

**Wyższa Szkoła Kultury Społecznej i Medialnej
w Toruniu**

Studia podyplomowe
Kierunek: Polityka gospodarcza, finanse i bankowość



Milena Jaworska-Biłas

Nr albumu:1745P

**Analiza ekonomiczna Grupy PZU S.A.
w latach 2015-2018**

Praca dyplomowa
napisana pod kierunkiem
dr Katarzyny Kamińskiej

Toruń 2019

Spis treści	
Wstęp.....	2
Rozdział I. Teoretyczne podstawy ekonomicznej analizy przedsiębiorstwa	3
1.1. Ogólne pojęcia i definicje.....	3
1.2. Definicje wskaźników finansowych	5
Rozdział II. Opis badanego przedsiębiorstwa- Grupy Powszechnego Zakładu	
Ubezpieczeń S.A.	11
2.1. Historia badanej jednostki	11
2.2. Produkty Grupy Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Społecznych S.A.	13
2.3. Rynek ubezpieczeń w Polsce	18
Rozdział III. Analiza ekonomiczno-finansowa Grupy Powszechnego Zakładu	
Ubezpieczeń Społecznych S.A.	26
3.1. Analiza bilansu PZU S.A. w latach 2015-2018	26
3.2. Analiza pozostałych wskaźników finansowych badanej jednostki.....	33
Zakończenie	38
Bibliografia	40
Spis tabel.....	42
Spis wykresów	43
Aneks.....	44

Wstęp

Przedmiotem analizy przedstawionej w niniejszej pracy jest Grupa Powszechny Zakład Ubezpieczeń Społecznych Spółka Akcyjna (dalej „Grupa PZU”). Jest to największa grupą finansową nie tylko w Polsce, ale również w Europie Środkowo-Wschodniej. Grupa PZU specjalizuje się w ubezpieczeniach osobowych i majątkowych. Przedsiębiorstwo zajmuje się również m.in. zarządzaniem otwartym funduszem oraz programami oszczędnościowymi. Akcje PZU od 2010 r. można kupować na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Celem analizy jest ocena atrakcyjności, rentowności i bezpieczeństwa dla potencjalnych inwestorów zainteresowanych ulokowaniem swego kapitału w tej spółce. Szczególnej uwadze poświęcona będzie analiza Struktura Grupy PZU.

W rozdziale pierwszym znajdują się najważniejsze pojęcia i definicje wykorzystywane w dalszej części pracy. Rozdział drugi poświęcony jest przybliżeniu Grupy PZU. Opisana została historia zakładu, aktualna struktura grupy, obecny zakres produktów, jaki oferuje z wciąż rozwijającym się wachlarzem usług. W części tej zostanie również oceniona bieżąca sytuacją rynkową PZU, która będzie porównana z poprzednimi latami w branży usług ubezpieczeniowych. Rozdział ten, odnosi się prawdziwości głoszonej przez spółkę tezy, że Grupa PZU jest liderem na rynku ubezpieczeń w Polsce. W ostatnim rozdziale pracy przybliżona zostanie szczegółowa analiza ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa. Przeprowadzona analiza oparta jest o dane pochodzące ze sprawozdania finansowego badanej jednostki za okres 2015 – 2018 obejmującego: bilans, rachunek zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych oraz wskaźnikach finansowych. W każdym z badanych wskaźników oceniana jest dynamika wzrostu PZU.

W pracy zastosowano metody badawcze należące do metod analizy jakościowej - studium przypadku oraz analizę komparatywną.

Szczegółowe podstawy liczbowe i procentowe wyliczeń zaprezentowanych na wykresach znajdują się na końcu pracy w części „Aneks”.

Rozdział I. Teoretyczne podstawy ekonomicznej analizy przedsiębiorstwa

1.1. Ogólne pojęcia i definicje

Za ojca nowożytnej analizy ekonomicznej jest uważany F. Quesnay, osobisty lekarz króla Francji Ludwika XV, choć *de facto* geneza analizy ekonomicznej sięga czasów starożytności. Z racji swej wszechstronnej wiedzy porównywał on gospodarkę (przedsiębiorstwo) do organizmu ludzkiego, a krew w nim płynąca do kapitału. Wzajemne relacje między jej elementami porównywał do funkcjonowania organizmu ludzkiego. Określał on analityka jako lekarza organizmu gospodarczego.

„Analiza ekonomiczna jest dyscypliną naukową zajmującą się wyszukiwaniem i mierzeniem związków zachodzących między zjawiskami ekonomicznym i wykrywaniem za pomocą różnych metod badawczych prawidłowości dotyczących zachowania się podmiotów gospodarczych i ich reakcji na bodźce płynące z otoczenia”¹. Jest ona dla kierownictwa przedsiębiorstwa oraz innych jednostek przydatnym narzędziem w podejmowaniu strategicznych i bieżących decyzji gospodarczych oraz kontroli ich wdrażania i efektów. Jej przedmiotem jest ocena działalności podmiotów gospodarczych na podstawie danych charakteryzujących stany i wyniki gospodarcze w postaci ilościowej lub wartościowej, w formie zagregowanego lub prostego pomiaru za pomocą zespołu metod prezentowanych i uznanych w teorii ekonomicznej analizy. Analiza ta wykorzystywana jest przy podejmowaniu decyzji, których trafność rozstrzyga o skuteczności i ekonomiczności działań gospodarczych.

Żyjemy w warunkach znacznej zmienności otoczenia, w ciągłym postępie technologicznym. Ogromne znaczenie analizy ekonomicznej w zarządzaniu organizacjami gospodarczymi sprawia, że zaczyna ona zajmować istotną pozycję wśród funkcji zarządzania i coraz częściej zalicza się ją do funkcji podstawowych.

Analizę można zatem rozpatrywać jako postępowanie naukowe, które polega na dzieleniu danej całości na odrębne części i następnie rozpatrywaniu każdej z nich osobno. „Analizę ekonomiczną można podzielić na analizę techniczno-ekonomiczną i analizę finansową. Przedmiotem analizy finansowej jest ocena wielkości

¹ M. Jerzemowska, *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne Warszawa 2013 s. 13.

ekonomicznych w wyrażeniu pieniężnym”². Treścią analizy finansowej są wartości ekonomiczne w wyrażeniu pieniężnym, w tym: stan majątkowo-kapitałowy, wyniki finansowe oraz ogólna sytuacja przedsiębiorstwa. Analiza finansowa stanowi ponadto zbiór działań mających na celu ocenę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Koncentruje się ona na m.in. wstępnej i rozwiniętej analizie bilansu przedsiębiorstwa, rachunku zysku i strat, rachunek przepływów pieniężnych.

Termin przedsiębiorstwo jako podstawowa kategoria ekonomiczna nie posiada jasno zdefiniowanej jednolicie rozumianej definicji. „Przedsiębiorstwa można rozróżniać w trzech wymiarach tj. czynnościowym, rzeczowym i podmiotowym. Wymiar czynnościowy wskazują, że przedsiębiorstwo jest prowadzone przez przedsiębiorcę. W wymiarze rzeczowym można mówić o majątku (kapitale). Wymiar podmiotowy w szczególności zwraca uwagę na osobę przedsiębiorcy i jego czynności”³. Cel prowadzenie przedsiębiorstwa można zdefiniować jako realizacja celów jego właściciela. Jeśli właścicielem jest prywatny inwestor to najczęściej jego celem będzie maksymalizacja wartości prowadzonego przedsiębiorstwa.

Do głównych celów prowadzenia przedsiębiorstwa można zaliczyć⁴:

-Maksymalizacja zysku, gdzie zysk stanowi nadwyżkę przychodów ze sprzedaży nad kosztami całkowitymi związanymi z ich uzyskaniem.

- Osiągnięcie określonej stopy zwrotu, gdzie: „stopa zwrotu to wyrażony w procentach zwrot osiągnięty z inwestycji w danym roku w relacji do jej kosztu”⁵.

Maksymalizacja użyteczności dla osób kierujących przedsiębiorstwem:

-Uzyskanie wyznaczonego udziału w sprzedaży na rynku danego towaru i związaną z tym maksymalizację sprzedaży, w postaci osiągnięcia zysku.

-Otrzymanie nadwyżki służącej do pokrycia potrzeb konsumpcyjnych właściciela przedsiębiorstwa prywatnego.

Jednym z zadań analizy ekonomicznej jest realizacja podstawowego celu przedsiębiorstwa, jakim jest maksymalizacja jego wartości rynkowej. Kolejnym jest pomoc w planowaniu i realizacji działań oraz podejmowaniu racjonalnych decyzji przez osoby które zajmują się kierowaniem przedsiębiorstwa. Związane jest to z

² L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE Warszawa 2001, s. 3.

³ J. Duraj, *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstwa*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2000, s. 15.

⁴ L. Bednarski, op. cit. , s. 6.

⁵ H.B. Mayo, *Inwestycje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2014, s. 7.

dostarczaniem informacji, które pozwalają na sprawowanie nadzoru nad działalnością przedsiębiorstwa. Można ją wykorzystać w m.in. ocenie wyników polityki personalnej oraz systemu wynagrodzeń. Maksymalizacja zysku nie powinna być traktowana jako cel działalności przedsiębiorstwa. Zysk jest bowiem kategorią, która poddaje się manipulacji i nie zawsze odzwierciedla zdolności konkurencyjne przedsiębiorstwa. Tym samym jest to wskaźnik zbyt relatywny. Współcześnie za główny miernik realizacji celów przyjmowana jest wartość przedsiębiorstwa głównie jako wartość dla akcjonariuszy – właścicieli.

Występują podmioty, które nie dążą do maksymalizacji zysku lub innych z wyżej wymienionych elementów. Można do nich zaliczyć spółki Skarbu Państwa, przedsiębiorstwa komunalne czy inne podmioty prawne działające w obrocie gospodarczym.

1.2. Definicje wskaźników finansowych

„Bilans– zestawienie aktywów i pasywów jednostki sporządzane na początek (bilans otwarcia) i koniec (bilans zamknięcia) okresu sprawozdawczego (obrachunkowego) w organizacjach prowadzących księgowość według zasad tzw. pełnej rachunkowości”⁶. Stanowi obowiązkowy element sprawozdania finansowego. Bilans można porównać do fotografii składników majątkowych przedsiębiorstwa oraz źródeł ich finansowania w określonym momencie. Zawiera informację o zasobach kontrolowanych przez jednostkę i sposobach ich pozyskania (zobowiązaniach i kapitałach własnych). Zakres elementów, które powinien obejmować bilans określony jest przez prawo. W Polsce te kwestie regulowane są przez ustawę o rachunkowości. W załączniku do jej treści, szczegółowo opisane jest, jakie elementy powinien zawierać ten dokument. Istotne jest, iż są one inne dla różnych jednostek. Bilans banku, będzie się różnił od bilansu zakładu ubezpieczeń. Ponadto mniejsze jednostki nie muszą wyszczególniać elementów charakteryzujących się dużą szczegółowością – prezentują jedynie pozycje zbiorcze. Konstrukcja bilansu jest bardzo ważna. „Aktywa, czasem nazywane majątkiem przedsiębiorstwa uszeregowane są wg stopnia płynności. W tym przypadku, upłynnienie ma związek z możliwością ich odsprzedaży, a dokładniej zamiany na gotówkę. Im trudniej jest dany element upłynnić, tym wyżej znajdzie się on w spisie aktywów. W bilansie, obok aktywów, wykazane są źródła ich finansowania –

⁶ G.K. Świdarska, *Jak czytać sprawozdanie finansowe*, Difin/MAC, Warszawa 2013, s. 44.

pasywa (czasem nazywane kapitałami)”⁷. Uszeregowane są one ze względu na termin zapadalności. Wobec tego im krótszy jest okres w jakim trzeba dany kapitał oddać, tym niżej w bilansie umieszczona jest określona pozycja. Z tego powodu, lista pasywów otwarta jest kapitałami własnymi, których nie trzeba oddawać – pozostają na czas nieokreślony do dyspozycji jednostki

Każda jednostka gospodarcza, do prawidłowego funkcjonowania potrzebuje określonego majątku. Zależy on od rodzaju prowadzonej działalności, mianowicie dla niektórych przedsiębiorstw niezbędne będą rozbudowane linie produkcyjne, maszyny i urządzenia. Inne jednostki, np. nastawione na działalność usługową mogą potrzebować kosztownego oprogramowania. Oczywiście oprogramowanie i urządzenia to nie jedyne składniki majątku. Można przecież posiadać gotówkę w kasie, inwestycje, a także oczekiwać na wpłynięcie należności od odbiorców naszych produktów. Wszystkie wymienione elementy majątku nazywane są aktywami, które podzielone są na aktywa trwałe oraz aktywa obrotowe. Należy wyjaśnić, że aktywa trwałe, nazywane są niekiedy aktywami długoterminowymi, ponieważ czas ich użytkowania przez jednostkę jest dłuży od jednego roku. W odróżnieniu od aktywów trwałych, majątek obrotowy obejmuje aktywa, których czas użytkowania przez jednostkę jest krótszy od 1 roku. Między innymi, w tym czasie wyroby mogą zostać sprzedane, a materiały wykorzystane przy produkcji. „Aktywa jednostki gospodarczej powstają w rezultacie przeszłych zdarzeń. Oznacza to, że w poczet majątku, nie można zaliczyć elementów, które jednostka dopiero zamierza pozyskać”⁸. Ponadto muszą to być zasoby we władaniu jednostki. Wynika z tego, że dana jednostka ma prawo do uzyskania przyszłych korzyści ekonomicznych, które wynikają z użytkowania i posiadania danego zasobu. Dodatkowo, jednostka posiada zdolność ograniczania dostępu do tego zasobu osobom trzecim. „Pasywa przedstawiane są z reguły po prawej stronie bilansu. Charakteryzują one źródła finansowania aktywów, czyli pokazują skąd przedsiębiorstwo pozyskało środki finansowe na zakup aktywów. Pasywa dzielą się na dwie podstawowe grupy: kapitał własny i kapitał obcy”⁹. „Kapitał własny- Kapitał (fundusz) własny jest pozycją niejednorodną. Wyodrębnia się tu różne pod względem źródeł pochodzenia i możliwości wykorzystania pozycje. Kapitał podstawowy jest najistotniejszym kapitałem własnym.

