tych obligacji przypada na 17 kwietnia 2029 roku, przy czym Alior Bank ma prawo do ich przedterminowego wykupu począwszy od 17 kwietnia 2028 roku. Obligacje wprowadzono do alternatywnego systemu obrotu Catalist prowadzonego przez GPW.

Obligacje serii R, zgodnie z art. 97a ust. 1 pkt 2) ustawy o BFG, stanowią zobowiązania kwalifikowalne Alior Banku (tzw. obligacje MREL).

26 czerwca 2025 roku Alior Bank przedterminowo wykupił 1.000 szt. obligacji serii M o łącznej wartości nominalnej 400 mln zł, wyemitowanych 26 czerwca 2023 roku.

30 października 2025 roku Alior Bank wyemitował 900 obligacji na okaziciela serii S. (zobowiązania kwalifikowalne w rozumieniu art. 97a ust. 1 pkt) 2 Ustawy o BFG oraz zobowiązania, z których wartość nominalna obligacji będzie stanowić zobowiązanie należące do kategorii trzeciej, podkategorii czwartej, o której mowa w art. 440 ust. 2 pkt 3) lit. d) ustawy Prawo upadłościowe, oraz z których odsetki od obligacji będą stanowić zobowiązania należące do kategorii czwartej, podkategorii pierwszej, o której mowa w art. 440 ust. 2 pkt 4) lit. a) ustawy Prawo upadłościowe o wartości nominalnej 500 tys. zł każda i łącznej wartości nominalnej 450 mln zł. Emisję przeprowadzono na podstawie uchwały Zarządu Alior Banku z 15 października 2025 roku.

Obligacje serii S są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, będącej sumą WIBOR 6M i marży wynoszącej 1,50% w skali roku. Dzień wykupu tych obligacji przypada na 19 października 2029 roku, przy czym Alior Bank ma prawo do ich przedterminowego wykupu począwszy od 19 października 2028 roku i po spełnieniu wymogów regulacyjnych. Alior Bank będzie się ubiegał o wprowadzenie obligacji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez GPW.

21. Niespłatenie lub naruszenie istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku ani w PZU, ani w jednostkach zależnych nie zaszły przypadki niespłacenia kredytów lub pożyczek lub naruszeń istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki, w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego.

22. Podział zysku jednostki dominującej i dywidenda

Podziałowi podlega wyłącznie zysk wykazany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej sporządzonym zgodnie z PZR.

25 czerwca 2025 roku ZWZ PZU dokonało podziału zysku netto PZU za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku, w kwocie 3 877 mln zł, powiększonego o kwotę 1 080 mln zł przeniesioną z kapitału zapasowego utworzonego z zysku netto za rok zakończony 31 grudnia 2023 roku, to jest wynoszącego łącznie 4 957 mln zł, przeznaczając:

- 3 860 mln zł (tj. 4,47 zł na jedną akcję) na dywidendę;
- 1 089 mln zł na kapitał zapasowy;
- 8 mln zł na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych.

Dzień dywidendy przypadał 25 września 2025 roku, a dywidendę wypłacono 16 października 2025 roku.

Podział zysku był zgodny z Polityką kapitałową i dywidendową Grupy PZU na lata 2025 – 2027, przyjętą 2 grudnia 2024 roku oraz uwzględnił zalecenia zawarte w stanowisku KNF w sprawie polityki dywidendowej w 2025 roku z 10 grudnia 2024 roku.

23. Sprawy sporne

Podmioty z Grupy PZU biorą udział w licznych sporach sądowych, arbitrażowych oraz postępowaniach administracyjnych. Do typowych sporów sądowych, w których biorą udział spółki z Grupy PZU należą spory związane z zawartymi umowami ubezpieczeniowymi, umowami kredytów w walutach obcych, spory dotyczące stosunku pracy oraz spory dotyczące zobowiązań umownych. Do typowych postępowania administracyjnych, w których biorą udział spółki z Grupy PZU należą postępowania związane z posiadaniem nieruchomości. Powyższe postępowania i spory mają zwykle charakter typowy i powtarzalny, zazwyczaj żadne z nich z osobna nie ma istotnego znaczenia dla Grupy PZU.

Większość sporów z udziałem spółek z Grupy PZU dotyczy czterech spółek: PZU, PZU Życie, Pekao i Alior Banku.

Szacując kwoty rezerw na poszczególne sprawy uwzględnia się wszystkie informacje dostępne na datę podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jednak ich wartość może ulec zmianie w przyszłości. W przypadku jednostek ubezpieczeniowych roszczenia sporne uwzględnia się w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na szkody znane biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo niekorzystnego rozstrzygnięcia sporu oraz szacując wartość prawdopodobnego rozstrzygnięcia.

Na 30 września 2025 roku wartość przedmiotu sporu wszystkich 230 240 (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 17 987 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 17 088 mln zł). W kwocie tej 13 234 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 12 346 mln zł) dotyczy zobowiązań, a 4 753 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 4 742 mln zł) wierzytelności spółek z Grupy PZU.

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 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 punktach poniżej.

23.1 Uchwały ZWZ PZU w sprawie podziału zysku PZU za rok obrotowy 2006

Pozwem z 30 lipca 2007 roku wszczęto postępowanie z powództwa Manchester Securities Corporation („MSC”) z siedzibą w Nowym Jorku przeciwko PZU o uchylenie uchwały nr 8/2007 ZWZ PZU z 30 czerwca 2007 roku w sprawie podziału zysku PZU za rok obrotowy 2006, jako sprzecznej z dobrymi obyczajami i mającej na celu pokrzywdzenie powoda – akcjonariusza PZU.

Zaskarżona uchwała ZWZ PZU podzieliła zysk netto za rok 2006 w kwocie 3 281 mln zł w następujący sposób:

- na kapitał zapasowy przekazano kwotę 3 261 mln zł;
- na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych przekazano kwotę 20 mln zł.

Wyrokiem z 22 stycznia 2010 roku Sąd Okręgowy w Warszawie w całości uchylił ww. uchwałę ZWZ PZU. PZU wykorzystał wszystkie środki odwoławcze, w tym skargę kasacyjną do Sądu Najwyższego, który 27 marca 2013 roku oddalił tę skargę kasacyjną. Wyrok ten jest prawomocny i nie podlega dalszemu zaskarżeniu.

W ocenie PZU uchylenie ww. uchwały ZWZ PZU nie powoduje po stronie akcjonariuszy powstania roszczenia o wypłatę dywidendy przez PZU.

W związku z uprawomocnieniem się wyroku uchylającego uchwałę nr 8/2007, 30 maja 2012 roku ZWZ PZU podjęło uchwałę o podziale zysku za rok obrotowy 2006 w sposób odpowiadający podziałowi zysku dokonанemu uchyloną uchwałą nr 8/2007. Sprzeciw do uchwały z 30 maja 2012 roku zgłosił MSC i został on zaprotokołowany.

20 sierpnia 2012 roku doręczono PZU odpis pozwu wniesionego przez MSC do Sądu Okręgowego w Warszawie, w którym wymieniona spółka domagała się uchylenia uchwały ZWZ PZU z 30 maja 2012 roku o podziale zysku za rok obrotowy 2006, a wartość przedmiotu sporu została określona przez powoda na 5 mln zł. PZU złożył odpowiedź na pozew domagając się oddalenia powództwa w całości.

17 grudnia 2013 roku Sąd Okręgowy wydał wyrok, którym uwzględnił powództwo w całości i zasądził od PZU na rzecz MSC koszty procesu. 4 marca 2014 roku PZU złożył apelację od ww. wyroku, zaskarżając go w całości. Wyrokiem z 11 lutego 2015 roku Sąd Apelacyjny w Warszawie zmienił w całości wyrok Sądu Okręgowego z 17 grudnia 2013 roku, oddalił powództwo MSC i obciążył MSC kosztami procesu. Wyrok Sądu Apelacyjnego jest prawomocny. MSC zaskarżył w całości wyrok Sądu Apelacyjnego skargą kasacyjną z 9 czerwca 2015 roku. PZU złożył odpowiedź na skargę kasacyjną. Postanowieniem z 19 kwietnia 2016 roku Sąd Najwyższy odmówił przyjęcia skargi kasacyjnej MSC do rozpoznania. Postanowienie jest prawomocne, nie podlega dalszemu zaskarżeniu na podstawie przepisów kodeksu postępowania cywilnego i kończy postępowanie w sprawie.

W międzyczasie 16 grudnia 2014 roku MSC wezwał PZU do zapłaty 265 mln zł z tytułu odszkodowania w związku z uchyleniem uchwały nr 8/2007 ZWZ PZU z 30 czerwca 2007 roku w sprawie podziału zysku PZU za rok obrotowy 2006. PZU odmówił spełnienia świadczenia ze względu na jego bezzasadność.

23 września 2015 roku PZU doręczono odpis pozwu wraz z załącznikami, w sprawie wszczętej przez MSC przeciwko PZU o zapłatę 169 mln zł wraz z odsetkami ustawowymi od 2 stycznia 2015 roku do dnia zapłaty oraz kosztów procesu. Powództwo obejmuje żądanie zapłaty odszkodowania z tytułu pozbawienia MSC oraz J.P. Morgan (MSC nabył roszczenie od J.P. Morgan), jako mniejszościowych akcjonariuszy PZU, udziału w zysku za rok obrotowy 2006, w związku z podjęciem 30 czerwca 2007 roku przez ZWZ PZU uchwały nr 8/2007. Sprawa jest prowadzona przed Sądem Okręgowym w Warszawie. 18 grudnia 2015 roku PZU złożył odpowiedź na pozew wnosząc o oddalenie powództwa w całości. 1 kwietnia 2016 roku MSC złożył pismo procesowe, w którym odniósł się do twierdzeń, zarzutów i wniosków PZU oraz powołał nowe dowody w sprawie. 30 czerwca 2016 roku PZU złożył replikę na pismo procesowe MSC wraz z wnioskami dowodowymi. Postanowieniem z 21 lipca 2016 roku Sąd skierował sprawę do mediacji, na którą PZU nie wyraził zgody. Na kolejnych rozprawach prowadzone jest postępowanie dowodowe.