⁷ M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo naukowe PWN, Warszawa 2005, s.54.

⁸ B. Gierusz, *Podręcznik samodzielnej nauki księgowania*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr Sp. z o.o., Gdańsk 2008, s. 37.

⁹ A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, PWE, 2003 s. 46.

W spółkach akcyjnych nazywany jest kapitałem zakładowym. Jego wysokość jest ustalona w umowie spółki i wpisana w rejestrze sądowym. Jest to w pewnym sensie wkład właścicieli spółki, którzy wnoszą oni w momencie zakładania przedsiębiorstwa, aby miało ono środki do rozpoczęcia działalności. Może on być wniesiony w postaci gotówki, bądź np. środków trwałych takich, jak: maszyny bądź nieruchomości. W przypadku, gdy wniesienie następuje w postaci niegotówkowej mówi się, że kapitał podstawowy został wniesiony aportem. Ze względu na jego charakter, kapitał podstawowy nazywany jest często kapitałem początkowym, bądź zakładowym. Należne wpłaty na kapitał podstawowy należy rozumieć jako zadeklarowane, ale nie wniesione wpłaty. Wielkość kapitału podstawowego wpisana jest do rejestru, zdarza się jednak, że właściciele pomimo swoich deklaracji nie wnoszą do spółki pełnej wartości kapitału, lub robią to w ratach. W bilansie należy jednak wykazać taką ilość kapitału podstawowego, jaka została wpisana w rejestrze sądowym. W tej sytuacji powstaje pozycja: należne wpłaty na kapitał podstawowy. Ujmowane są one w bilansie jako wartość ujemna. Obniżają wielkość kapitału podstawowego, który obejmuje zarówno kapitał rzeczywiście opłacony, jak i jedynie zadeklarowany. Akcje własne również są wartością ujemną obniżającą kapitał własny. Są to akcje firmy skupione przez nią samą od akcjonariuszy. Skupując akcje od ich posiadaczy, spółka niejako oddaje im wpłacony przez nich kapitał podstawowy. Dlatego, aby w bilansie wykazać jego odpowiednią ilość należy wykazać takie akcje jako wartość ujemną. Jako generalna zasada, posiadanie akcji własnych przez spółkę jest zabronione przez prawo, gdyż mogłaby ona próbować manipulować kursem swoich akcji poprzez ich zakupy i sprzedaż. Kodeks spółek handlowych dopuszcza jednak skupowanie akcji własnych przez spółkę w konkretnych przypadkach, np. jeżeli akcje te mają zostać rozdane pracownikom lub umorzone czyli zlikwidowane. Kapitał zapasowy powstaje na dwa sposoby: z nadwyżki ceny sprzedaży nad wartością nominalną akcji, w trakcie działania spółki, kapitał zapasowy zwiększany jest co roku przez zatrzymywaną przez spółkę część zysku netto. Zysk (strata) z lat ubiegłych -wypracowany zysk, firma podejmuje decyzję, co zamierza z nim zrobić. Może go wypłacić akcjonariuszom w formie dywidendy lub zatrzymać i wykorzystać do finansowania swojej działalności. Jeżeli firma nie podejmie decyzji, co zrobić z zyskiem z roku poprzedzającego ten, na który stworzony jest bilans, wynik ten figuruje w pozycji zysk (strata) z lat ubiegłych aż do momentu podjęcia decyzji. Zysk (strata) netto- osobno, w pozycji zysk (strata) netto, pokazywany jest wynik z danego roku obrotowego. Pozycja ta występuje w zasadzie w

każdym bilansie, gdyż decyzje o podziale zysku zapadają z reguły w roku następującym, po roku którego dotyczy bilans. Na dzień bilansowy, nie ma więc jeszcze decyzji o podziale zysku. Pozycja ta wydzielona jest osobno z pozycji zysk (strata) z lat ubiegłych w celach informacyjnych.”¹⁰

Rachunek zysków i strat jest drugą częścią sprawozdania finansowego. „Zawiera zestawienie przychodów i zysków, jakie osiągnęła, i kosztów i strat, jakie poniosła jednostka w danym okresie”¹¹. Rachunek zysków i strat jest to wykaz za bieżący i poprzedni rok obrotowy. Może być porównywany również inny okres w porównaniu z takimi samym okresem z roku poprzedniego. Rachunek zysków i strat - wykaz przychodów ze sprzedaży dóbr i usług produkowanych przez firmę uzyskanych w okresie sprawozdawczym i zestawienie kosztów poniesionych na uzyskanie tych przychodów. Informacje zawarte zarówno w bilansie, jak i w rachunku wyników mają statyczny charakter. Bilans koncentruje się na stanie składników majątkowych i źródłach ich pochodzenia w danym momencie. Rachunek wyników ukazuje wynik finansowy w określonym okresie oraz czynniki, które ten wynik determinują. Jednak do podjęcia decyzji często te elementy nie wystarczają. Istotne dla prawidłowego działania jest bowiem rozpoznanie przyczyn i kompleksowa analiza zaistniałych zjawisk. Możliwość takiej procedury stwarza rachunek przepływu kapitału. Pełni on rolę sprawozdania łączącego w jedną całość operacje związane z przebiegiem finansowania działalności w pewnym okresie. W celu umożliwienia użytkownikom sprawozdania finansowego wygodnej jego analizy, koszty i przychody w rachunku wyników są odpowiednio pogrupowane, aby dawały jak najczytelniejszy obraz zdarzeń, które zaszły w przedsiębiorstwie w ciągu roku. Rachunek zysków i strat przedstawia sposób, w jaki przedsiębiorstwo wypracowało wynik finansowy w danym okresie. W uproszczonym pojęciu zysk przedsiębiorstwa są to jego przychody pomniejszone o koszty, które przedsiębiorstwo musiało ponieść w celu jego prowadzenia. Rachunek przepływów pieniężnych obok bilansu i rachunku wyników, jest źródłem informacji o kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Rachunek przepływów koryguje tę niedogodność dzięki temu, że pokazuje jedynie rzeczywiście zaistniałe w przedsiębiorstwie przepływy środków pieniężnych w danym okresie (jest sporządzony metodą kasową). Uzupełnia on więc wiedzę użytkowników sprawozdania finansowego o elementy nie zawarte w

¹⁰ A. Rutkowski, op. cit., ss. 46-47.

¹¹ K. Bauer, *Zarządzanie informacjami w procesie upadłościowo-naprawczych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2009, s.68.

rachunku wyników i bilansie. W ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstwa rachunek przepływów pieniężnych wykorzystuje się do¹²:

- uzyskania lepszej niż w przypadku bilansu oraz rachunku zysków i strat charakterystyki obecnej i przyszłej zyskowności,
- określenia bieżącej zdolności płatniczej poprzez ustalenie wewnętrznego stopnia samofinansowania.

Przy pomocy wskaźników można charakteryzować różne aspekty działalności przedsiębiorstwa. Wachlarz wskaźników służących do oceny ekonomicznej funkcjonowania przedsiębiorstwa jest szeroki. W praktyce występuje zestaw kilkunastu standardowych wskaźników. Im bardziej kompleksowa jest analiza w tym pełniejszy jest obraz przedsiębiorstwa. Podstawowe dane służące do sporządzania wskaźników pochodzą z bilansu oraz rachunku zysków i strat. Do poprawnego wykorzystania wskaźników może przyczynić się znalezienie tzw. punktów odniesienia. Punktami odniesienia mogą być wyniki uzyskiwane we wcześniejszych okresach lub wyniki uzyskane przez inne firmy o podobnym profilu działalności. Mogą to być również pewne normy, standardy, z którymi wskaźniki są porównywane. Analiza wskaźnikowa ma podstawowe znaczenie dla syntetycznej oceny sytuacji finansowej i majątkowej przedsiębiorstwa. Istotnym jest, że ocena nie jest pojęciem jednoznacznym, ponieważ jest determinowana przez podmiot, który ją dokonuje. Stopa zwrotu z kapitału własnego ROE jest miarą zysków akcjonariuszy. Stopa zwrotu z tytułu zainwestowanego kapitału, innymi słowy to relacja zysku (po opodatkowaniu) do przeciętnego stanu kapitału własnego włożonego w dane przedsiębiorstwo.

$$ROE = \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} * 100\%$$

Informuje ona, ile zysku uzyskano z wniesionego kapitału własnego. „Wskaźnik ten mierzy wielkość zysku netto przypadającego na średni stan kapitału własnego”¹³. Podaje informację o zdolności kapitału własnego do generowania zysku netto. Pokazuje inwestorowi, ile może zarobić w stosunku do zainwestowanego kapitału. Jest jednym z mierników finansowych tradycyjnego pomiaru wartości kreowanej dla właścicieli przedsiębiorstwa. Poprzez to, że stopa zwrotu z kapitałów własnych jest wrażliwa na zmiany stopnia zadłużenia aktywów, można ją wykorzystywać do oceny efektywności przedsiębiorstwa. Rzetelny obraz rentowności kapitałów, tworzenia zysków przez

¹² T. Waśniewski, W. Skoczylas, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, WSB w Poznaniu, 1997, s. 128.

¹³ A. Rutkowski, op. cit., s. 96.

kapitały firmy można otrzymać, dzieląc zysk netto przez przeciętnie zaangażowane w przedsiębiorstwie kapitały własne.

Rozdział II. Opis badanego przedsiębiorstwa- Grupy Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń S.A.

2.1. Historia badanej jednostki

Grupa Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. jest jednym z najstarszych i największych zakładów ubezpieczeń w Polsce, w związku z tym cieszy się bardzo dobrą rozpoznawalnością marki. Tradycje PZU sięgają czasów powstania pierwszego zakładu ubezpieczeń na polskich ziemiach w 1803 roku, a działalność tego podmiotu rozpoczęła się w 1921 roku wraz z powołaniem Polskiej Dyrekcji Ubezpieczeń Wzajemnych. Pierwsza ogólnopolska instytucja ubezpieczeniowa zapewniająca pełny pakiet ubezpieczeń, następnie przekształcona w Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych. W 1952 roku Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych został przekształcony z mocy prawa w Państwowy Zakład Ubezpieczeń. W wyniku transformacji ustrojowej po roku 1989, Państwowy Zakład Ubezpieczeń został przekształcony w jednoosobową spółkę akcyjną Skarbu Państwa. W grudniu 1991 roku została również zawiązana spółka akcyjna PZU Życie, na którą PZU przeniosło portfel umów ubezpieczeń na życie oraz otwartych funduszy emerytalnych w ramach OFE PZU Złota Jesień zarządzanego przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU. W związku z reformą systemu ubezpieczeń emerytalnych w Polsce, w 1998 roku, PZU Życie zawiązało spółkę akcyjną PTE PZU, zarządzającą OFE PZU. W dniu 5 listopada 1999 roku została zawarta Umowa Sprzedaży Akcji, na podstawie której Eureko oraz BIG Bank Gdański SA nabyli akcje stanowiące odpowiednio 20% oraz 10% kapitału zakładowego Spółki. Na tle wykonania wskazanej Umowy doszło do sporu, którego polubowne rozwiązanie nastąpiło w październiku 2009 roku. Pomiędzy stronami, czyli Skarbem Państwa, Eureko, PZU i Kappa zawarta została Umowa Ugody i Dezinwestycji. W 2002 roku, w wyniku nabycia udziałów w UAB DK "Lindra" (PZU Lietuva), Grupa PZU rozpoczęła działalność na litewskim rynku ubezpieczeniowym. Z kolei poprzez nabycie w 2005 roku udziałów w OJSC "Skide-West" (PZU Ukraina), rozpoczęła działalność na rynku ukraińskim¹⁴.

¹⁴ <https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/o-grupie/historia> (02.05.2019).

Od 12 maja 2010 roku PZU jest notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, od debiutu znajduje się w czołówce najwyżej wycenianych i najbardziej płynnych spółek. Jest pierwszą spółką, która weszła w skład WIG20 w dniu pierwszego notowania. W pierwszym dniu notowań wielkość obrotu sięgnęła 5,1 mld złotych a wielkość całej oferty w IPO wyniosła 8,1 mld złotych (2,7 mld USD). Cena emisyjna akcji wynosiła 315,5 zł, a podczas wejścia na parkiet akcje zyskały blisko o 12 % do 349 zł (o odpowiada 34,9 zł po splicie akcji w 2015 roku, gdzie split oznacza zabieg księgowy, który zwiększa liczbę akcji, na które podzielona jest dana spółka). Oferta cieszyła się ogromnym zainteresowaniem inwestorów. Na akcje PZU zapisało się ponad 250 tys. Polaków. Głównym akcjonariuszem jest Skarb Państwa. Posiada udział na poziomie 34,19%. Wartość rynkowa akcji Skarbu Państwa wynosi 11 752 600 713 zł- stan na czerwiec 2018¹⁵.

W 2014 roku miała miejsce akwizycja spółek ubezpieczeniowych w krajach bałtyckich (Łotwa, Litwa, Estonia) oraz spółki prowadzącej bezpośrednią działalność ubezpieczeniową (*direct*) w Polsce - LINK4. LINK 4 został wykupiony za kwotę 94 mln euro. Poza obszarem ubezpieczeń PZU buduje pozycję w sektorze bankowym w Polsce. W 2015 roku miała miejsce transakcja zakupu 25,19% udziałów w kapitale zakładowym Alior Banku S.A. Kolejnym etapem była przeprowadzona przez Alior Bank transakcja nabycia wydzielonej części Banku BPH, obejmującej jego podstawową działalność. 8 grudnia 2016 roku PZU i PFR podpisały umowę z UniCredit dotyczącą kupna 32,8% akcji Banku Pekao. Transakcja została sfinalizowana 7 czerwca 2017 roku. Była to jedna z największych transakcji w sektorze bankowym w Europie w ostatnich latach. Dzięki tej strategicznej inwestycji, PZU stał się największą grupą finansową w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. W całym kraju zatrudnia 41 391 pracowników grupy oraz 10 521 agentów spółek ubezpieczeniowych. Do Grupy PZU wchodzi szereg spółek, w tym spółki zagraniczne. Ze względu na istotność finansową bądź pełnienie funkcji celowych, konsolidacji w ramach Grupy PZU, spółce PZU SA jako podmiotowi dominującemu podlegają m.in: Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA, Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA, Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA, PZU Pomoc SA, PZU Centrum Operacji SA, PZU Tower Sp. z o.o., PZU Asset Management Sp. z o.o., Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU S.A., PZU Lietuva, PZU Ukraine, Ogrodowa –

¹⁵ <https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/akcje-i-obligacje/struktura-akcjonariatu> (02.05.2019).

Inwestycje Sp. z o.o., Alior Bank SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, Link4 Towarzystwo Ubezpieczeń¹⁶.

2.2. Produkty Grupy Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Społecznych S.A.

Spółki Grupy PZU mają zakres działalności nie tylko w ubezpieczeniach na życie i majątkowych, ale również w obszarze produktów inwestycyjnych, emerytalnych, bankowości i ochrony zdrowia. W zakresie partnerstw PZU współpracuje również m.in. z firmami takimi, jak: Allegro czy LOT oraz świadczy usługi assistance dla klientów indywidualnych i przedsiębiorstw. Strategicznym celem Grupy PZU jest nowe podejście do budowania relacji z klientem, które w głównej mierze ma na celu integrację wszystkich obszarów działalności wokół klienta. Umożliwi to dopasowanych produktów dostosowanych do klienta w wybranym przez niego miejscu oraz czasie. Pozwala to również na reagowanie na jego potrzeby. Ułatwieniem tego systemu jest wykorzystanie narzędzi bazujących na sztucznej inteligencji, rozwiązaniach mobilnych i big data. Wpływają ona na budowę trwałej przewagi technologicznej w zakresie zintegrowanej obsługi klienta¹⁷.

PZU Życie SA jest największą w Polsce firmą specjalizującą się w ubezpieczeniach na życie. Ma ponad 30-procentowy udział w rynku, który jest mierzony wartością składki przypisanej brutto. Liczba klientów obsługiwanych przez PZU Życie SA przekracza 11 milionów. Od lat jest niekwestionowanym liderem w zakresie ochronnych ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. PZU Życie SA posiada szeroką ofertę grupowych oraz indywidualnych produktów o charakterze ochronnym i inwestycyjnym, m.in.:

- Ubezpieczenia na życie.
- Ubezpieczenia na życie i dożycie.
- Pracownicze programy emerytalne.
- Ubezpieczenia zdrowotne.
- Ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym.
- Szeroką ofertę ubezpieczeń dodatkowych we wszystkich liniach produktowych¹⁸.

¹⁶ <https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/o-grupie/historia> (02.05.2019).

¹⁷ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki> (02.05.2019).

¹⁸ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zycie> (02.05.2019).

Grupa PZU od kilkunastu lat jest obecna na rynku prywatnej opieki medycznej. Posiada kompleksową ofertę, która odpowiada na problemy zdrowotne klientów indywidualnych oraz firm¹⁹:

- Zapobiega, by uniknąć zachorowań i wypadków: programy profilaktyczne, strefy zdrowia, akcje szczepień, medycyna pracy, szkolenia z pierwszej pomocy.
- Wspiera w najtrudniejszych momentach życia: dedykowana opieka medyczna w przypadku chorób poważnych, leczenie po nieszczęśliwych wypadkach.
- Pomaga szybciej wrócić do zdrowia w przypadku choroby: wizyty lekarskie, diagnostyka, dofinansowanie do leków, leczenie szpitalne.

Wszelkie usługi medyczne Grupa PZU realizuje za pośrednictwem spółki PZU Zdrowie, która stale wdraża innowacyjne rozwiązania, aby doskonalić obsługę pacjentów i jakość leczenia. Priorytetem PZU Zdrowie jest zapobieganie chorobom i wypadkom, a w przypadku zachorowania - szybka weryfikacja obaw zdrowotnych pacjentów, diagnoza i plan leczenia.

PZU Zdrowie zapewnia²⁰:

- Całodobową infolinię medyczną.
- Najkrótsze na rynku czasy oczekiwania na wizyty lekarskie: 2 dni – lekarze podstawowej opieki medycznej oraz 5 dni – lekarze specjaliści.
- Dostępność ponad 2100 placówek medycznych w ponad 500 miastach w Polsce.
- Zdalne konsultacje medyczne.
- Leczenie u lekarzy i honorowanie skierowań od lekarzy spoza PZU Zdrowie.
- Dodatkowe benefity dla klientów w ramach innych spółek Grupy PZU.
- Z opieki medycznej PZU korzysta już ponad 1,5 mln klientów, a z ubezpieczenia lekowego 600 tys. klientów.
- Do sieci placówek własnych PZU Zdrowie należy już ponad 60 placówek medycznych i stale jest ona poszerzana.
- PZU współpracuje także z ponad 7000 aptek i 50 szpitalami na terenie całego kraju.

¹⁹ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zdrowie> (02.05.2019).

²⁰ Ibidem.

PZU Zdrowie obsługuje pacjentów posiadających ubezpieczenia, abonamenty, medycynę pracy, chcących kupić wizytę indywidualnie, jak również pacjentów NFZ.

PZU Pomoc SA powstała 24 lutego 2009 roku. Jest spółką usługową, która prowadzi działalność w zakresie stanowiącym uzupełnienie podstawowej działalności PZU SA i PZU Życie SA. PZU Pomoc SA dostarcza Grupie PZU narzędzi i rozwiązań, które ułatwiają pozostałym jednostkom osiągnięcie celów strategicznych. Działalność PZU Pomoc SA obejmuje²¹:

- Obsługę programów lojalnościowych i rabatowych.
- Dostarczanie wszelkiego rodzaju usług, zniżek oraz ofert specjalnych członkom obsługiwanych programów.
- Wsparcie procesów likwidacji szkód i zarządzanie sieciami podwykonawców usług assistance.
- Organizację usług typu assistance.

Przedmiotem działalności PTE PZU SA jest tworzenie i zarządzanie otwartym funduszem emerytalnym, jak również tworzenie i zarządzanie dobrowolnym funduszem, którego przedmiotem działalności jest prowadzenie indywidualnego konta emerytalnego (IKE) lub indywidualnego konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE). Obecnie PTE PZU zarządza OFE PZU „Złota Jesień” (OFE PZU) na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 26 stycznia 1999 roku. OFE PZU prowadzi działalność w II filarze systemu ubezpieczeń emerytalnych i należy do grona największych otwartych funduszy emerytalnych działających na polskim rynku, prowadząc rachunki dla ponad 2,1 mln osób²².

Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (TFI PZU SA) to – pod względem wartości zarządzanych aktywów – jedno z największych towarzystw inwestycyjnych w Polsce. Działa od 1999 roku. Jest też częścią Grupy PZU. Korzysta z jej doświadczeń zgromadzonych przez ponad 200 lat działalności finansowo-ubezpieczeniowej oraz tworzymy filar pionu inwestycyjnego – PZU Inwestycje. Zarządza kwotą prawie 20 mld złotych. Stale podnosi standardy obsługi i skupiamy się na rozwoju naszych produktów inwestycyjnych. Głównym celem jest jak najefektywniejsze zarządzanie środkami powierzonymi zarówno przez inwestorów

²¹ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-pomoc> (02.05.2019).

²² <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pte-pzu> (02.05.2019).

indywidualnych, jak i instytucjonalnych. W ofercie znajdują się fundusze inwestycyjne o różnorodnych strategiach inwestycyjnych. W ofercie TFI PZU znajduje się 16 funduszy inwestycyjnych o zróżnicowanych strategiach inwestycyjnych: 4 fundusze otwarte i 12 funduszy zamkniętych oraz inne produkty inwestycyjne m.in.: PZU SEJF+ z Ochroną Kapitału, PZU FIO Parasolowy z wydzielonymi subfunduszami, PZU FIO Globalnych Inwestycji z wydzielonymi subfunduszami, PZU FIO Ochrony Majątku, PZU FIZ Medyczny (niepubliczny), PZU FIZ Forte (niepubliczny), PZU FIZ Surowcowy (niepubliczny), PZU FIZ Akcji Focus (niepubliczny), PZU FIZ Akcji COMBO (niepubliczny), PZU FIZ Akord (publiczny)²³.

Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych jest odpowiedzią Grupy Kapitałowej PZU na coraz szersze zainteresowanie ubezpieczeniami wzajemnymi, które dają możliwość lepszego zarządzania ryzykiem, optymalizacji kosztów kontraktów oraz czasu zawierania umów ubezpieczenia. TUV Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych jest drugą obok spółki akcyjnej dopuszczoną przez ustawę o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej formą wykonywania działalności ubezpieczeniowej, w której zakład ubezpieczeń ubezpiecza swoich członków na zasadzie wzajemności, a przy uzależnieniu członkostwa od zawarcia umowy ubezpieczenia umożliwia powstanie wspólnot ubezpieczonych (Związków Wzajemności Członkowskiej). Członkowie TUV PZUW są jednocześnie jego „właścicielami”. Gwarancją bezpieczeństwa finansowego jest zarówno silna pozycja kapitałowa i wiarygodność Grupy PZU, jak i podleganie pełnemu nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Ubezpieczenia wzajemne różnią się od polis oferowanych przez tradycyjne towarzystwa. Najważniejszą różnicą jest cel działania TUV PZUW – nie jest nim dążenie do uzyskania jak najlepszych wyników sprzedażowych, a udzielenie pełnego wsparcia swoim Członkom. To ich potrzeby i oczekiwania są najważniejsze. TUV PZUW proponuje szeroką gamę ubezpieczeń wzajemnych dedykowanych dla spółek skarbu Państwa, szpitali oraz jednostek terytorialnych. Oferta obejmuje m.in.²⁴:

- Ubezpieczenia komunikacyjne – OC, AC, Assistance i więcej.

²³ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/tfi-pzu> (02.05.2019).

²⁴ <https://www.tuwpzuw.pl/> (02.05.2019).

- Ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej m.in. z tytułu prowadzonej działalności, dla placówek medycznych czy członków władz spółek kapitałowych.
- Ubezpieczenia podrózne.
- Ubezpieczenia od kradzieży z włamaniem, rabunku.
- Ubezpieczenia od ryzyk cybernetycznych.
- Ubezpieczenia od utraty zysku.

Oferta elastycznie dostosowuje się do potrzeb rynku oraz Członków TUW PZUW.

PZU Finance AB została utworzona w 2014 roku. Jest publiczną spółką z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Szwecji. PZU Finance AB to spółka w 100% zależna od PZU SA, podmiotu dominującego Grupy PZU. Spółka prowadzi działalność finansową, głównie poprzez²⁵:

- Pozyskiwanie środków w drodze emisji obligacji i innych instrumentów finansowych dla inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych.
- Bezpośrednie pożyczanie pozyskanych funduszy spółkom z Grupy PZU.
- Udzielanie linii kredytowych i pożyczek.
- Prowadzenie innej działalności zgodnej z powyższym zakresem, a także związanych z nią usług.

Spółka nie prowadzi działalności wymagającej uzyskania licencji lub pozwolenia szwedzkiego Urzędu Nadzoru Finansowego ani innego organu.

Do kluczowych inicjatyw i działania w realizacji strategii Grupy do 2020 roku w celu ciągłego zwiększania udziału w rynku oraz zysku netto zaliczamy²⁶:

- Data Lab – realizacja projektów w obszarze oceny ryzyka ubezpieczeniowego na podstawie zdjęć i szybkiej kwotacji przy zakupie nieruchomości przez Internet.
- Współpraca z Alior Bankiem i Bankiem Pekao - wprowadzenie 24 produktów ubezpieczeniowych do oferty bankowej, co zapewnia obecność produktów PZU we wszystkich liniach produktowych banków.
- PZU Zdrowie – nowe produkty i rozwój sieci - wprowadzenie nowych produkty ubezpieczeniowo – zdrowotnych oraz dodatków do ubezpieczeń grupowych.

²⁵ <https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-finance> (02.05.2019).

²⁶ Prezentacja wyników finansowych Grupy PZU 2018.

Rozwój sieci poprzez kolejne projekty Greenfield, M&A oraz współpracy partnerską. Na koniec 2018 roku PZU Zdrowie współpracowało już z ponad 2 100 placówkami w ponad 500 miastach w Polsce. Własna sieć placówek medycznych liczyła ponad 60 podmiotów.