6 kwietnia 2022 roku Sąd Okręgowy w Warszawie wydał postanowienie, w którym dopuścił dowód z opinii na okoliczność ustalenia wysokości szkody poniesionej przez MSC oraz J.P. Morgan, w postaci utraconych korzyści, na skutek podjęcia przez ZWZ PZU 30 czerwca 2007 roku uchwały nr 8/2007, wyłączającej od podziału zysk za rok obrotowy 2006 i braku wypłaty tego zysku w roku 2007. 4 września 2025 roku do PZU została doręczona opinia biegłego. Biegły zajął w niej stanowisko, że MSC oraz JP Morgan nie poniosły szkody ekonomicznej w związku z zatrzymaniem przez WZA PZU zysku poprzez podjęcie uchwały 8/2007. MSC złożył pismo, w którym nie zgodził się z opinią biegłego i wniósł między innymi o wyznaczenie przez Sąd innego biegłego lub zespołu biegłych w celu wydania opinii na te same okoliczności. PZU złożył pismo, w którym poparł opinie biegłego oraz wniósł o pominięcie większości wniosków z pisma MSC.

Zdaniem Zarządu PZU roszczenia MSC są bezzasadne. W konsekwencji, na 30 września 2025 roku nie dokonano zmian w prezentacji kapitałów PZU, mogących potencjalnie wynikać z uchylecia uchwały 8/2007 ZWZ PZU o podziale zysku za rok obrotowy 2006, w tym pozycji „Kapitał zapasowy” i „Zysk (strata) z lat ubiegłych”, a także nie korygowano środków Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

Inne wezwania do zapłaty dotyczące podziału zysku PZU za rok obrotowy 2006

13 listopada 2018 roku Sąd Okręgowy w Warszawie doręczył odpis pozwu złożony przez Wspólną Reprezentację SA w restrukturyzacji, która wytoczyła powództwo przeciwko PZU o zapłatę 34 mln zł z odsetkami ustawowymi od 1 października 2015 roku do dnia zapłaty i kosztami procesu. Powództwo obejmuje roszczenie o zapłatę odszkodowania z tytułu pozbawienia akcjonariuszy udziału w zysku za rok obrotowy 2006. Powód twierdzi, że roszczenia odszkodowawcze zostały przeniesione przez akcjonariuszy na Powoda na podstawie umów zleceń wraz z powierniczym przelewem wierzytelności a roszczenie dochodzone pozwem stanowi łączną szkodę wyrządzoną akcjonariuszom. PZU nie uznaje roszczeń ze względu na ich bezzasadność i złożył odpowiedź na pozew wnosząc o oddalenie powództwa w całości. PZU nie wyraził zgody na mediację. Na kolejnych rozprawach prowadzone jest postępowanie dowodowe.

23.2 Postępowania sądowe dotyczące sankcji kredytu darmowego

13 lutego 2025 roku TSUE wydał wyrok dotyczący aspektów stosowania sankcji kredytu darmowego. TSUE pozostawił szeroki margines swobody sądom krajowym rozpatrującym poszczególne sprawy.

Na 30 września 2025 roku przeciwko Grupie PZU toczyły się 5 238 postępowań sądowych (na 31 grudnia 2024 roku: 3 394) o łącznej wartości przedmiotu sporu 212 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 134 mln zł).

Grupa PZU kwestionuje zasadność roszczeń podnoszonych w tych sprawach i będzie monitorować rozwój orzecznictwa TSUE i sądów krajowych w sprawach sankcji kredytu darmowego i analizować wpływ tych orzeczeń na pozycję Grupy PZU w toczących się procesach.

Wartość rezerwy z tego tytułu na 30 września 2025 roku wynosi 91 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 51 mln zł).

23.3 Pozwy przeciwko Alior Bankowi

23.3.1. Pozew zbiorowy

Alior Bank jest pozwanym w jednej sprawie zbiorowej (pозew wniesiono 5 marca 2018 roku) z powództwa osoby fizycznej reprezentującej grupę 320 osób fizycznych i prawnych oraz 3 sprawach indywidualnych o ustalenie odpowiedzialności Alior Banku za szkodę spowodowaną nienależytym wykonywaniem obowiązków informacyjnych przez Alior Bank wobec klientów oraz nienależytym wykonywaniem umów o świadczenie usług przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zarządzanych poprzednio przez Fincrea TFI SA, a obecnie Raiffeisen Bank International AG (Spółka Akcyjna) Oddział w Polsce (Fundusze). 8 marca 2023 roku Sąd Okręgowy w Warszawie wydał postanowienie o ustaleniu składu grupy. Postanowienie to na dzień podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest nieprawomocne. Wartość przedmiotu sporu rozszerzonego powództwa wynosi około 104 mln zł.

Pozwy złożono w przedmiocie ustalenia odpowiedzialności (nie o zapłatę, czyli naprawienie szkody), w związku z czym Grupa PZU nie przewiduje wypływu środków pieniężnych z tego postępowania innych niż koszty procesowe, których wysokość szacuje na 600 tys. zł.

23.3.2. Pozostałe pozwy

Alior Bank jest ponadto pozwanym w 169 sprawach z powództwa nabywców certyfikatów inwestycyjnych Funduszy o zapłatę (naprawienie szkody). Łączna wartość przedmiotu sporu w tych sprawach to 55 mln zł.

W ocenie Grupy PZU każda sprawa o zapłatę wymaga indywidualnego podejścia. Po analizie i selekcji spraw wyodrębniono takie, w których określone czynniki ryzyka uzasadniają utworzenie rezerwy. Łączna wartość rezerwy na 30 września 2025 roku wyniosła 68 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 72 mln zł).

24. Ocena pozycji spółek Grupy PZU przez agencje ratingowe

Rating emitenta

PZU i PZU Życie od 2004 roku podlegają regularnej ocenie przez agencję ratingową S&P Global Ratings (S&P). Rating nadany PZU i PZU Życie 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.

Bieżąca ocena ratingowa

A- / Pozytywna

Ostatnie potwierdzenie 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 S&P potwierdziła rating siły finansowej i rating siły kredytowy dla PZU i jego głównych podmiotów zależnych na poziomie 'A-'. Perspektywa pozostała bez zmian (pozytywna).

Poniższa tabela prezentuje ostatnie zmiany perspektywy ratingu S&P dla PZU i PZU Życie.

Nazwa zakładu	Rating oraz perspektywa	Ostatnia modyfikacja	Poprzedni rating oraz perspektywa	Ostatnia modyfikacja
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

Rating Polski

7 listopada 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.

Polska	Rating oraz perspektywa	Ostatnia modyfikacja	Poprzedni rating oraz perspektywa	Ostatnia modyfikacja
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

25. Transakcje z podmiotami powiązanymi

25.1 Zawarcie przez PZU lub jednostki zależne istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku ani PZU, ani jednostki zależne nie zawarły istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe.

25.2 Transakcje ze Skarbem Państwa oraz z jednostkami powiązanymi ze Skarbem Państwa

Transakcje Grupy PZU ze Skarbem Państwa oraz z jednostkami powiązanymi ze Skarbem Państwa dotyczyły przede wszystkim ubezpieczeń majątkowych, operacji na skarbowych papierach wartościowych oraz usług bankowych. Transakcje te zawierane są i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących stronami powiązanymi. W zakresie ujawnień transakcji z jednostkami powiązanymi, Grupa PZU stosuje zwolnienie wynikające z zapisów MSR 24 pkt 25.

Decyzją KNF, Grupa PZU została zidentyfikowana jako Konglomerat finansowy w rozumieniu ustawy z dnia 15 kwietnia 2025 roku o nadzorze uzupełniającym nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń i firmami inwestycyjnymi wchodzącymi w skład konglomeratu finansowego.

Także decyzją KNF, PZU, jako podmiot wiodący w konglomeracie finansowym, został zobowiązany do cyklicznego składania do organu nadzoru sprawozdań o znaczącej koncentracji ryzyka w konglomeracie finansowym, przy czym za znaczącą

w obszarze kontrahenta, organ nadzoru uznał koncentrację przekraczającą poziom 4,5% środków własnych konglomeratu finansowego. W celu realizacji obowiązku sprawozdawczego Grupa PZU pozyskuje informacje z jednostek regulowanych konglomeratu finansowego, w szczególności z Pekao i Alior Banku. Informacje analizowane przez PZU na potrzeby sporządzania raportu o znaczącej koncentracji ryzyka wykorzystano do sporządzenia poniższego ujawnienia dotyczącego transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa w zakresie zaangażowania kredytowego brutto oraz udzielonych zobowiązań pozabilansowych w działalności bankowej.

Wartość obligacji Skarbu Państwa lub gwarantowanych przez Skarb Państwa, znajdujących się w posiadaniu jednostek Grupy PZU wynosiła na 30 września 2025 roku 142 381 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 123 133 mln zł).

Wartość zobowiązań (pomniejszonych o należności) wobec Skarbu Państwa z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych wyniosła na 30 września 2025 roku 622 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 1 806 mln zł).

Saldo środków pieniężnych na rachunkach w Narodowym Banku Polskim wyniosło na 30 września 2025 roku 11 457 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 8 970 mln zł).

W tabelach poniżej zaprezentowano informacje o saldach wynikających z największych transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa. Zaangażowanie zaprezentowano w zakresie podlegającym raportowaniu w ramach ryzyka koncentracji konglomeratu finansowego.