- inPZU uruchomienie internetowego serwisu transakcyjnego inPZU do sprzedaży funduszy inwestycyjnych. Serwis dociera bezpośrednio do klientów indywidualnych z nową ofertą funduszy indeksowych.
- Mojepzu.pl – uruchomienie nowoczesnego portalu dla klientów, dającego dostęp do sprzedaży online, i umożliwiającego umówienie wizyty lekarskiej. Realizacja prac rozwojowych w zakresie udostępnienia dalszych funkcjonalności, w zakresie poszerzenia oferty produktowej i usługowej.

2.3. Rynek ubezpieczeń w Polsce

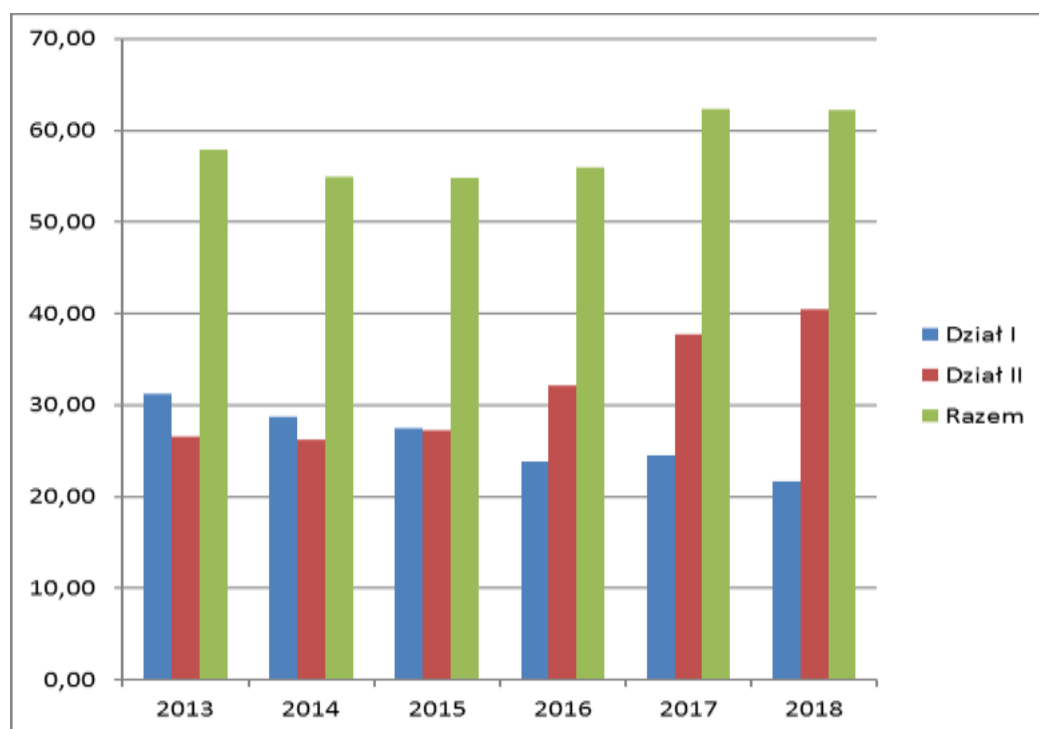
System ubezpieczeń jest jednym z najważniejszych elementów systemu finansowego państwa. Funkcjonowanie podmiotów tego systemu jest ściśle regulowane oraz monitorowane przez specjalnie powołaną do tego instytucję państwową, jaką jest Komisja Nadzoru Finansowego. Firmy ubezpieczeniowe, będące instytucjami zaufania publicznego, odgrywają istotną rolę jako pośrednicy finansowi. Umożliwiają one procesy transformacji oszczędności w inwestycje – zarówno te materialne, jak i finansowe. „Ubezpieczenie jest urządzeniem gospodarczym, które pozwala zakładowi ubezpieczeń przejąć od ubezpieczającego [...] ryzyko negatywnych, ekonomicznych skutków określonego zdarzenia.”²⁷ W związku ze swą istotną rolą gospodarczą i społeczną zakład ubezpieczeń musi być wypłacalny. W konsekwencji prowadzenie działalności ubezpieczeniowej wiąże się z koniecznością spełnienia wymogów kapitałowych. Wynika to z faktu, że skutki upadłości zakładów ubezpieczeń są znacznie poważniejsze niż w przypadku podmiotów z innych branż. Prowadzenie zakładu ubezpieczeń wiąże się także z dużym ryzykiem, gdyż klienci kupują ochronę ubezpieczeniową, której cena jest znacznie niższa niż możliwa potencjalna strata. W celu zagwarantowania wypłacalności zakładu ubezpieczeniowego podejmowane są działania tworzące system zabezpieczeń finansowych, organizacji technicznych oraz

²⁷ B. Hadyniak, *Ubezpieczenie jako urządzenie gospodarcze*, [w:] J. Monkiewicz [red.], *Podstawy ubezpieczeń. Tom I – Mechanizmy i funkcje*, Poltext, Warszawa 2000, s.10.

prawnych. Jedną z miar liczenia wielkości rynku ubezpieczeniowego jest przypisana składka brutto zakładów ubezpieczeniowych.

W Polsce na koniec 2018 roku składka przypisana brutto krajowych zakładów ubezpieczeń wyniosła 62,17 mld zł i była o 0,17 mld niższa niż w roku poprzednim. Składkę możemy podzielić na dwa działy, gdzie dział I- ubezpieczenia na życie, dział II- pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe. W wykresie poniżej znajduje się szczegółowe zestawienie składki przypisanej brutto w latach 2013-2018 z podziałem na powyżej wspomniane działy.

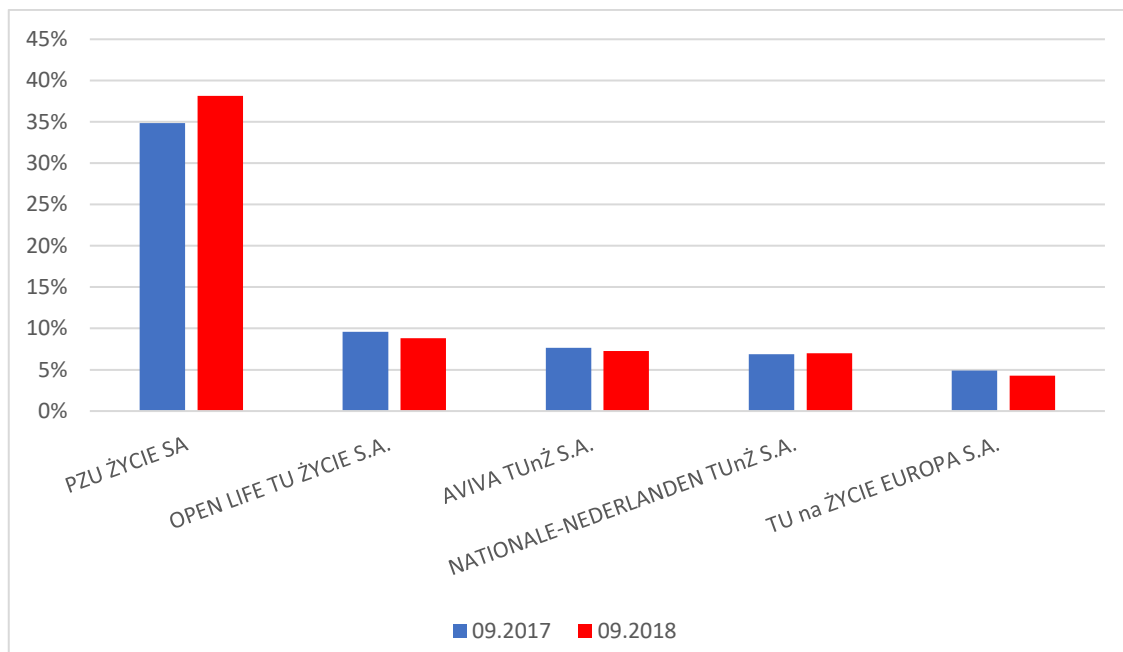
Wykres 2.1. Składka przypisana brutto w latach 2013-2018 (w mld zł)



Źródło: Sprawozdania finansowe i statystyczne zakładów ubezpieczeń.- Raport o stanie sektora ubezpieczeń po IV kwartałach 2018, KNF.

W dziale I. udział w rynku mierzony wielkością składki przypisanej brutto 5-ciu największych zakładów ubezpieczeń na koniec 2018 r. wyniósł 65,47% i był o 1,59 pkt. proc. wyższy niż w 2017 roku. Dane na temat udziału w rynku działu I umieszczone są w poniższym wykresie.2.2.

Wykres 2.2. Zakłady ubezpieczeń działu I o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.

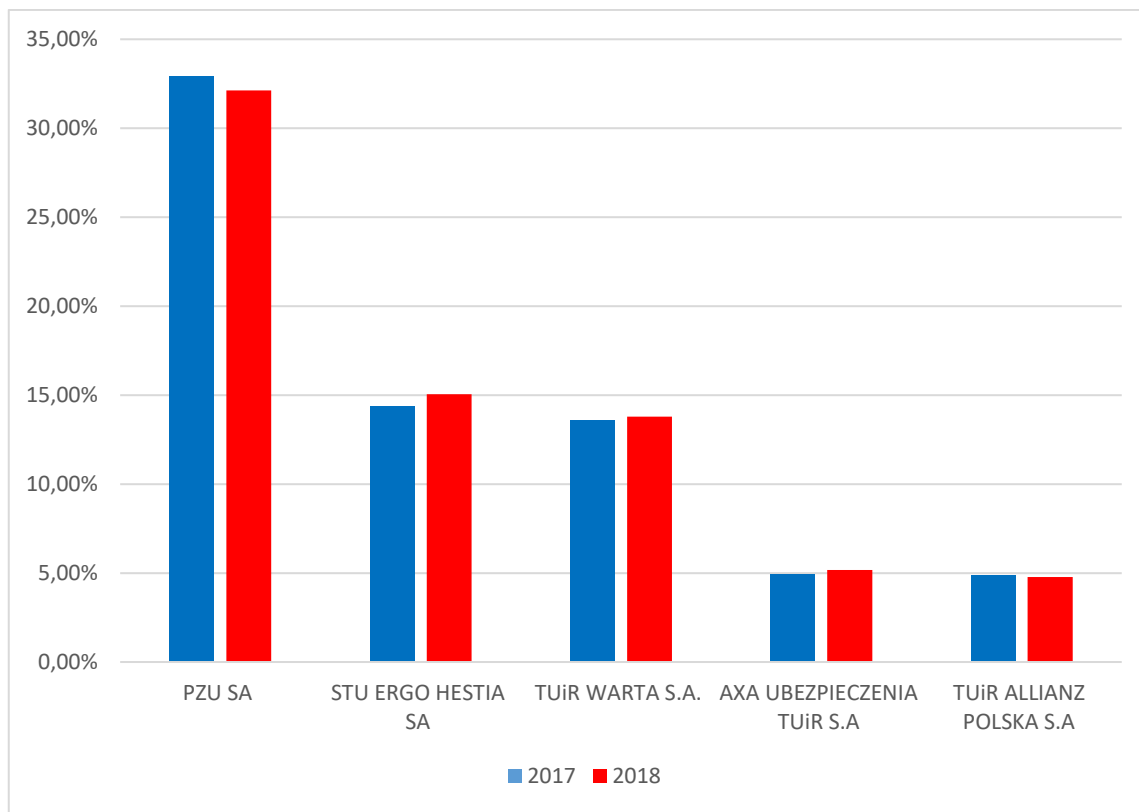


Źródło: Sprawozdania finansowe i statystyczne zakładów ubezpieczeń.

W strukturze ubezpieczeń bezpośrednich działu I. na koniec 2018 r. na pierwszej pozycji były ubezpieczenia z grupy 3-ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, a także ubezpieczenia na życie, w których świadczenie zakładu ubezpieczeń jest ustalane w oparciu o określone indeksy lub inne wartości bazowe stanowią 36,53% łącznej składki. Kolejną pozycję zajmują ubezpieczenia na życie (grupa 1), stanowiące 35,06% składki przypisanej brutto. Na trzecim miejscu znajdowały się uzupełniające ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe (grupa 5), stanowiące 27,27% składki przypisanej brutto. Udział ubezpieczeń rentowych (grupa 4) i posagowych (grupa 2) pozostawał nieznaczny i wynosił odpowiednio 0,64% i 0,51% składki przypisanej brutto działu I z ubezpieczeń bezpośrednich.

Na koniec 2018 r. udział w rynku mierzony wielkością składki przypisanej brutto 5-ciu największych zakładów ubezpieczeń działu II wyniósł 70,93%, co stanowiło wzrost o 0,28 pkt. proc. w porównaniu z poprzednim rokiem.

Wykres 2.3. Zakłady ubezpieczeń działu II o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.



Źródło: Sprawozdania finansowe i statystyczne zakładów ubezpieczeń.

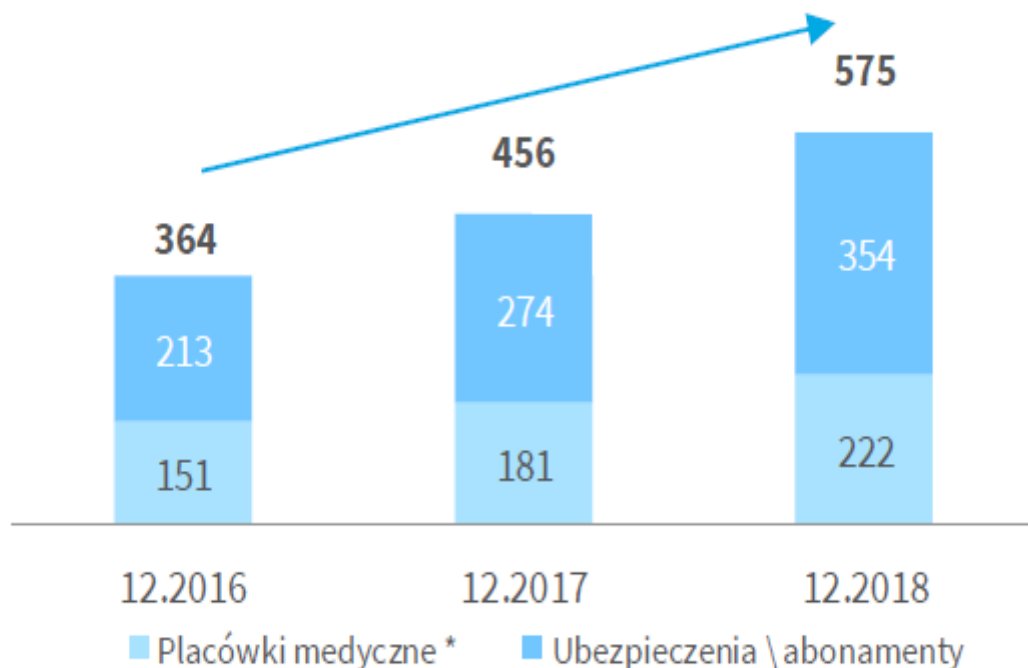
W strukturze pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych bezpośrednich na koniec 2018 r. dominowały ubezpieczenia komunikacyjne (grupa 3 i 10), stanowiące łącznie 62,44% składki przypisanej brutto działu II. z działalności bezpośredniej, przy czym udział grupy 10 (ubezpieczenia OC komunikacyjnej) wyniósł 40,63%, natomiast grupy 3 (ubezpieczenia AC) – 21,81%. Udział ubezpieczeń tego typu zmniejszył się o 0,93 pkt. proc. w porównaniu do ubiegłego roku. Drugą pozycję zajmowały ubezpieczenia majątkowe (grupa 8 i 9), które stanowiły łącznie 16,99% składki (wzrost udziału o 0,38 %). Na kolejnych miejscach znajdowały się ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe (grupa 1 i 2) o udziale 6,49% (wzrost udziału o 0,31%), następnie odpowiedzialności cywilnej (grupy 11, 12, 13) o udziale 5,75% (wzrost o 0,29 %) a także ubezpieczenia finansowe (grupa 14, 15, 16) o udziale 4,16%, gdzie nastąpiło zmniejszenie udziału o 0,40 %.

W obu działach grupa PZU jest liderem wśród zakładów ubezpieczeń. W dziale I posiada ponad 38% wśród zakładów ubezpieczeniowych, w dziale drugim ponad 32%. Lider zarządza ok. 300 mld zł aktywów i świadczy usługi dla 22 milionów klientów w

pięciu krajach. W badaniach sprawdzających spontaniczność znajomości marki, PZU osiąga wynik 88%, czyni to PZU najbardziej rozpoznawalną marką w Polsce.

Zauważalny jest wzrost przychodów z rozwijającej się współpracy z placówkami medycznymi i ubezpieczeniami zdrowotnymi.

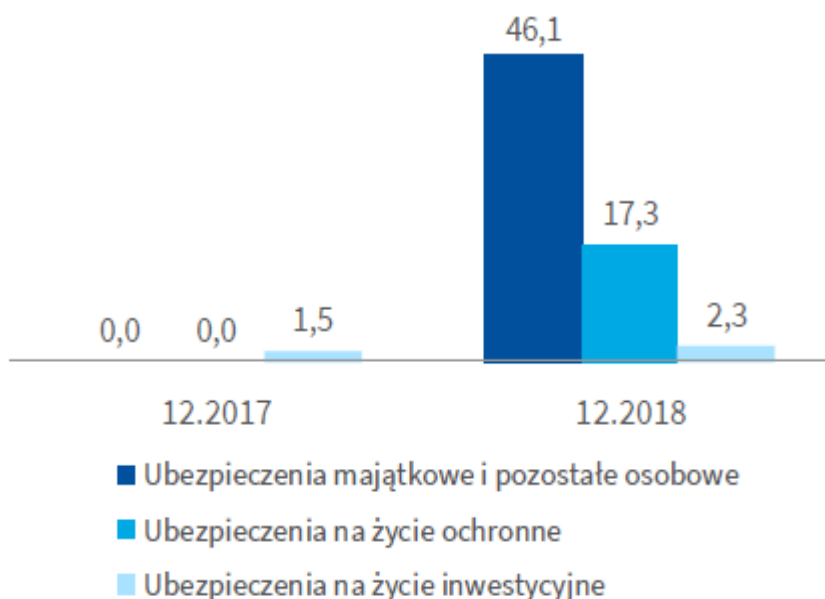
Wykres 2.4. Przychody z placówek medycznych, ubezpieczeń oraz abonamentów (w mln zł.)



Źródło: Wyniki finansowe Grupy PZU 2018 rok.

Do wzrostu przyczynił się również dalszy rozwój w rozpoczętej w drugiej połowie 2018 roku współpracy z Alior Bankiem i Bankiem Pekao w zakresie indywidualnych ubezpieczeń na życie dla klientów zaciągających pożyczki gotówkowe. W grudniu 2017 roku liczba klientów ubezpieczeniowych pozyskanych we współpracy z tymi bankami wynosiła w sumie 1500 w porównaniu do grudnia 2018 wzrosła o 64200.

Wykres 2.5. Liczba klientów ubezpieczeniowych pozyskanych we współpracy z bankami grupy PZU (tys.)



Źródło: Wyniki finansowe Grupy PZU 2018 r.

W dziale I ubezpieczeń PZU Życie utrzymało wzrostowy r/r trend składki okresowej przy braku wzrostu tej składki łącznie pozostałych uczestników rynku. Zwiększenie świadczeń dla klientów sprzedawane są już nie tylko produkty PZU Życie i PZU Zdrowie, ale również PZU SA, TUV oraz LINK 4. Nastąpił też systematyczny wzrost liczby umów produktów zdrowotnych. „Zauważalny jest także rosnący portfel ubezpieczeń zdrowotnych, na koniec 2018 roku. PZU Życie posiadał w tym portfelu już ponad 1,8 mln aktywnych umów zdrowotnych”²⁸. Bardzo pozytywnie został przyjęty przez klientów nowy dodatek do ubezpieczeń kontynuowanych tzw.: „PZU Uraz Ortopedyczny”. W 2018 roku, dzięki uruchomieniu sprzedaży kolejnych dodatków zdrowotnych do produktów ochronnych oraz ubezpieczeń majątkowych (umożliwiających m.in. dostęp do rehabilitacji ambulatoryjnej, lekarzy specjalistów, wybranych badań i zabiegów). Podtrzymana została polityka sprzedaży umów dodatkowych przy jednoczesnej indeksacji składki z umów podstawowych w produktach indywidualnie kontynuowanych. Oprócz umowy dodatkowej wskazanej powyżej w IV kw. PZU Życie wprowadził kolejne dodatkowe ubezpieczenia: na wypadek zawału serca albo udaru mózgu. Rozwój skali działalności wynika również ze

²⁸ Prezentacja wyników finansowych Grupy PZU 2018.

współpracy z 2 100 placówkami - z czego 60 znajduje się w własnej lokalizacji, 49 szpitalami, 1 300 lekarzami oraz około 7 800 aptekami. Właśnie ta współpraca pozwoliła na systematyczny wzrost liczby umów produktów zdrowotnych w roku 2018 oraz uruchomienie nowych dodatków zdrowotnych do istniejących już produktów ochronnych. Zauważalny jest wzrost przychodów w wszystkich grupach placówek: posiadanych, nowo otwartych oraz zakupionych.

Dominująca na rynku w dziale II jest również grupa PZU. Utrzymała wysoki udział rynkowy mimo wciąż wzmożonej aktywności konkurentów w zakresie zmian w średniej cenie. Posiada mocną pozycję na rynku w ubezpieczeniach komunikacyjnych z udziałem 37,3%. Udział Grupy PZU na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych jest na poziomie 34,8%. Zauważamy niższy poziom dużych negatywnych szkód oraz zdarzeń o charakterze masowym spowodowane przez zjawiska atmosferyczne. Nakładany jest duży nacisk na ulepszanie oferty, inwestycji w innowacyjne rozwiązania taryfowe. Zaliczyć do nich można inwestycje w nowe technologie, w tym wdrażanie innowacyjnych rozwiązań taryfowych pozwalając na jak najlepsze dopasowanie oferty do ryzyka klienta. Rozwój ubezpieczeń korporacyjnych PZU przy selektywnej ocenie ryzyka ubezpieczeniowego (w tym, doradztwa w zarządzaniu ryzykiem oraz wsparcia prawnego poza granicami kraju w ubezpieczeniach flot) przekładające się w dłuższej perspektywie na poprawę szkodowości w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych. Do utrzymania pozycji lidera przypisu składki brutto r/r można zaliczyć²⁹:

- Zwiększenia przypisu składki z ubezpieczeń komunikacyjnych w wyniku wzrostu średniej składki przy wyrównanym poziomie liczby ubezpieczeń OC komunikacyjnego
- Przyrostu składki z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych, w tym ubezpieczeń mieszkaniowych oraz małych i średnich przedsiębiorstw przy zbliżonym poziomie sprzedaży ubezpieczeń rolnych mimo wysokiej konkurencyjności rynku.
- Wyższej sprzedaży w grupie ubezpieczeń OC pozostałych oraz NNW i pozostałych, w szczególności ubezpieczeń świadczenia pomocy i wypadku.
- Wzrostu sprzedaży z ubezpieczeń komunikacyjnych zarówno flotowych jak i oferowanych firmom leasingowym w konsekwencji wzrostu średniej składki

²⁹ Ibidem.

przy jednoczesnym spadku liczby ubezpieczeń AC (spadek szczególnie odczuwalny w grupie ubezpieczeń leasingów).

- Wyższej składki z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych oraz OC pozostałe w wyniku zawarcia kilku umów (w tym długoterminowych) o wysokiej wartości jednostkowej oraz rozwoju portfela ubezpieczeń podmiotów medycznych w TUW PZUW.
- Pozyskania kilku umów o wysokiej wartości jednostkowej, rozwoju portfela ubezpieczeń różnych ryzyk finansowych oraz wyższej składki pochodzącej z ubezpieczeń strat finansowych GAP. Ubezpieczenie GAP to zabezpieczenie straty finansowej, która powstaje na skutek utraty wartości Twojego pojazdu w czasie. W razie szkody GAP pokrywa różnicę pomiędzy wartością początkową pojazdu a jego aktualną ceną rynkową.

Rozdział III. Analiza ekonomiczno-finansowa Grupy Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Społecznych S.A.

3.1. Analiza bilansu PZU S.A. w latach 2015-2018

„Firmy ubezpieczeniowe muszą być wypłacalne. Wiąże się to z posiadaniem przez nie kapitałów własnych na odpowiednim poziomie oraz prowadzeniem polityki lokacyjnej zgodnej z ustawowymi wymogami i ograniczeniami”³⁰. Podstawowym celem ich aktywności inwestycyjnej jest uzyskanie oczekiwanego poziomu rentowności przy maksymalnym poziomie bezpieczeństwa dedykowanych im środków i zachowaniu płynności aktywów. Standardy bezpieczeństwa sprawiają, że zakłady ubezpieczeniowe przeprowadzają procesy dywersyfikacji składu swoich portfeli inwestycyjnych w taki sposób, aby ich większą część stanowiły instrumenty o wysokim poziomie bezpieczeństwa. Dzięki inwestowaniu otrzymanych składek w instrumenty finansowe, kapitał powierzony ubezpieczycielom powraca do systemu finansowego i gospodarki państwa.

Do obiektywnej i rzetelnej oceny kondycji finansowej podmiotu gospodarczego niezbędne są dane ze sprawozdań finansowych, które umożliwiają ustalenie poziomu wskaźników finansowych, zalecanych przez literaturę przedmiotu. Podstawowym aktem prawnym, który określa zasady rachunkowości w Polsce, włącznie z rachunkowością towarzystw ubezpieczeniowych, jest ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 1994 r. nr 121, poz. 591, tekst jednolity: Dz.U. 2019 poz. 351). Ustawa ta określa zasady rachunkowości, badania sprawozdań finansowych przez biegłych rewidentów oraz zasady świadczenia usług księgowych. Przepisy ustawy mają podmiotowo zakres ogólny, co za tym idzie mają zastosowanie do wszystkich podmiotów gospodarczych zobowiązanych do prowadzenia ksiąg rachunkowych, natomiast tabele zamieszczone jako załączniki do ustawy dzielą kształt i zawartość dokumentów finansowych na: banki, ubezpieczycieli oraz podmioty gospodarcze nieprowadzące działalności ubezpieczeniowej i bankowej. W przedstawionej poniżej tabeli 3.1. znajduje się bilans grupy PZU w latach 2015-2018.

³⁰ W. Sułkowska, *Ubezpieczenia zagadnienia podstawowe*, Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości, Kraków 2001, s.119.