Informacja o saldach wynikających z najistotniejszych transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Należności z tytułu kredytów, pożyczek i dłużnych instrumentów finansowych 30 września 2025
Klient 1	1 285
Klient 2	911
Klient 3	863
Klient 4	850
Klient 5	462
Klient 6	307
Klient 7	233
Klient 8	221
Klient 9	180
Klient 10	177

Informacja o saldach wynikających z najistotniejszych transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Należności z tytułu kredytów, pożyczek i dłużnych instrumentów finansowych 31 grudnia 2024
Klient 1	1 866
Klient 2	1 262
Klient 3	1 156
Klient 4	1 151
Klient 5	934
Klient 6	538
Klient 7	254
Klient 8	229
Klient 9	203
Klient 10	58

Informacja o saldach wynikających z najistotniejszych transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Udzielone zobowiązania pozabilansowe 30 września 2025
Klient 1	3 334
Klient 2	2 537
Klient 3	2 302
Klient 4	1 597
Klient 5	1 400
Klient 6	851
Klient 7	476
Klient 8	241
Klient 9	178
Klient 10	107

Informacja o saldach wynikających z najistotniejszych transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Udzielone zobowiązania pozabilansowe 31 grudnia 2024
Klient 1	2 762
Klient 2	2 489
Klient 3	1 866
Klient 4	1 366
Klient 5	1 151
Klient 6	848
Klient 7	205
Klient 8	189
Klient 9	125
Klient 10	101

Wartość składki z najistotniejszych umów ubezpieczenia zawartych z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Składka 1 stycznia – 30 września 2025
Klient 1	157
Klient 2	112
Klient 3	71
Klient 4	54
Klient 5	53
Klient 6	49
Klient 7	48
Klient 8	33
Klient 9	22
Klient 10	21

Wartość składki z najistotniejszych umów ubezpieczenia zawartych z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa	Składka	
	1 stycznia – 30 września 2024	
Klient 1		120
Klient 2		105
Klient 3		103
Klient 4		98
Klient 5		49
Klient 6		48
Klient 7		40
Klient 8		38
Klient 9		37
Klient 10		19

25.3 Pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi	1 stycznia – 30 września 2025 roku		1 stycznia – 30 września 2024 roku	
	Kluczowy personel kierowniczy	Pozostałe podmioty powiązane ¹⁾	Kluczowy personel kierowniczy	Pozostałe podmioty powiązane ¹⁾
Przychody z ubezpieczeń	-	-	-	-
Pozostałe przychody	-	2	-	1
Koszty	-	15	-	27

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi	30 września 2025 roku		31 grudnia 2024 roku	
	Kluczowy personel kierowniczy	Pozostałe podmioty powiązane ¹⁾	Kluczowy personel kierowniczy	Pozostałe podmioty powiązane ¹⁾
Należności od klientów z tytułu kredytów (w tym należności z tytułu leasingu finansowego)	-	-	-	-
Inne należności	-	1	-	1
Zobowiązania z tytułu depozytów	-	132	2	39
Inne zobowiązania	-	5	-	7
Aktywa warunkowe	-	-	-	-
Zobowiązania warunkowe	-	2	-	2

¹⁾ Jednostki stowarzyszone wyceniane metodą praw własności.

Na etapie nabycia akcji, odpowiednio Alior Banku oraz Pekao („Banków”), PZU złożył do KNF Oświadczenia o zobowiązaniach, o których mowa w art. 25h ust. 3 ustawy Prawo bankowe, zgodnie z którymi, działając jako inwestor strategiczny zapewni m.in.:

- Banki będą zarządzane tak, aby utrzymywać stale płynność, poziom funduszy własnych oraz współczynniki wypłacalności na stabilnym, wymaganym przepisami prawa poziomie, gwarantującym zdolność Banków do wywiązywania się ze swoich zobowiązań;
- odpowiednie wsparcie kapitałowe bez zbędnej zwłoki, w razie zaistnienia groźby spadku wskaźników adekwatności kapitałowej lub płynności Banków poniżej poziomu wymaganego przez przepisy prawa i regulacje oraz rekomendacje polskich organów nadzoru bankowego. Każdorazowe wsparcie Banków wymaga jednakże analizy po stronie PZU, nakierowanej na konieczność utrzymania zaufania do PZU, poprzez zachowanie, nawet w sytuacji kryzysowej, wysokiego poziomu wypłacalności PZU i Grupy PZU jako całości;
- w ramach uprawnień przysługujących PZU jako akcjonariuszowi, wszelkie decyzje dotyczące wypłaty dywidend i reinwestycji zysków Banków będą uwzględniać potrzeby rozwoju Banków i ich stabilność, a także bezpieczeństwo środków finansowych zdeponowanych w Bankach przez ich klientów. W szczególności, w sytuacji, gdy zagrożona będzie płynność lub pozycja kapitałowa Banków, wymagane zgodnie z przepisami prawa lub rekomendacjami właściwych organów nadzoru

bankowego adresowanymi do sektora bankowego w Polsce, dywidenda nie będzie wypłacana, a zatrzymane zyski zostaną przeznaczone na podwyższenie funduszy własnych Banków.

26. Pozostałe informacje

26.1 Reorganizacja Grupy PZU i Pekao

2 czerwca 2025 roku PZU oraz Pekao (PZU łącznie z Pekao nazywane dalej Stronami) podpisały memorandum o współpracy („Memorandum o Współpracy”) przewidujące powołanie wspólnego projektu służącego przygotowaniu, przy założeniu odpowiednich zmian legislacyjnych, transakcji polegającej na:

- przeprowadzeniu podziału PZU, prowadzącego do wyodrębnienia działalności operacyjnej do spółki w 100% zależnej od PZU, w wyniku czego PZU stanie się spółką holdingową, a następnie
- połączeniu PZU, jako spółki przejmowanej, z Pekao jako spółką przejmującą („Potencjalna Transakcja”).

Zgodnie z Memorandum o Współpracy, intencją Stron jest zrealizowanie Potencjalnej Transakcji, tj. połączenie Pekao oraz PZU, po wydzieleniu z niego działalności operacyjnej, do 30 czerwca 2026 roku, przy czym podpisanie Memorandum o Współpracy było elementem początkowego etapu prac nad przygotowaniem Potencjalnej Transakcji, której rezultatem, zgodnie z oczekiwaniem Stron, ma być:

- docelowe uproszczenie struktury właścicielskiej grupy, jak również uproszczenie jej ładu korporacyjnego;
- zwiększenie efektywności modelu bancassurance;
- docelowa reorganizacja grupy z pozostawieniem jednego podmiotu notowanego na giełdzie (tj. Pekao, po włączeniu do niego PZU po staniu się spółką holdingową);
- osiągnięcie synergii przychodowych;
- stworzenie grupy finansowej o silnie zdywersyfikowanej strukturze przychodów oraz dużym i stabilnym potencjale dywidendowym oraz
- możliwość zastosowania regulacji wynikających z art. 49 Rozporządzenia CRR, co zostało potwierdzone za sprawą wejścia w życie 1 stycznia 2025 roku przepisów Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1623 z dnia 31 maja 2024 roku (tzw. „Rozporządzenie CRR 3”), na poziomie grupy (wygenerowanie znacznej nadwyżki kapitałowej), jak i optymalizacja wymogów wypłacalności zmodyfikowanych przepisami dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/2 z dnia 27 listopada 2024 r. w sprawie zmiany dyrektywy 2009/138/WE (tj. nowelizacja dyrektywy Wypłacalność II).

Strony przewidują, że ewentualna realizacja Potencjalnej Transakcji może doprowadzić do uwolnienia nadwyżek kapitałowych grupy, w porównaniu do wymogów w zakresie adekwatności kapitałowej i wypłacalności, jakie musiałyby zostać zastosowane począwszy od 2027 roku (w związku z nowelizacją dyrektywy Wypłacalność II) w obecnej strukturze grupy. Strony uzgodniły też, że w toku prac nad Potencjalną Transakcją wypracują optymalną strategię w stosunku do przyszłości Alior Banku.

26 czerwca 2025 roku Strony podpisały dokument wstępnie ustalający zasady współpracy Stron („Term Sheet”) powołujący wspólny projekt („Projekt”) służący przygotowaniu i przeprowadzeniu, przy założeniu odpowiednich zmian legislacyjnych, Potencjalnej Transakcji.

Podpisanie Term Sheet zapoczątkowało współpracę Stron przy przygotowaniu Potencjalnej Transakcji. Jej przeprowadzenie jest uzależnione od szeregu czynników niezależnych od Stron, w tym wejścia w życie odpowiednich zmian legislacyjnych umożliwiających przeprowadzenie Potencjalnej Transakcji w sposób przewidziany w Term Sheet, uzgodnienia i zawarcia przez Strony stosownej dokumentacji transakcyjnej (w terminie do 120 dni od dnia wejścia w życie wspomnianych wyżej zmian legislacyjnych), uzyskania zgód Rady Ministrów oraz szeregu zgód regulacyjnych (w szczególności zgód KNF) oraz udzielenia stosownych zgód korporacyjnych, w tym na poziomie walnych zgromadzeń PZU i Pekao.

Zgodnie z ustaleniami poczynionymi w Term Sheet, Strony powołają wspólny Komitet Sterujący (w skład którego wejdą Prezesi PZU oraz Pekao) oraz wspólne grupy robocze, które wspólnie będą realizowały prace zmierzające do realizacji Potencjalnej Transakcji. PZU podjął i prowadzić będzie działania zmierzające do przeprowadzenia podziału spółki w celu rozdzielenia działalności holdingowej i operacyjnej. Daty kluczowych kamieni milowych Projektu zostaną określone przez Komitet Sterujący.

Strony, w ramach uzgodnień dokumentacji transakcyjnej, określają, w szczególności, zasady ustalania parytetu wymiany akcji PZU na akcje Pekao, które miałyby zostać wydane akcjonariuszom PZU w procesie połączenia tych spółek. Parytet zostanie rekomendowany akcjonariuszom Stron, w zgodzie z przepisami prawa i dobrymi praktykami dotyczącymi transakcji między podmiotami powiązаныmi, kierując się interesem wszystkich akcjonariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych każdej ze Stron (wyceny PZU oraz Banku w związku z Potencjalną Transakcją zostaną dokonane przez renomowane podmioty wybrane odpowiednio przez PZU i Pekao).