Tabela 3.1. Bilans Grupy PZU w latach 2015-2018 (w tys. zł)

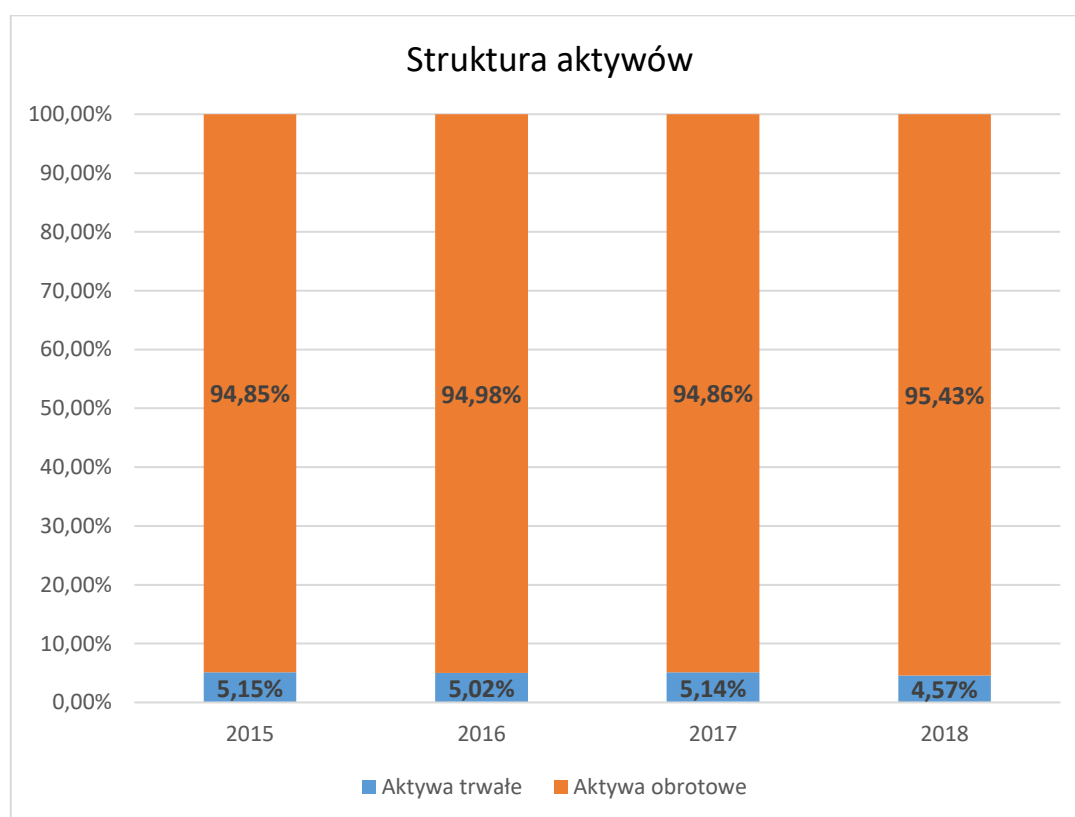
	2015	2016	2017	2018
Aktywa trwale	5 425 187	6 288 000	16 322 000	15 007 000
Wartości niematerialne i prawne	2 899 613	3 046 000	7 273 000	7 051 000
Rzeczowe składniki majątku trwałego	1 299 788	1 467 000	3 239 000	3 184 000
Należności długoterminowe	0	0	0	0
Inwestycje długoterminowe	1 225 786	1 775 000	2 374 000	1 714 000
Pozostałe aktywa trwale	0	0	3 436 000	3 058 000
Aktywa obrotowe	100 003 822	119 057 000	301 083 000	313 547 000
Zapasy	0	0	0	0
Należności krótkoterminowe	3 338 088	5 703 000	9 096 000	6 343 000
Inwestycje krótkoterminowe	91 745 710	108 273 000	290 093 000	303 823 000
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	2 439 863	2 973 000	8 239 000	17 055 000
Pozostałe aktywa obrotowe	3 413 976	3 892 000	1 577 000	2 234 000
Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży	1 506 048	1 189 000	317 000	1 147 000
Aktywa razem	105 429 009	125 345 000	317 405 000	328 554 000
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	12 923 719	13 010 000	14 622 000	14 925 000
Kapitał (fundusz) podstawowy	86 352	86 000	86 000	86 000
Udziały (akcje) własne	0	0	0	0
Kapitał (fundusz) zapasowy	10 141 607	10 869 000	11 917 000	12 566 000
Udziały niekontrolujące	2 255 188	4 117 000	22 979 000	22 482 000
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Z tytułu dostaw i usług	0	0	0	0
Kredyty i pożyczki	0	0	0	0
Z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0	0	0	0
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0	0	0	0
Inne zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	90 250 102	108 218 000	279 804 000	291 147 000
Z tytułu dostaw i usług	0	0	0	0
Kredyty i pożyczki	0	0	0	0
Z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	44 487 823	60 030 000	224 507 000	236 316 000
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	0	0	0	0
Inne zobowiązania krótkoterminowe	45 762 279	48 188 000	55 297 000	54 831 000
Rozliczenia międzyokresowe	0	0	0	0
Pasywa razem	105 429 009	125 345 000	317 405 000	328 554 000

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

Od 2015 roku do roku 2018 główne pozycje bilansu, czyli aktywa i pasywa wzrosły prawie trzykrotnie. W głównej mierze zauważalny jest wzrost wartości niematerialnych i prawnych, inwestycje krótkoterminowe oraz środki pieniężne i inne aktywa pieniężne po stronie aktywów. W źródłach finansowania, czyli w pasywach udziały niekontrolujące i zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych. Jedną z przyczyn tych zmian w bilansie jest przejęcie Pekao S.A. w 2017 roku.

Poniżej zostanie przedstawiona analiza pionowa bilansu. Rozpocznie się ona od prezentacji struktury aktywów Grupy PZU w latach 2015-2018.

Wykres 3.1. Struktura aktywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)

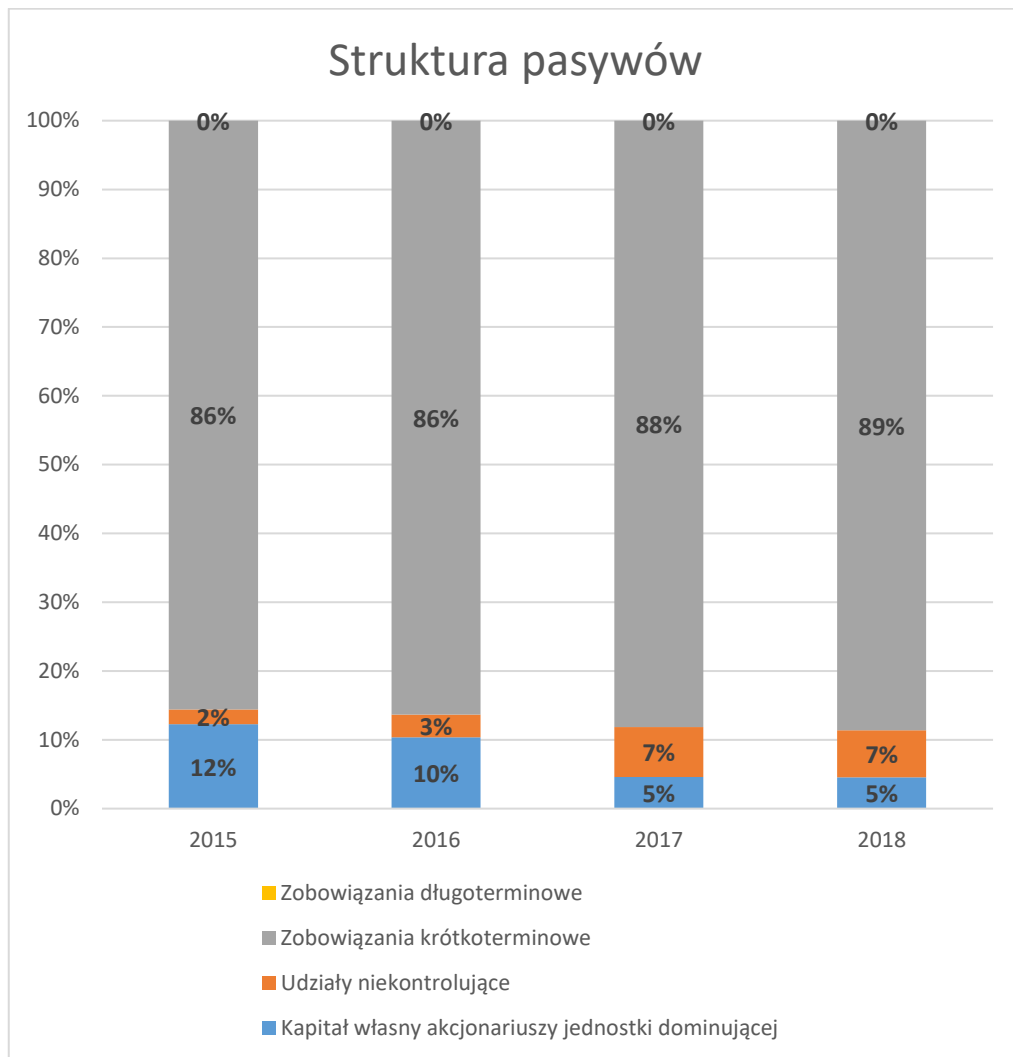


Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

W poszczególnych latach w strukturze bilansu nie wystąpiły znaczące zmiany. Aktywa obrotowe stanowią około 95% aktywów.

Kolejnym elementem analizy pionowej jest struktura pasywów Grupy PZU.

Wykres 3.2 Struktura pasywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)

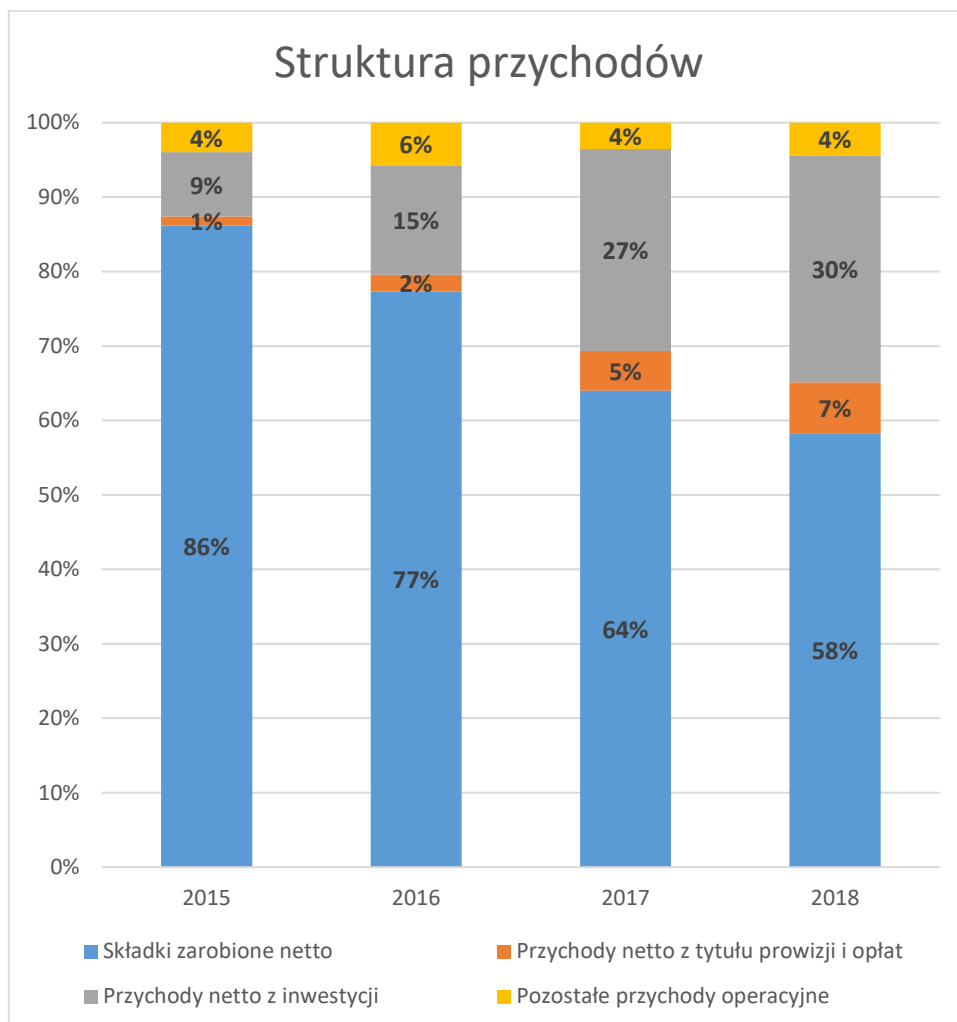


Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Grupa PZU nie ma zobowiązań długoterminowych, a zobowiązania krótkoterminowe stanowią od 85% do 89% całości pasywów. Od 2017 roku wzrastają udziały niekontrolujące w porównaniu do kapitału własnego akcjonariuszy jednostki dominującej. W 2016 roku udziały nierotujące były na poziomie 3%, a kapitał własny jednostki dominującej 10%. W kolejnym roku relacje uległy zmianie, Udziały nierotujące wzrosły do poziomu 7%, a kapitał własny jednostki dominującej spadł do 5%. W 2018 roku struktura procentowa tych dwóch elementów pozostaje na takim samym poziomie jak w 2018 roku. Zauważalna zmiana struktury w 2017 roku, wywołana została przejęciem banku Pekao S.A..

Dla właściwego zobrazowania struktury bilansu przedstawiona zostanie przedstawiona analiza pozioma bilansu. W pierwszej kolejności zostanie zaprezentowana struktura przychodów badanej Grupy.