Term Sheet potwierdza, że intencją Stron jest zrealizowanie Potencjalnej Transakcji do 30 czerwca 2026 roku. Term Sheet przestanie obowiązywać w szczególności, jeżeli prace nad zmianami legislacyjnymi umożliwiającymi przeprowadzenie Potencjalnej Transakcji w kształcie określonym w Term Sheet, nie będą zaawansowane w sposób określony przez Strony do końca 2025 roku lub jeżeli publikacja takich zmian legislacyjnych nie nastąpi do końca lutego 2026 roku, a ich wejście w życie nie nastąpi do 31 marca 2026 roku. Prace nad podziałem PZU oraz wspomnianym wyżej połączeniem będą prowadzone możliwie równolegle, przy czym przeprowadzenie połączenia nie nastąpi bez uprzedniego przeprowadzenia podziału PZU. Z kolei, ewentualne przeszkody dotyczące możliwości przeprowadzenia połączenia PZU i Pekao nie będą wpływały na realizację przez PZU podziału, którego przeprowadzenie do końca 2026 roku PZU uznaje za pożądane z uwagi na skutki dla Grupy PZU wejścia w życie zmian Dyrektywy Wypłatność II, począwszy od stycznia 2027 roku.

26.2 Kontrole UKNF

26.2.1. PZU

W okresie 12 czerwca – 10 sierpnia 2023 roku KNF przeprowadziła w PZU kontrolę w zakresie likwidacji szkód. 2 lutego 2024 roku KNF wydała 8 zaleceń pokontrolnych z terminem wykonania na 31 marca 2024 roku. W trakcie 2024 roku PZU poinformował organ nadzoru o realizacji wszystkich wydanych zaleceń. W przypadku jednego z nich prowadzona była dodatkowa korespondencja z KNF i ostatecznie 22 kwietnia 2025 roku PZU poinformował o sposobie wykonania ostatniego zalecenia.

W okresie 1 lipca – 29 sierpnia 2024 roku KNF przeprowadziła kontrolę działalności i stanu majątkowego PZU w zakresie wyceny rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla celów wypłacalności. 19 listopada 2024 roku PZU otrzymał protokół z kontroli, do którego wniósł zastrzeżenia. 31 marca 2025 roku KNF wydała 12 zaleceń pokontrolnych z terminem wykonania na dzień raportowania kwartalnych danych i informacji dla celów nadzoru sporządzonych na 30 czerwca 2025 roku. PZU poinformował o wykonaniu zaleceń w wymaganym terminie.

W okresie 13 stycznia – 13 marca 2025 roku KNF przeprowadziła kontrolę w zakresie sprawozdawczości dla celów rachunkowości, dla celów statystycznych i dla celów wypłacalności. 29 kwietnia 2025 roku PZU otrzymał protokół po kontroli, do którego wniósł zastrzeżenia. 4 lipca 2025 roku KNF wydała 2 zalecenia z terminem wykonania na dzień raportowania kwartalnego sprawozdania statystycznego o działalności ubezpieczeniowej zakładów ubezpieczeń sporządzonych na 30 września 2025 roku. PZU wykonał zalecenia w terminie, o czym poinformował organ nadzoru 17 listopada 2025 roku.

26.2.2. PZU Życie

W okresie 2 września – 31 października 2025 roku KNF przeprowadziła w PZU Życie kontrolę w zakresie organizacji, zarządzania i spełniania świadczeń. Do dnia podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego PZU Życie nie otrzymał protokołu po kontroli.

26.3 Zobowiązanie podatkowe w Szwecji

PZU Finance AB, spółka zależna od PZU, w latach 2014-2015 wyemitowała 5-letnie obligacje w kwocie nominalnej 850 mln EUR, które zapadły w lipcu 2019 roku. Wpływy z emisji zostały przekazane do PZU w formie dwóch pożyczek na łączną kwotę 850 mln EUR. Płatności z tytułu pożyczek były dopasowane do płatności z tytułu obligacji pod względem terminu płatności oraz kwoty. PZU spłacił pożyczki wobec PZU Finance AB 28 czerwca 2019 roku.

W 2018 roku, w związku z wątpliwościami dotyczącymi opodatkowania na podstawie ustawy Swedish Conversion Act (2000:46) różnic kursowych w sytuacji, gdzie walutą sprawozdawczą jest euro, PZU Finance AB wystąpiła o indywidualną interpretację do Szwedzkiej Rady ds. Interpretacji Podatkowych (Skatterättsnämnden). 13 marca 2019 roku PZU Finance AB otrzymała interpretację, zgodnie z którą różnice kursowe z tytułu spłaty pożyczki powinny zostać opodatkowane, natomiast różnice kursowe z tytułu spłaty obligacji – nie podlegają opodatkowaniu. W ocenie Grupy PZU interpretacja Rady oznaczałaby stosowanie na terytorium Szwecji odmiennego podejścia wobec spółek raportujących w euro w porównaniu do spółek raportujących w koronach szwedzkich, co byłoby niezgodne z założeniami do ww. ustawy oraz byłoby sprzeczne z art. 63 Traktatu o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (TFUE) dotyczącym konieczności zapewnienia swobodnego przepływu kapitału w UE lub art. 49 i 54 TFUE dotyczącymi swobody przedsiębiorczości.

Od 3 kwietnia 2019 roku PZU Finance AB rozpoczął procedury sądowe zaskarżające indywidualną interpretację podatkową Szwedzkiej Rady ds. Interpretacji Podatkowych do Naczelnego Sądu Administracyjnego (Högsta förvaltningsdomstolen).

23 czerwca 2021 roku PZU Finance AB otrzymała wstępną, a 21 grudnia 2021 roku wymagalną, negatywną dla spółki, decyzję urzędu skarbowego dotyczącą korekty rozliczenia podatkowego za rok 2019. W konsekwencji, 21 stycznia 2022 roku PZU przekazał bezpośrednio do urzędu skarbowego w Szwecji płatność w wysokości 159 mln SEK (155 mln SEK kwoty bazowej oraz 4 mln SEK należnych odsetek). 10 listopada 2022 roku PZU Finance AB rozpoczął przysługującą ścieżkę odwoławczą od decyzji podatkowej. W toku trwającego procesu odwoławczego, 18 grudnia 2024 roku PZU Finance AB otrzymała opinię Szwedzkiego Urzędu Podatkowego, podtrzymującą dotychczasowe ustalenia i decyzje Urzędu.

26.4 Postępowanie KNF wobec Alior Banku

11 sierpnia 2025 roku do Alior Banku wpłynęło zawiadomienie z KNF o wszczęciu z urzędu postępowania administracyjnego w przedmiocie nałożenia na Alior Bank kary administracyjnej, w związku z wystąpieniem naruszeń dotyczących czterech obszarów jakie wystąpiły w ramach działalności skarbowej:

- brak wykonywania czynności w sposób rzetelny i profesjonalny, w związku ze współpracą Alior Banku z nieuprawnionymi podmiotami trzecimi w okresie od marca 2017 roku do lipca 2021 roku;
- działanie nierzetelne i z naruszeniem najlepiej pojętego interesu klienta z uwagi na brak stosowania przepisów prawa wynikających z Dyrektywy MiFID II, w tym braku przekazywania klientom pełnej informacji w zakresie kosztów, ryzyka i adekwatności wynikających z zawieranych transakcji FX SWAP w okresie od stycznia 2022 roku do listopada 2023 roku;
- brak stosowania adekwatnych rozwiązań związanych z procesem nabywania instrumentów finansowych zapewniających, że instrument finansowy oraz strategia dystrybucji będą odpowiednie dla grupy docelowej w okresie od stycznia 2022 roku do listopada 2023 roku;
- brak ustalenia negatywnej grupy docelowej dla produktów znajdujących się w ofercie Alior Banku w okresie od stycznia 2022 roku do listopada 2023 roku.

Postępowanie jest następstwem kontroli zakończonej 1 lipca 2024 roku, w związku z którą KNF wydał upomnienie obejmujące 52 naruszenia. Zatem spośród zidentyfikowanych nieprawidłowości będących przedmiotem upomnienia, jedynie nieznaczna ich część w ocenie właściwej jednostki sankcyjnej KNF dała podstawy dla wszczęcia formalnego postępowania sankcyjnego.

Na obecnym etapie postępowania nie jest możliwe rzetelne oszacowanie wysokości potencjalnej kary.

5 września 2025 roku KNF wszczęła postępowanie administracyjne w przedmiocie nałożenia na Alior Bank kary administracyjnej na podstawie art. 147 pkt 4 lit. a i lit. b oraz pkt 13 ustawy o Przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu dotyczącej postępowania będącego wynikiem przeprowadzonej kontroli.

Na obecnym etapie postępowania nie jest możliwe rzetelne oszacowanie wysokości potencjalnej kary.

26.5 Postępowania UOKiK

26.5.1. Alior Bank

27 września 2019 roku Prezes UOKiK wydał postanowienie o wszczęciu wobec Alior Banku postępowania w sprawie o uznanie postanowień wzorca umowy za niedozwolone, którego przedmiotem jest 11 klauzul (tzw. klauzul modyfikacyjnych) zamieszczonych w stosowanych przez Alior Bank wzorcach umownych, na podstawie których Alior Bank dokonywał jednostronnych zmian w umowach zawartych z konsumentami. Prezes UOKiK zakwestionował brzmienie przedmiotowych postanowień m.in. jako nieprecyzyjne i niedające konsumentom możliwości weryfikacji wystąpienia przesłanek dokonywanej zmiany. Alior Bank prowadził korespondencję z Prezesem UOKiK w przedmiotowej sprawie i przedstawił UOKiK plan usunięcia z umów z klientami trwających skutków naruszenia. W piśmie z 20 marca 2024 roku Alior Bank przedstawił UOKiK propozycję nowej treści klauzul modyfikacyjnych. Pismem z 1 lipca 2024 roku Alior Bank, na wezwanie Prezesa UOKiK, zaktualizował stan faktycznie w sprawie. Pismem z 2 lipca 2025 roku Prezes UOKiK zdecydował o przedłużeniu terminu zakończenia postępowania do 31 grudnia 2025 roku.