Wykres 3.3. Struktura przychodów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)

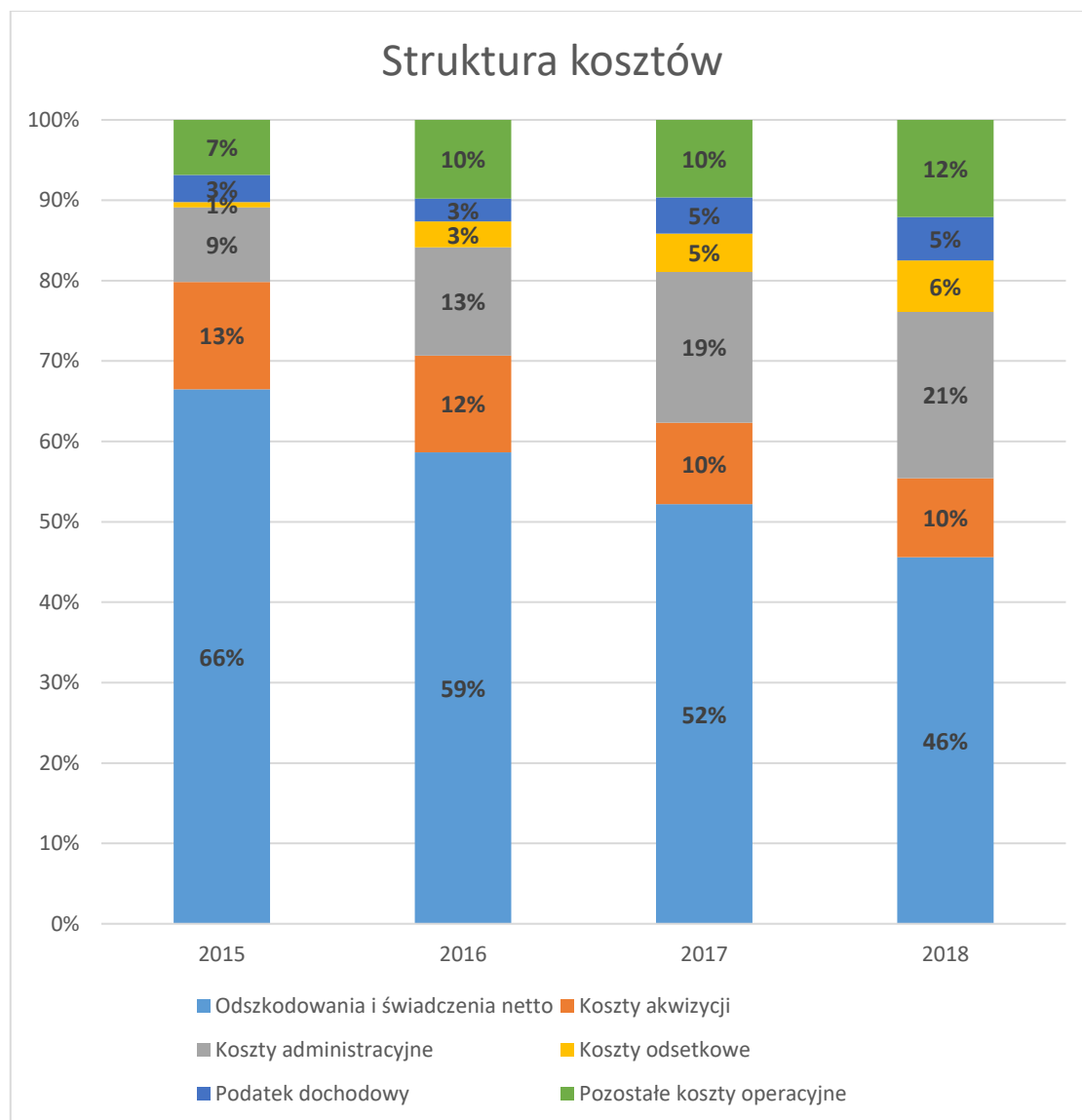


Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Struktura przychodów w kolejnych latach była podobna. Głównym źródłem przychodów spółki są składki zarobione netto. W 2015 roku składki stanowiły 86%, w 2018 roku spadły do poziomu 58%. Zauważalna jest zmiana wzrostu wartości przychodów netto z inwestycji. W 2015 wartość ta była na poziomie 9%. Do 2018 roku wzrosła o 21 p.p. Można zaobserwować również wzrost przychodów netto z tytułu prowizji i opłat w strukturze przychodów. Od 2015 roku do 2018 jest to zwiększenie o około 2 377 milionów zł. Pozostałe przychody operacyjne przez cały badanych okres

pozostają na niezmiennym poziomie 4%. W drugiej kolejności zostanie pokazana struktura kosztów Grupy PZU.

Wykres 3.4. Struktura kosztów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Największym kosztem spółki są odszkodowania i świadczenia, które stanowiły w badanych latach 66%– 46% kosztów ogółem. Istotnymi kosztami są koszty akwizycji około 10 %. Można zauważyć wzrost kosztów administracyjnych, które od 2015 do 2018 wzrosły o 12 %.

Na podstawie powyższych danych należy stwierdzić, że od 1 lutego 2016 roku nastąpiła zmiana w podatku od aktywów instytucji finansowych, co wpłynęło w dużej mierze na wzrost kosztów administracyjnych o 4 951 mln zł od 2015 do 2018 roku. W

2017 roku wystąpił wyższy niż średnia z ostatnich 3 lat poziom szkód powodowanych zjawiskami atmosferycznymi (nawałnice) oraz odszkodowania w ubezpieczeniach rolnych. Do jednego z najważniejszych wydarzeń w 2017 roku można zaliczyć przejęcie banku Pekao S.A.. W dniu 7 czerwca 2017 roku PZU i Polski Fundusz Rozwoju sfinalizowali zakup 32,8 proc. akcji Banku Pekao za łączną kwotę 10,6 mld zł. Jest to jedna z największych transakcji w sektorze bankowym w Europie w ostatnich latach. Za pomocą tej strategicznej inwestycji, PZU staje się największą grupą finansową w kraju i Europie Środkowo-Wschodniej. Można zaobserwować wysoką rentowność portfela ubezpieczeń komunikacyjnych oraz mniejszą szkodowość. Rozwój polityki związanej ze zdrowiem przyczynił się do wysokiej dynamiki przychodów. Znaczące było Nabycie następnych spółek medycznych: NZOZ Trzebinia oraz Revimed w Gdańsku. Wyniki w 2018 roku w stosunku do bardzo udanego 2017 mają nadal tendencję wzrostową. Nastąpił rekordowy przypis składki 23,5 mld zł dla Grupy PZU w całym 2018. Dwucyfrowy wzrost składki w obszarze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w IV kw. 2018 i stabilny poziom składki w ubezpieczeniach grupowych. Wzrost udziału w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych (do 37,5%, działalność bezpośrednia) w III. kw. 2018 w porównaniu do II. kw. 2018, zwłaszcza w segmencie AC. Wzrost liczby umów PZU Zdrowie o 53%. Marża operacyjna w ubezpieczeniach grupowych powyżej strategicznego poziomu (22,2% w IV kw. 2018 i 22,1% w 2018). Dwucyfrowy wzrost zysku netto przypisanego akcjonariuszom jednostki dominującej w 2018 (3,2 mld zł, +11% y/y). Wygenerowany zwrot na kapitale znacząco powyżej strategicznego poziomu 22,1%. Podtrzymanie ratingu S&P na poziomie A- (perspektywa stabilna) z oceną siły kapitałowej na poziomie AAA. Wyższy przypis składki brutto r/r jako wypadkowa zwiększenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych (+21,1%), jako efekt wzrostu średniej składki w następstwie stopniowo wprowadzanych w 2016 roku podwyżek będących odpowiedzią na pogarszające się wyniki całego rynku w Polsce w ostatnich latach Przyrostu składki z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych (+14,3% składki przypisanej brutto r/r),n w tym w ubezpieczeniach mieszkaniowych PZU DOM oraz rolnych mimo dużej konkurencyjności rynku (przede wszystkim dotowanych ubezpieczeń upraw rolnych).

3.2. Analiza pozostałych wskaźników finansowych badanej jednostki

Drugim podstawowym elementem sprawozdania finansowego jest rachunek zysków i strat. W tabeli poniżej znajduje się zestawienie dla Grupy PZU za lata 2015-2018.

Tabela 3.2. Rachunek zysków i strat Grupy PZU w latach 2015-2018 (w tys. zł)

	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	19 198 938	23 598 000	32 746 000	38 523 000
Techniczny koszt wytworzenia produkcji sprzedanej	11 689 093	13 595 000	30 912 000	21 424 000
Koszty sprzedaży	2 376 305	2 613 000	2 901 000	3 130 000
Koszty ogólnego zarządu	1 657 878	2 843 000	2 737 000	3 858 000
Zysk ze sprzedaży	3 475 662	4 547 000	-3 804 000	10 111 000
Pozostałe przychody operacyjne	803 432	1 388 000	13 416 000	2 880 000
Pozostałe koszty operacyjne	1 222 276	2 128 000	2 737 000	3 858 000
Zysk operacyjny (EBIT)	3 056 818	3 807 000	6 875 000	9 133 000
Przychody finansowe		0	0	0
Koszty finansowe	117 433	773 000	1 365 000	2 046 000
Pozostałe przychody (koszty)	4 348	-3 000	16 000	0
Zysk z działalności gospodarczej	2 943 733	3 031 000	5 526 000	7 087 000
Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0	0	0	0
Zysk przed opodatkowaniem	2 943 733	3 031 000	5 526 000	7 087 000
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	0	0	0	0
Zysk netto	2 342 196	2 417 000	4 233 000	5 368 000
Zysk netto akcjonariuszy jednostki dominującej	2 342 355	1 947 000	2 910 000	3 213 000

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Zysk netto grupy PZU od 2015 do 2018 roku wzrósł ponad dwukrotnie, z wartości 2,342 mld zł do 5,368 mld zł. Największy polski ubezpieczyciel ma powód do dumy. Z punktu widzenia inwestorów kluczowe są jednak informacje na temat zysku przypadającego na właścicieli jednostki dominującej, czyli samego PZU. W 2018 roku

była na poziomie 3, 213 mld zł. Różnica zysków ogółem i tych przypadających na akcjonariuszy PZU w 2018 roku w wysokości blisko 2,1 mld zł wynika m.in. z faktu, że PZU jest udziałowcem Pekao i Alior Banku. Część ich wyników wchodzi więc w statystyki ubezpieczyciela. Równolegle do działań ukierunkowanych na rentowny wzrost, konsekwentnie wdrażana jest strategia oparta na innowacjach i nowych technologiach. Od początku roku znacząco zwiększono liczbę interakcji z klientami przede wszystkim w obszarze sprzedaży zdalnej. Wzrósł stopień automatyzacji procesów obsługowych w zakresie likwidacji szkód oraz została uruchomiona nowoczesna, intuicyjna i przyjazna dla użytkowników nowa strona internetowa. Rachunek przepływów pieniężnych dla badanej Grupy przedstawiony jest w tabeli poniżej.

Tabela 3.3. Rachunek przepływów pieniężnych Grupy PZU w latach 2015-2018 (w mln zł)

Okres kończący się:	2015	2016	2017	2018
Długość okresu (l. miesięcy):	12	12	12	12
Wynik finansowy netto/na początek okresu	-	2 988	5 474	7 086
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	1 272	4 237	15 422	403
Amortyzacja/zmniejszenie	-	412	884	1 103
Amortyzacja	-	-	-	-
Podatki odroczone	-	-	-	-
Pozycje bezgotówkowe	-	2 388	1 268	2 407
Wpływy gotówkowe	-	-	-	-
Płatności gotówkowe	-	-	-	-
Zapłacone podatki	-662	580	1 229	1 898
Zapłacone odsetki	34	1 097	113	280
Zmiany w kapitale obrotowym	1 272	-1 551	7 796	-10 193
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	4 853	-1 867	-12 034	9 171
Wydatki kapitałowe	-321	-700	-578	-824
Pozostałe przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej, ogółem	5 174	-1 167	-11 456	9 995
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	-4 034	-1 890	1 955	-800
Koszty działalności finansowej	-34	419	-1 936	-1 939

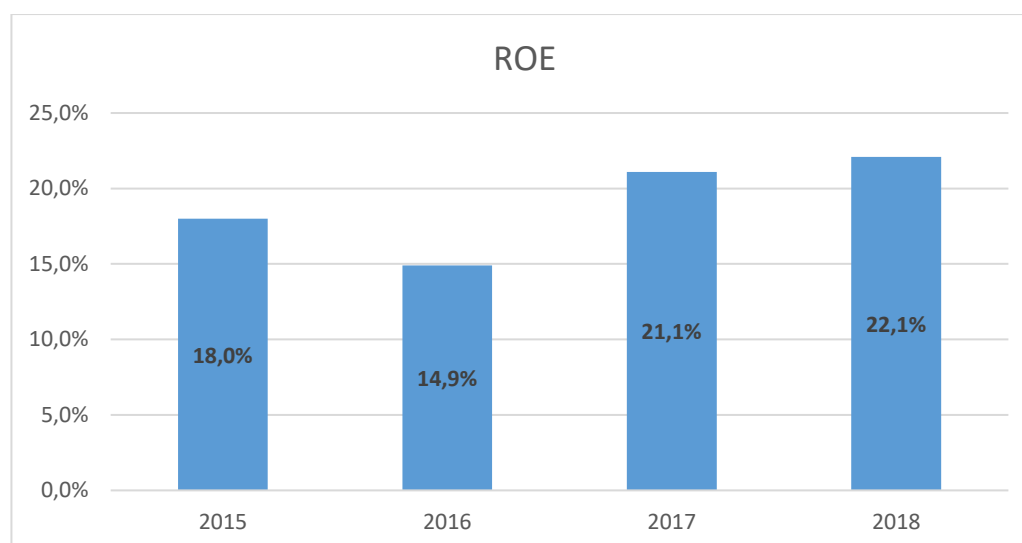
Dywidenda wypłacona w gotówce, ogółem	-4 059	-1 796	-1 209	-2 159
Emisja (wycofanie z obiegu) akcji, netto	-	-	-	13
Emisja (wycofanie z obiegu) papierów dłużnych, netto	59	-513	5 100	3 285
Zysk/strata z tytułu różnic kursowych	25	53	-77	42
Zmiana stanu środków pieniężnych netto	2 116	533	5 266	8 816

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Działalność operacyjna przynosi duże wpływy. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w 2018 roku są dodatnie. Spółka mocno inwestuje w swój rozwój z dobrymi efektami. Bardzo duże wzrosty środków pieniężnych netto w stosunku od 2016 do 2018 o po 8 282 mln zł. Pomimo wzrostu wyniku finansowego netto między 2017r., a 2018r. koszty działalności finansowej pozostają na zbliżonym poziomie w tym okresie.