Na 30 września 2025 roku Grupa PZU nie zidentyfikowała przesłanek do utworzenia rezerw z tytułu powyższej sprawy, ponieważ w ocenie Grupy PZU nie jest prawdopodobny wypływ środków pieniężnych z tego tytułu. Jednocześnie Grupa PZU nie jest w stanie dokonać wiarygodnego szacunku wartości zobowiązania warunkowego, w związku z brakiem możliwości oszacowania potencjalnych skutków naruszenia oraz wysokości potencjalnej kary, która może zostać nałożona przez UOKiK. Maksymalna wysokość kary pieniężnej to 10% obrotu Alior Banku, osiągniętego w roku obrotowym poprzedzającym rok nałożenia kary.

13 lutego 2024 roku UOKiK wszczął postępowanie (znak: RWR.610.3.2024.KŚ) w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, polegających na:

- niedokonywaniu – po zgłoszeniu przez konsumenta transakcji jako nieautoryzowanej – zwrotu kwoty nieautoryzowanej transakcji płatniczej lub przywrócenia obciążonego rachunku płatniczego do stanu, jaki istniałby, gdyby nie miała miejsce nieautoryzowana transakcja płatnicza w trybie i terminie określonym w art. 46 ust. 1 ustawy o usługach płatniczych, pomimo braku zaistnienia przesłanek uprawniających Alior Bank do niedokonania ww. czynności;
- dokonywaniu na rzecz konsumenta, będącego klientem Alior Banku, warunkowego zwrotu kwoty transakcji płatniczej, zgłoszonej przez tego konsumenta jako nieautoryzowanej, jedynie na czas rozpatrzenia przez Alior Bank reklamacji, a następnie, w razie uznania przez Alior Bank w postępowaniu reklamacyjnym, że transakcja była przez konsumenta autoryzowana albo, że konsument ponosi odpowiedzialność za nieautoryzowaną transakcję płatniczą, wycofywaniu warunkowego zwrotu i pobieraniu tej kwoty z rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowego albo z rachunku karty kredytowej konsumenta, z wyłączeniem sytuacji, w których doszło do jednoczesnego zwrotu konsumentowi tej kwoty w ramach chargeback lub wycofania roszczenia przez konsumenta;
- przekazywaniu konsumentom – w odpowiedziach udzielanych na ich zgłoszenia dotyczące wystąpienia nieautoryzowanych transakcji płatniczych, informacji o .poprawnej autoryzacji transakcji, która została stwierdzona wyłącznie po weryfikacji przez dostawcę usługi płatniczej prawidłowego użycia instrumentu płatniczego, poprzez posłużenie się indywidualnymi danymi uwierzytelniającymi w sposób sugerujący, że wykazanie przez Alior Bank, iż nastąpiło prawidłowe uwierzytelnienie wyłącza obowiązek zwrotu przez Alior Bank kwoty nieautoryzowanej transakcji, co może wprowadzać konsumentów w błąd odnośnie obowiązków Alior Banku, wynikających z art. 46 ust. 1 ustawy o usługach płatniczych, a także co do rozkładu ciężaru udowodnienia, że transakcja płatnicza została autoryzowana;
- przekazywaniu konsumentom – w odpowiedziach udzielanych na ich zgłoszenia dotyczące wystąpienia nieautoryzowanych transakcji płatniczych, informacji o prawidłowym uwierzytelnieniu transakcji przez użytkownika i braku odpowiedzialności Alior Banku za jej dokonanie, ponieważ doszło do niej w wyniku naruszenia przez konsumenta warunków umowy z Alior Bankiem, co może wprowadzać konsumentów w błąd odnośnie obowiązków Alior Banku, wynikających z art. 46 ust. 1 ustawy o usługach płatniczych, w tym także co do rozkładu ciężaru dowodu w zakresie, w jakim Alior Bank powinien wykazać, że konsument doprowadził do kwestionowanej transakcji w wyniku umyślnego lub będącego skutkiem rażącego niedbalstwa naruszenia co najmniej jednego z obowiązków, o których mowa w art. 42 ustawy o usługach płatniczych;
- przekazywaniu konsumentom – w odpowiedziach udzielanych na ich zgłoszenia dotyczące wystąpienia nieautoryzowanych transakcji płatniczych, informacji o braku możliwości uznania za nieautoryzowane transakcje płatnicze transakcji kartowych

zgłaszanych po terminie 120 dni od daty dokonania transakcji oraz braku możliwości reklamowania większej ilości transakcji niż 15;

co, zdaniem Prezesa UOKiK, może godzić w zbiorowe interesy konsumentów, a w konsekwencji stanowić praktyki naruszające zbiorowe interesy konsumentów, o których mowa w ustawie o ochronie konkurencji i konsumentów. Maksymalna wysokość kary pieniężnej z tego tytułu stanowi 10% obrotu Alior Banku osiągniętego w roku poprzedzającym rok nałożenia kary. Na 30 września 2025 roku Grupa PZU nie utworzyła rezerwy z tego tytułu.

Postępowania w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów toczą się aktualnie wobec 15 banków, których praktyka była weryfikowana w podobnych do prowadzonego wobec Alior Banku postępowaniach wyjaśniających. 29 marca 2024 Alior Bank odpowiedział pismem na zarzuty Prezesa UOKiK. Alior Bank przedstawił wstępną propozycję zobowiązania do podjęcia określonych działań zmierzających do zakończenia zarzucanego Alior Bankowi naruszenia oraz usunięcia jego skutków.

Łączna kwota rezerwy z tego tytułu na 30 września 2025 roku wynosiła 15 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 10 mln zł). Z uwagi na niezakończone rozmowy Alior Banku z UOKiK wysokość rezerwy może ulec zmianie.

26.5.2. Pekao

Postępowanie Prezesa UOKiK w sprawie nieprawidłowości w obszarze reklamacji

Pismem z 10 listopada 2023 roku Prezes UOKiK wszczął przeciwko Pekao postępowanie w sprawie stosowania przez Pekao praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów w zakresie procesu rozpatrywania reklamacji.

Pekao skierował do Prezesa UOKiK wnioski o wydanie tak zwanej decyzji zobowiązującej. Na 30 września 2025 roku Grupa PZU utrzymuje rezerwę w kwocie 98 mln zł związaną z realizacją propozycji zobowiązania przedstawioną Prezesowi UOKiK przez Pekao.

Postępowanie wyjaśniające Prezesa UOKiK w sprawie nieautoryzowanych transakcji płatniczych

8 lutego 2024 roku Prezes UOKiK wszczął przeciwko Pekao postępowanie w sprawie praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów w przedmiocie nieautoryzowanych transakcji płatniczych i niedokonywania ich zwrotu w terminie D+1.

Na 30 września 2025 roku Grupa PZU utrzymuje rezerwę w kwocie 49 mln zł związaną z propozycją realizacji zobowiązania przedstawioną Prezesowi UOKiK przez Pekao. Ze względu na trwające postępowanie i rozmowy Pekao z UOKiK, kwota rezerwy może ulec zmianie w przyszłości.

Postępowanie UOKiK w sprawie nieprawidłowości przy stosowaniu tzw. wakacji kredytowych

Pismem z 21 stycznia 2025 roku UOKiK wszczął przeciwko Pekao postępowanie w sprawie stosowania przez Pekao praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów w zakresie zawieszenia spłaty kredytu (tzw. wakacji kredytowych).

Na 30 września 2025 roku Pekao utrzymuje rezerwę w kwocie 26 mln złotych dotyczącą realizacji zobowiązania.

26.6 Sprawy dotyczące Alior Leasing sp. z o.o.

W grudniu 2021 roku do Alior Banku i Alior Leasing sp. z o.o. wpłynęło od byłych członków Zarządu Alior Leasing sp. z o.o. wezwanie na sąd arbitrażowy ad hoc. 1 marca 2024 roku Alior Bank otrzymał wyrok częściowy oddalający w całości roszczenia z tytułu programu menadżerskiego. Wyrok częściowy kończy postępowanie merytoryczne.

Wyrok końcowy, zasądający na rzecz Alior Banku i Alior Leasing sp. z o.o. od powodów zwrot kosztów zapadł 29 kwietnia 2024 roku. 10 czerwca 2024 roku Alior Bank oraz Alior Leasing sp. z o.o. otrzymały z Sądu Apelacyjnego w Warszawie informację, iż została zarejestrowana skarga o uchylenie wyroku sądu polubownego, złożona przez byłych członków Zarządu Alior Leasing

sp. z o.o. 14 lipca 2025 roku Sąd Apelacyjny w Warszawie oddalił w całości skargę powodów o uchylenie wyroku wstępnego i końcowego sądu polubownego. Wyrok jest prawomocny. Powodom przysługuje od niego nadzwyczajny środek zaskarżenia w postaci skargi kasacyjnej.

Alior Leasing sp. z o.o. zidentyfikowała ryzyko wystąpienia możliwych roszczeń wobec Alior Leasing sp. z o.o. ze strony osób trzecich, które mogą wynikać z działań niektórych pracowników i współpracowników Alior Leasing sp. z o.o. Na dzień podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego roszczenia z tego tytułu nie zostały zgłoszone. W ocenie Grupy PZU nie występują okoliczności uzasadniające tworzenie rezerwy z tego tytułu.

26.7 Konflikt w Ukrainie

Z uwagi na inwazję Federacji Rosyjskiej na Ukrainę i trwający od 24 lutego 2022 roku konflikt zbrojny Zarząd PZU dokonał oceny wpływu zaistniałej sytuacji na działalność operacyjną, ciągłość działania, sytuację finansową oraz kontynuację działalności przez Grupę PZU.

Na 30 września 2025 roku łączne aktywa netto (aktywa pomniejszone o zobowiązania i skorygowane o wzajemne udziały między PZU Ukraina i PZU Ukraina Życie) trzech spółek działających w Ukrainie (PZU Ukraina, PZU Ukraina Życie oraz LLC SOS Services Ukraine) wyniosły 44 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 57 mln zł).

Aktywa (po wyłączeniu wzajemnych udziałów pomiędzy PZU Ukraina i PZU Ukraina Życie) tych spółek objęte konsolidacją wyniosły 411 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 435 mln zł), a zobowiązania 367 mln zł (31 grudnia 2024 roku: 378 mln zł).

Ze względu na obowiązujący od 24 lutego 2022 roku stan wojenny na terytorium całej Ukrainy (obecnie przedłużony do 3 lutego 2026 roku) spółki ukraińskie z Grupy PZU pracują z uwzględnieniem wojennych ograniczeń oraz uwarunkowań prawnych wynikających z tzw. „regulacji wojennych”.

Na dzień podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wycena aktywów i zobowiązań spółek ukraińskich Grupy PZU wymaga przyjęcia szeregu założeń i obarczona jest istotną niepewnością, podobnie jak stwierdzenie o możliwości utrzymania ciągłości działania (materializacja ryzyka pełnej utraty zdolności operacyjnych), ze względu na utrzymywanie się działań wojennych i wynikające z tego konsekwencje.

Grupa PZU na bieżąco monitoruje ryzyko geopolityczne wynikające z wojny w Ukrainie i rozpatruje przyszłe scenariusze rozwoju wydarzeń.

Kwartalna jednostkowa informacja finansowa PZU (wg PZR)

1. Śródroczny bilans

AKTYWA	30 września 2025	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024	30 września 2024
I. Wartości niematerialne i prawne, w tym:	325 075	327 702	342 921	313 246
- wartość firmy	-	-	-	-
II. Lokaty	53 632 055	51 245 496	49 239 744	49 908 159
1. Nieruchomości	251 723	254 672	268 721	270 770
2. Lokaty w jednostkach podporządkowanych, w tym:	19 447 672	18 359 789	19 471 444	18 383 780
- lokaty w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	18 960 608	17 857 117	18 848 317	17 868 424
3. Inne lokaty finansowe	33 932 660	32 631 035	29 499 579	31 253 609
4. Należności depozytowe od cedentów	-	-	-	-
III. Aktywa netto ubezpieczeń na życie, gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający	-	-	-	-
IV. Należności	4 309 265	5 467 631	3 123 751	4 174 778
1. Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	2 021 978	2 437 499	2 585 453	1 908 901
1.1. Od jednostek podporządkowanych	798	1 426	1 791	1 519
1.2. Od pozostałych jednostek	2 021 180	2 436 073	2 583 662	1 907 382
2. Należności z tytułu reasekuracji	224 874	346 384	238 951	369 155
2.1. Od jednostek podporządkowanych	160 716	264 444	185 899	310 686
2.2. Od pozostałych jednostek	64 158	81 940	53 052	58 469
3. Inne należności	2 062 413	2 683 748	299 347	1 896 722
3.1. Należności od budżetu	7 879	7 771	7 848	16 758
3.2. Pozostałe należności	2 054 534	2 675 977	291 499	1 879 964
a) od jednostek podporządkowanych	1 927 396	2 450 299	100 174	1 743 479
b) od pozostałych jednostek	127 138	225 678	191 325	136 485
V. Inne składniki aktywów	312 053	375 309	311 122	327 014
1. Rzeczowe składniki aktywów	103 466	107 877	116 944	115 507
2. Środki pieniężne	208 587	267 432	194 178	211 507
3. Pozostałe składniki aktywów	-	-	-	-
VI. Rozliczenia międzyokresowe	2 734 365	2 850 127	3 075 999	2 961 710
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-	-	-
2. Aktywowane koszty akwizycji	2 022 545	2 087 015	2 043 777	2 019 092
3. Zarachowane odsetki i czynsze	-	-	-	-
4. Inne rozliczenia międzyokresowe	711 820	763 112	1 032 222	942 618
VII. Należne wpłaty na kapitał zakładowy	-	-	-	-
VIII. Akcje własne	-	-	-	-
Aktywa, razem	61 312 813	60 266 265	56 093 537	57 684 907

Śródroczny bilans (kontynuacja)

PASYWA	30 września 2025	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024	30 września 2024
I. Kapitał własny	24 443 198	22 566 734	22 729 360	21 497 301
1. Kapitał zakładowy	86 352	86 352	86 352	86 352
2. Kapitał zapasowy	7 488 045	7 488 038	7 479 463	7 479 463
3. Kapitał z aktualizacji wyceny	12 077 148	10 662 510	11 286 526	10 366 543
4. Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-	-	-
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-
6. Zysk (strata) netto	4 791 653	4 329 834	3 877 019	3 564 943
7. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	-	-	-	-
II. Zobowiązania podporządkowane	2 273 952	2 319 507	2 321 146	2 277 320
III. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	31 215 090	31 453 167	31 545 929	30 779 189
IV. Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (wartość ujemna)	(4 489 614)	(4 454 638)	(5 154 082)	(4 551 692)
V. Oszacowane regresy i odzyski (wartość ujemna)	(105 897)	(101 680)	(123 123)	(103 235)
1. Oszacowane regresy i odzyski brutto	(107 319)	(103 147)	(124 904)	(105 371)
2. Udział reasekuratorów w oszacowanych regresach i odzyskach	1 422	1 467	1 781	2 136
VI. Pozostałe rezerwy	1 442 221	1 419 679	1 118 940	1 155 683
1. Rezerwy na świadczenia emerytalne oraz inne obowiązkowe świadczenia pracowników	180 458	235 459	195 816	51 027
2. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 239 127	1 161 129	901 393	1 088 511
3. Inne rezerwy	22 636	23 091	21 731	16 145
VII. Zobowiązania z tytułu depozytów reasekuratorów	-	-	-	-
VIII. Pozostałe zobowiązania i fundusze specjalne	5 336 683	5 861 554	1 554 655	5 268 490
1. Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	493 030	525 569	524 821	482 488
1.1. Wobec jednostek podporządkowanych	11 572	13 167	23 553	9 805
1.2. Wobec pozostałych jednostek	481 458	512 402	501 268	472 683
2. Zobowiązania z tytułu reasekuracji	257 803	704 445	305 584	446 504
2.1. Wobec jednostek podporządkowanych	7 983	99 038	13 380	23 455
2.2. Wobec pozostałych jednostek	249 820	605 407	292 204	423 049
3. Zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych oraz pobranych pożyczek	-	-	-	-
4. Zobowiązania wobec instytucji kredytowych	-	-	-	-
5. Inne zobowiązania	4 449 155	4 483 562	605 845	4 197 154
5.1. Zobowiązania wobec budżetu	122 748	86 672	176 962	43 700
5.2. Pozostałe zobowiązania	4 326 407	4 396 890	428 883	4 153 454
a) wobec jednostek podporządkowanych	41 630	48 291	72 729	71 475
b) wobec pozostałych jednostek	4 284 777	4 348 599	356 154	4 081 979
6. Fundusze specjalne	136 695	147 978	118 405	142 344
IX. Rozliczenia międzyokresowe	1 197 180	1 201 942	2 100 712	1 361 851
1. Rozliczenia międzyokresowe kosztów	987 782	971 141	1 830 557	1 095 886
2. Ujemna wartość firmy	-	-	-	-
3. Rozliczenia międzyokresowe przychodów	209 398	230 801	270 155	265 965
Pasywa, razem	61 312 813	60 266 265	56 093 537	57 684 907

Śródroczny bilans (kontynuacja)

	30 września 2025	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024	30 września 2024
Wartość księgowa	24 443 198	22 566 734	22 729 360	21 497 301
Liczba akcji	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Wartość księgowa na jedną akcję (w złotych)	28,31	26,13	26,32	24,89
Rozwodniona liczba akcji	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w złotych)	28,31	26,13	26,32	24,89

2. Śródroczne zestawienie pozycji pozabilansowych

Pozycje pozabilansowe	30 września 2025	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024	30 września 2024
1. Należności warunkowe, w tym:	4 239 506	4 007 499	3 999 930	3 965 961
1.1. Otrzymane gwarancje i poręczenia	2 470	2 460	2 625	2 785
1.2. Pozostałe ¹⁾	4 237 036	4 005 039	3 997 305	3 963 176
2. Zobowiązania warunkowe, w tym:	1 554 660	1 707 315	1 477 120	1 661 720
2.1. Udzielone poręczenia i gwarancje	6 098	5 780	8 507	6 203
2.2. Weksle akceptowane i indosowane	-	-	-	-
2.3. Aktywa z zobowiązaniem odsprzedaży	-	-	-	-
2.4. Inne zobowiązania zabezpieczone na aktywach lub na przychodach	-	-	-	-
3. Zabezpieczenia z tytułu reasekuracji ustanowione na rzecz zakładu ubezpieczeń	-	-	-	-
4. Zabezpieczenia z tytułu reasekuracji ustanowione przez zakład ubezpieczeń na rzecz cedentów	-	-	-	-
5. Obce składniki aktywów nieujęte w aktywach	149 973	152 779	158 949	158 184
6. Inne pozycje pozabilansowe	-	-	-	-
Pozycje pozabilansowe, razem	5 944 139	5 867 593	5 635 999	5 785 865

¹⁾ Pozycja obejmuje głównie: zabezpieczenia otrzymane w formie przewłaszczenia majątku dłużnika, hipoteki na majątku dłużnika, inne należności warunkowe itp.

3. Śródroczny rachunek techniczny ubezpieczeń majątkowych i osobowych

Techniczny rachunek ubezpieczeń majątkowych i osobowych	1 lipca - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2025	1 lipca - 30 września 2024	1 stycznia - 30 września 2024
I. Składki (1-2-3+4)	4 159 789	12 123 339	3 956 241	11 290 827
1. Składki przypisane brutto	4 055 531	12 763 699	3 740 758	12 745 651
2. Udział reasekuratorów w składce przypisanej	231 998	670 178	189 943	769 188
3. Zmiany stanu rezerw składek i rezerwy na ryzyko niewygasłe brutto	(568 270)	(727 918)	(671 922)	170 950
4. Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerw składek	(232 014)	(698 100)	(266 496)	(514 686)
II. Przychody z lokat netto po uwzględnieniu kosztów, przeniesione z ogólnego rachunku zysków i strat	63 545	187 479	59 421	176 645
III. Pozostałe przychody techniczne na udziale własnym	25 749	162 739	26 863	102 498
IV. Odszkodowania i świadczenia (1+2)	2 497 797	7 522 699	2 873 191	7 468 986
1. Odszkodowania i świadczenia wypłacone na udziale własnym	2 449 405	7 150 868	2 566 677	7 064 091
1.1. Odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto	2 541 665	7 799 995	2 633 802	7 565 886
1.2. Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach wypłaconych	92 260	649 127	67 125	501 795
2. Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia na udziale własnym	48 392	371 831	306 514	404 895
2.1. Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia brutto	237 976	327 185	637 768	549 297
2.2. Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	189 584	(44 646)	331 254	144 402
V. Zmiany stanu pozostałych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym	-	-	-	-
1. Zmiany stanu pozostałych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto	-	-	-	-
2. Udział reasekuratorów w zmianie stanu pozostałych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	-	-	-	-
VI. Premie i rabaty na udziale własnym łącznie ze zmianą stanu rezerw	(60)	(1 301)	(403)	1 679
VII. Koszty działalności ubezpieczeniowej	1 153 176	3 342 679	1 098 901	3 192 507
1. Koszty akwizycji, w tym:	946 315	2 728 910	894 508	2 597 915
- zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	64 555	21 317	63 362	(125 147)
2. Koszty administracyjne	240 339	723 283	240 497	699 420
3. Prowizje reasekuracyjne i udział w zyskach reasekuratorów	33 478	109 514	36 104	104 828
VIII. Pozostałe koszty techniczne na udziale własnym	71 046	315 536	86 142	292 395
IX. Zmiany stanu rezerw na wyrównanie szkodowości (ryzyka)	-	-	-	-
X. Wynik techniczny ubezpieczeń majątkowych i osobowych	527 124	1 293 944	(15 306)	614 403

4. Śródroczny ogólny rachunek zysków i strat

Ogólny rachunek zysków i strat	1 lipca - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2025	1 lipca - 30 września 2024	1 stycznia - 30 września 2024
I. Wynik techniczny ubezpieczeń majątkowych i osobowych lub ubezpieczeń na życie	527 124	1 293 944	(15 306)	614 403
II. Przychody z lokat	330 699	4 548 049	254 591	3 880 947
1. Przychody z lokat w nieruchomości	1 390	3 978	1 124	3 507
2. Przychody z lokat w jednostkach podporządkowanych	15 861	3 588 386	8 872	3 147 399
2.1. Z udziałów lub akcji	1 426	3 563 281	-	3 121 588
2.2. Z pożyczek i dłużnych papierów wartościowych	13 634	28 704	8 228	21 924
2.3. Z pozostałych lokat	801	(3 599)	644	3 887
3. Przychody z innych lokat finansowych	240 879	680 260	226 601	643 206
3.1. Z udziałów, akcji, innych papierów wartościowych o zmiennej kwocie dochodu oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	349	553	30	620
3.2. Z dłużnych papierów wartościowych oraz innych papierów wartościowych o stałej kwocie dochodu	200 261	575 394	181 572	526 503
3.3. Z lokat terminowych w instytucjach kredytowych	9	(62)	-	234
3.4. Z pozostałych lokat	40 260	104 375	44 999	115 849
4. Wynik dodatni z rewaloryzacji lokat	(266)	1 044	103	103
5. Wynik dodatni z realizacji lokat	72 835	274 381	17 891	86 732
III. Niezrealizowane zyski z lokat	(49 070)	242 814	91 399	189 731
IV. Przychody z lokat netto po uwzględnieniu kosztów, przeniesione z technicznego rachunku ubezpieczeń na życie	-	-	-	-
V. Koszty działalności lokacyjnej	55 068	159 534	42 292	217 292
1. Koszty utrzymania nieruchomości	3 922	14 062	3 163	10 492
2. Pozostałe koszty działalności lokacyjnej	11 739	33 718	10 260	31 901
3. Wynik ujemny z rewaloryzacji lokat	2 446	11 019	20 157	109 519
4. Wynik ujemny z realizacji lokat	36 961	100 735	8 712	65 380
VI. Niezrealizowane straty na lokatach	(30 402)	262 708	57 303	131 732
VII. Przychody z lokat netto po uwzględnieniu kosztów, przeniesione do technicznego rachunku ubezpieczeń majątkowych i osobowych	63 545	187 479	59 421	176 645
VIII. Pozostałe przychody operacyjne	49 427	161 137	59 886	170 293
IX. Pozostałe koszty operacyjne	175 838	494 026	160 359	470 007
X. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	594 131	5 142 197	71 195	3 859 698
XI. Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-
XII. Straty nadzwyczajne	-	-	-	-
XIII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(1 852)	3 153	(13 312)	(93 083)
XIV. Zysk (strata) brutto	592 279	5 145 350	57 883	3 766 615
XV. Podatek dochodowy	130 460	353 697	27 273	201 672
a) część bieżąca	123 954	173 086	25 233	(44 297)
b) część odroczone	6 506	180 611	2 040	245 969
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-	-	-
XVII. Zysk (strata) netto	461 819	4 791 653	30 610	3 564 943

	1 lipca - 30 września 2025	1 stycznia - 30 września 2025	1 lipca - 30 września 2024	1 stycznia - 30 września 2024
Zysk (strata) netto (zannualizowany) ¹⁾	1 832 217	6 406 423	121 775	4 761 931
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,53	5,55	0,04	4,13
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych	863 523 000	863 523 000	863 523 000	863 523 000
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	0,53	5,55	0,04	4,13

¹⁾ Wyczerpanie uwzględniające liczbę dni kalendarzowych w okresie.

5. Śródroczne zestawienie zmian w kapitale własnym

Zestawienie zmian w kapitale własnym	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 31 grudnia 2024	1 stycznia - 30 września 2024
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	22 729 360	20 884 235	20 884 235
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	22 729 360	20 884 235	20 884 235
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	86 352	86 352	86 352
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	-	-	-
a) zwiększenia	-	-	-
b) zmniejszenia	-	-	-
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	86 352	86 352	86 352
2. Kapitał zapasowy na początek okresu	7 479 463	7 252 581	7 252 581
2.1. Zmiany kapitału zapasowego	8 582	226 882	226 882
a) zwiększenia (z tytułu):	1 089 075	1 080 494	1 080 494
- podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo wartość)	1 089 021	1 080 493	1 080 493
- z kapitału rezerwowego z aktualizacji – tytułem sprzedaży i likwidacji środków trwałych	54	1	1
b) zmniejszenia	1 080 493	853 612	853 612
2.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	7 488 045	7 479 463	7 479 463
3. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	11 286 526	9 562 115	9 562 115
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
3.a. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	11 286 526	9 562 115	9 562 115
3.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	790 622	1 724 411	804 428
a) zwiększenia (z tytułu):	1 227 047	1 900 287	1 096 688
- aktualizacji lokat finansowych wycenianych metodą praw własności	444 626	1 363 356	658 803
- aktualizacji lokat finansowych zakwalifikowanych do portfela aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	767 976	526 940	428 509
- aktualizacji lokat finansowych utrzymywanych na potrzeby rachunkowości zabezpieczeń	12 481	4 772	4 204
- zbycia instrumentów dostępnych do sprzedaży	1 964	5 219	5 172
b) zmniejszenia (z tytułu)	436 425	175 876	292 260
- aktualizacji lokat finansowych wycenianych metodą praw własności	337 225	19 715	262 829
- aktualizacji lokat finansowych zakwalifikowanych do portfela aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży	79 397	136 038	11 630
- aktualizacji lokat finansowych utrzymywanych na potrzeby rachunkowości zabezpieczeń	-	-	-
- zbycia instrumentów dostępnych do sprzedaży	19 749	20 122	17 800
- zbycia środków trwałych	54	1	1
3.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	12 077 148	11 286 526	10 366 543

Śródroczne zestawienie zmian w kapitale własnym (kontynuacja)

Zestawienie zmian w kapitale własnym	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 31 grudnia 2024	1 stycznia - 30 września 2024
4. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	-	-	-
4.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-	-
a) zwiększenia	-	-	-
b) zmniejszenia	-	-	-
4.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	-	-	-
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	3 877 019	3 983 187	3 983 187
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	3 877 019	3 983 187	3 983 187
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	3 877 019	3 983 187	3 983 187
a) zwiększenia	1 080 493	853 612	853 612
b) zmniejszenia	4 957 512	4 836 799	4 836 799
- przeniesienia na kapitał zapasowy	1 089 021	1 080 493	1 080 493
- wypłata dywidendy	3 859 948	3 747 690	3 747 690
- przeniesienia/odpisy ZFŚS	8 543	8 616	8 616
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-
5.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	-	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-
b) korekty błędów	-	-	-
5.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	-	-	-
a) zwiększenia	-	-	-
b) zmniejszenia	-	-	-
5.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-
5.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-	-
6. Wynik netto	4 791 653	3 877 019	3 564 943
a) zysk netto	4 791 653	3 877 019	3 564 943
b) strata netto	-	-	-
c) odpisy z zysku	-	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	24 443 198	22 729 360	21 497 301

6. Śródroczny rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 31 grudnia 2024	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcony)
A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
I. Wpływy	15 942 295	20 392 787	15 041 497
1. Wpływy z działalności bezpośredniej oraz reasekuracji czynnej	14 103 756	18 300 149	13 634 343
1.1. Wpływy z tytułu składek brutto	13 809 982	18 004 588	13 410 701
1.2. Wpływy z tytułu regresów, odzysków i zwrotów odszkodowań	208 568	224 752	174 017
1.3. Pozostałe wpływy z działalności bezpośredniej	85 206	70 809	49 625
2. Wpływy z reasekuracji biernej	830 105	986 440	627 986
2.1. Wpłaty reasekuratorów z tytułu udziału w odszkodowaniach	706 339	808 877	489 855
2.2. Wpływy z tytułu prowizji reasekuracyjnych i udziałów w zyskach reasekuratorów	112 071	174 095	135 072
2.3. Pozostałe wpływy z reasekuracji biernej	11 695	3 468	3 059
3. Wpływy z pozostałej działalności operacyjnej	1 008 434	1 106 198	779 168
3.1. Wpływy z tytułu czynności komisarza awaryjnego	377 852	513 370	376 452
3.2. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych składników aktywów trwałych innych niż lokaty	1 467	2 469	1 317
3.3. Pozostałe wpływy	629 115	590 359	401 399
II. Wydatki	14 933 949	19 263 029	14 337 737
1. Wydatki z tytułu z działalności bezpośredniej oraz reasekuracji czynnej	11 968 029	15 444 215	11 484 480
1.1. Zwroty składek brutto	340 499	383 349	268 484
1.2. Odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto	7 382 089	9 655 162	7 109 055
1.3. Wydatki z tytułu akwizycji	2 153 017	2 720 687	2 047 264
1.4. Wydatki o charakterze administracyjnym	1 518 060	1 968 672	1 490 517
1.5. Wydatki z tytułu likwidacji szkód i windykacji regresów	248 588	303 147	225 678
1.6. Wypłacone prowizje i udziały w zyskach z tytułu reasekuracji czynnej	138 294	215 196	174 669
1.7. Pozostałe wydatki z działalności bezpośredniej oraz reasekuracji czynnej	187 482	198 002	168 813
2. Wydatki z tytułu reasekuracji biernej	1 464 368	1 905 899	1 585 425
2.1. Składki zapłacone z tytułu reasekuracji	1 425 962	1 870 726	1 561 781
2.2. Pozostałe wydatki z tytułu reasekuracji biernej	38 406	35 173	23 644
3. Wydatki z pozostałej działalności operacyjnej	1 501 552	1 912 915	1 267 832
3.1. Wydatki z tytułu czynności komisarza awaryjnego	223 161	358 377	262 421
3.2. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych składników aktywów trwałych innych niż lokaty	81 199	122 536	86 995
3.3. Pozostałe wydatki operacyjne	1 197 192	1 432 002	918 416
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	1 008 346	1 129 758	703 760

Śródroczny rachunek przepływów pieniężnych (kontynuacja)

Rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 31 grudnia 2024	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcony)
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności lokacyjnej			
I. Wpływy	122 784 618	156 338 227	123 898 745
1. Zbycie nieruchomości	21 857	-	-
2. Zbycie udziałów, akcji w jednostkach podporządkowanych	-	-	-
3. Zbycie udziałów, akcji w pozostałych jednostkach oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	164 266	180 654	174 247
4. Realizacja dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez jednostki podporządkowane oraz spłata pożyczek udzielonych tym jednostkom	5 899	-	-
5. Realizacja dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez pozostałe jednostki	1 382 046	2 840 681	1 730 371
6. Likwidacja lokat terminowych w instytucjach kredytowych	19 231 260	35 079 825	25 517 632
7. Realizacja pozostałych lokat	99 737 183	114 411 551	94 543 635
8. Wpływy z nieruchomości	4 856	5 559	560
9. Odsetki otrzymane	566 790	695 768	486 450
10. Dywidendy otrzymane	1 669 958	3 121 588	1 439 875
11. Pozostałe wpływy z lokat	503	2 601	5 975
II. Wydatki	123 602 334	153 500 604	124 367 475
1. Nabycie nieruchomości	118	839	513
2. Nabycie udziałów, akcji w jednostkach podporządkowanych	5 106	144 807	59 807
3. Nabycie udziałów, akcji w pozostałych jednostkach oraz jednostek uczestnictwa i certyfikatów inwestycyjnych w funduszach inwestycyjnych	779 887	101 591	63 923
4. Nabycie dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez jednostki podporządkowane oraz udzielenie pożyczek tym jednostkom	-	28 115	28 115
5. Nabycie dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez pozostałe jednostki	2 436 793	4 672 744	4 360 076
6. Nabycie lokat terminowych w instytucjach kredytowych	18 998 236	35 123 868	25 457 080
7. Nabycie pozostałych lokat	101 315 921	113 337 943	94 329 172
8. Wydatki na utrzymanie nieruchomości	42 776	59 435	45 165
9. Pozostałe wydatki na lokaty	23 497	31 262	23 624
III. Przepływy pieniężne netto z działalności lokacyjnej (I-II)	(817 716)	2 837 623	(468 730)

Śródroczny rachunek przepływów pieniężnych (kontynuacja)

Rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia - 30 września 2025	1 stycznia - 31 grudnia 2023	1 stycznia - 30 września 2024 (przekształcony)
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
I. Wpływy	13 099	630 087	260 209
1. Wpływy netto z emisji akcji oraz dopłat do kapitału	-	-	-
2. Kredyty, pożyczki oraz emisja dłużnych papierów wartościowych	13 099	630 087	260 209
3. Pozostałe wpływy finansowe	-	-	-
II. Wydatki	185 007	4 560 220	441 856
1. Dywidendy	-	3 747 690	-
2. Inne, niż wypłata dywidend, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	-
3. Nabycie akcji własnych	-	-	-
4. Spłata kredytów, pożyczek oraz wykup własnych dłużnych papierów wartościowych	13 101	630 973	260 299
5. Odsetki od kredytów, pożyczek oraz wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	171 906	181 557	181 557
6. Pozostałe wydatki finansowe	-	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(171 908)	(3 930 133)	(181 647)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	18 722	37 248	53 383
E. Bilansowa zmiana środków pieniężnych, w tym:	14 410	34 121	51 450
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(4 312)	(3 127)	(1 933)
F. Środki pieniężne na początek okresu	194 177	160 057	160 057
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-E), w tym:	208 587	194 178	211 507
- o ograniczonej możliwości dysponowania	66 827	33 143	66 264

7. Wprowadzenie

Niniejsza kwartalna jednostkowa informacja finansowa PZU została sporządzona zgodnie z PZR z przyczyn opisanych w części Wstęp, w której przedstawiono również definicję PZR.

8. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości

Szczegółowe zasady (polityka) rachunkowości zostały zaprezentowane w jednostkowym sprawozdaniu finansowym PZU za 2024 rok.

9. Zmiany zasad (polityki) rachunkowości

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku nie dokonano zmian zasad (polityki) rachunkowości.

10. Zmiany sposobu sporządzania sprawozdania finansowego i porównywalność danych

W okresie 9 miesięcy zakończonym 30 września 2025 roku nie dokonano zmian sposobu sporządzania sprawozdania finansowego poza zmianą opisaną poniżej.

Zgodnie z praktyką rynkową, całość wpływów i wydatków dotyczących utrzymania nieruchomości zaprezentowano w Przepływach środków pieniężnych z działalności lokacyjnej. Dane porównywalne w Rachunku przepływów pieniężnych zostały przekształcone, co przedstawia poniższa tabela.

Rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia – 30 września 2024 (przed przekształceniem)	Zmiana	1 stycznia – 30 września 2024 (przekształcone)
I. Wpływy	15 045 099	(3 602)	15 041 497
3. Wpływy z pozostałej działalności operacyjnej	782 770	(3 602)	779 168
3.3. Pozostałe wpływy	405 001	(3 602)	401 399
II. Wydatki	14 376 106	(38 369)	14 337 737
3. Wydatki z pozostałej działalności operacyjnej	1 306 201	(38 369)	1 267 832
3.2. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych składników aktywów trwałych innych niż lokaty	87 507	(512)	86 995
3.3. Pozostałe wydatki operacyjne	956 273	(37 857)	918 416
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	668 993	34 767	703 760
I. Wpływy	123 895 143	3 602	123 898 745
11. Pozostałe wpływy z lokat	2 373	3 602	5 975
II. Wydatki	124 329 106	38 369	124 367 475
1. Nabycie nieruchomości	1	512	513
9. Pozostałe wydatki na lokaty	7 308	37 857	45 165
III. Przepływy pieniężne netto z działalności lokacyjnej (I-II)	(433 963)	(34 767)	(468 730)

Podpisy osób wchodzących w skład Zarządu PZU:

Imię i nazwisko	Stanowisko / Funkcja	
Bogdan Benczak	Członek Zarządu PZU kierujący pracami Zarządu PZU w oczekiwaniu na zgodę Komisji Nadzoru Finansowego (podpis)
Maciej Fedyna	Członek Zarządu PZU (podpis)
Bartosz Grzeškowiak	Członek Zarządu PZU (podpis)
Elżbieta Häuser-Schöneich	Członek Zarządu PZU (podpis)
Tomasz Kulik	Członek Zarządu PZU (podpis)
Tomasz Tarkowski	Członek Zarządu PZU (podpis)
Jan Zimowicz	Członek Zarządu PZU (podpis)

Osoba odpowiedzialna za sporządzenie skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego:

Katarzyna Łubkowska	Dyrektor Biura Rachunkowości (podpis)
---------------------	---------------------------------	-------------------

Warszawa, 19 listopada 2025 roku