Wskaźniki rentowności są grupą wskaźników określających efektywność działalności ubezpieczycieli. Rentowność ocenia nadwyżkę przychodów nad kosztami z działalności operacyjnej, czyli zdolność firmy ubezpieczeniowej do generowania zysku. Ocena poziomu rentowności jest jedną z dwóch podstawowych metod pomiaru efektywności funkcjonowania towarzystw ubezpieczeniowych. Rentowność kapitału własnego (ROE) – wskaźnik pozwala na określenie rentowności kapitału własnego, czyli stopy zwrotu. Im wyższy wskaźnik, tym większa zdolność firmy do wypłaty dywidendy oraz wyższy poziom wypłacalności, a także większe możliwości rozwoju przedsiębiorstwa.

Wykres 3.5. Struktura rentowności kapitału własnego (ROE) w latach 2015-2018 (w %)

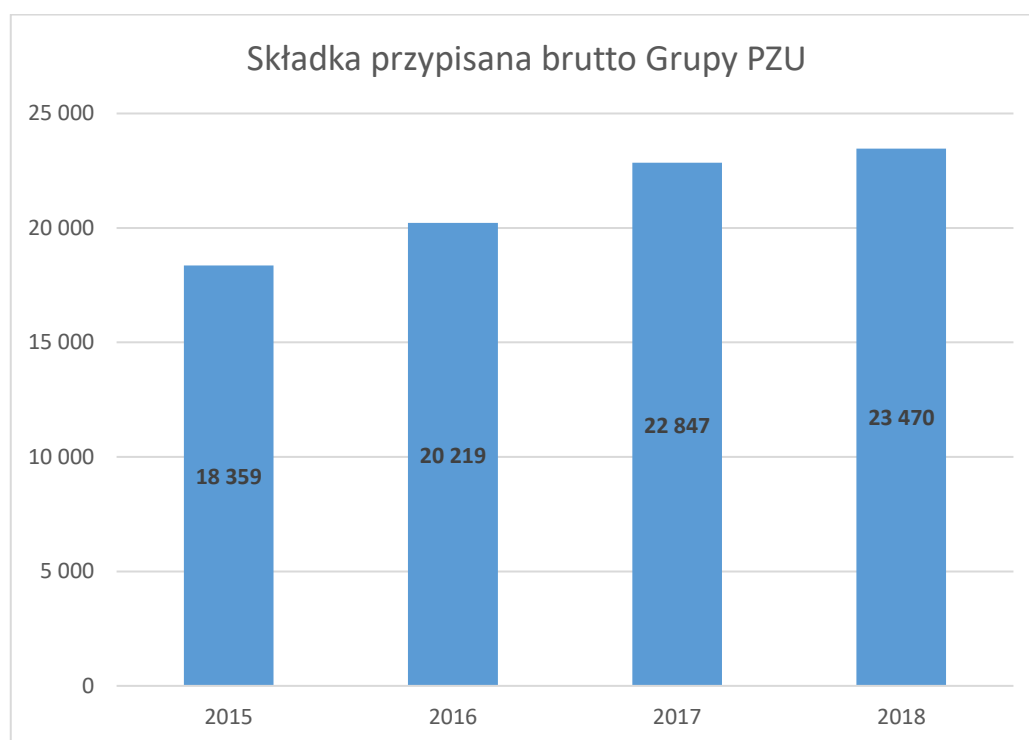


Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

2018 rok ROE=22,1 %- to wartość najwyższa od 4 lat. Wskaźnik poprawił się o 1,1% w porównywaniu do wysokiego poziomu osiągniętego w poprzednim roku. Paweł Surówka, Prezes Zarządu PZU S.A. ponadprzeciętny zwrot z kapitału przypisuje zasłudze stabilnej i lojalnej bazy klientów, wysokiej efektywności operacyjnej, atrakcyjnej i konkurencyjnej oferty. Dzięki tym wartościom grupa PZU jest w stanie utrzymywać wysoką i powtarzalną rentowność podstawowego biznesu ubezpieczeniowego.

Ważnym elementem dla zakładów ubezpieczeń jest wartość składki przypisanej brutto.

Wykres 3.6. Składka przypisana brutto Grupy PZU w latach 2015-2018 (w mln zł)



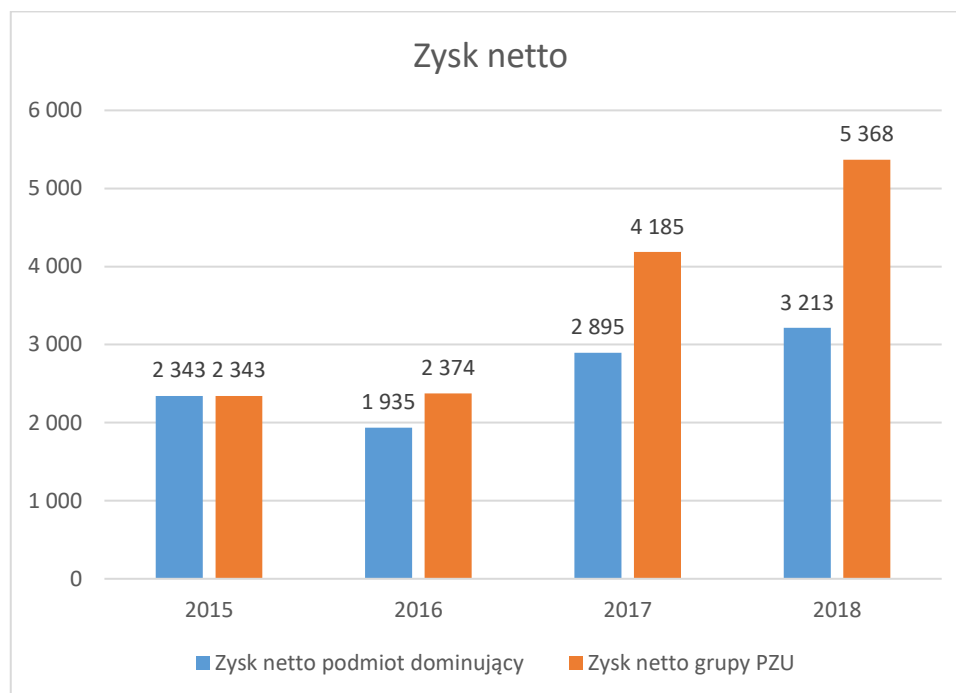
Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Składka przypisana brutto Grupy PZU wyniosła w 2018 roku 23 470 mln zł i była wyższa o 623 mln zł, tj. +2,7% rok do roku. Wzrost dotyczył głównie ubezpieczeń komunikacyjnych w segmencie klienta masowego i korporacyjnego oraz wynikał z zawarcia kilku umów o wysokiej wartości jednostkowej i wyższej sprzedaży w spółkach zagranicznych. Jednocześnie wzrosty kompensowane były częściowo przez

niższą składkę w segmencie ubezpieczeń indywidualnych na życie.

Zysk netto i zysk podmiotu dominującego jest jednym z najczęściej branych pod uwagę elementów przy ocenie przedsiębiorstwa.

Wykres 3.7. Zysk netto podmiotu dominującego i zysk netto Grupy PZU 2015-2018 (w mln zł.)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych za lata 2015-2018.

Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU w 2018 roku wyniósł 5 368 mln zł i był wyższy o 1 183 mln zł, tj. o 28,3% niż w roku poprzednim. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 3 213 mln zł wobec 2 895 mln zł w 2017 roku, co oznacza wzrost o 11,0%. Skonsolidowany zysk netto od 2015 roku do 2018 roku wzrósł ponad podwójnie tj. o 3 025 mln zł. Zysk netto podmiotu dominującego w analogicznym okresie wzrósł o 870 mln zł. Wskazują to na dynamiczny rozwój Grupy PZU, która zawdzięcza to stale rozwijając wachlarz usług, dopasowując do potrzeb klientów.

Zakończenie

Podsumowując, należy stwierdzić na podstawie powyższej analizy, że PZU to największy ubezpieczyciel na polskim rynku. Funkcjonuje w obu działach ubezpieczeń, z sukcesem zarządzająca także funduszami inwestycyjnymi, a poza tym w ostatnich latach prowadzi ekspansywną politykę inwestycyjną w Europie Środkowej i Wschodniej.

Grupa PZU stara się modyfikować produkty ubezpieczeniowe w zależności od popytu rynkowego, jak również wprowadzać nowe produkty, które odpowiadają trendowi demograficznemu. Pomimo znaczącej konkurencji na rynku działu I i II, ciągle usiłuje utrzymać pozycję lidera. Z racji tego, że udział Grupy PZU w rynku ubezpieczeniowym maleje – pomimo utrzymującej się na podobnym poziomie składce przypisanej brutto – koniecznym było dostosowanie się przedsiębiorstwa do nowych warunków. Konkurencja przejmuje nie tylko klientów PZU, ale także innych dużych graczy, o czym świadczy wzrastający udział w rynku graczy „średnich”. W związku z tym wspomniane wcześniej zmiany, zaangażowanie w działalność inwestycyjną, ale przede wszystkim zakup Link4, w celu wykorzystania kanałów dystrybucji tego ubezpieczyciela, należy uznać za pozytywne zjawisko – właściwą odpowiedź na zmiany rynkowe.

Zasadność przyjętej przez PZU polityki potwierdzają wyniki spółki. Rok 2018 to dla Grupy PZU czas rekordów i zrealizowanych celów. Ubezpieczyciel zanotował najwyższy od 5 lat roczny zysk netto na poziomie 5,4 mld zł. Rok 2018 był dla Grupy PZU pod wieloma względami rekordowy. Grupa zanotowała najwyższy od pięciu lat roczny skonsolidowany zysk netto na poziomie 5 368 mln zł, co w porównaniu z rokiem 2017 oznacza wzrost o 28,3 proc. Zysk netto jednostki dominującej wyniósł 3 213 mln zł, dając wobec zysku w 2017 r. wzrost o 11 proc. Wysoki zysk jednostki dominującej przyniósł w efekcie istotną poprawę wskaźnika rentowności kapitałów własnych (ROE), który ustalił się na poziomie 22,1 proc. Wciąż aktywnie rozwija się biznes zdrowotny, stanowiący jeden z najszybciej rosnących segmentów Grupy PZU. W 2018 r. powstały trzy nowe centra medyczne i pod koniec roku własna sieć placówek medycznych liczyła już 60 podmiotów. PZU Zdrowie współpracuje także z ponad 2100 placówkami w całej Polsce. Powyższe wyniki dokonanej analizy potwierdzają, że

Grupa PZU może być odpowiednim podmiotem dla osób, które chcą zainwestować na giełdzie i powiększać swoje zyski.

Bibliografia

1. Bauer K., *Zarządzanie informacjami w procesie upadłościowo- naprawczym przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2009.
2. Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE Warszawa 2001.
3. Czekał J., Z. Dresler, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
4. Duraj J., *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstwa*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa 2000.
5. Gierszewska G., M. Romanowska, *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1997.
6. Gierusz B., *Podręcznik samodzielnej nauki księgowania*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr Sp. z o.o., Gdańsk 2008.
7. Hadyniak B., *Ubezpieczenie jako urządzenie gospodarcze*, [w:] J. Monkiewicz [red.], *Podstawy ubezpieczeń. Tom I – Mechanizmy i funkcje*, Poltext, Warszawa 2000.
8. Jerzemowska M., *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2013.
9. Kruk W., *Rachunek ekonomiczny w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1998.
10. Leszczyński Z., *Analiza Finansowa Przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne Radom 2002.
11. Łyszczka M., *Analitik Biznesu*, TOM Wrocław 2009.
12. Mayo H.B., *Inwestycje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2014
A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2003.
13. Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo naukowe PWN, Warszawa 2005.
14. Sojak S., *Założyć firmę i nie zbankrutować – aspekty zarządcze*, Difin, Warszawa 2009.
15. Sułkowska W., *Ubezpieczenia zagadnienia podstawowe*, Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości, Kraków 2001.
16. Świdarska G.K., *Jak czytać sprawozdanie finansowe*, Difin/MAC, Warszawa 2013.

Akty prawne

Ustawa o rachunkowości (Dz.U. z 1994 r. nr 121, poz. 591).

Inne źródła i materiały

Raport o stanie sektora ubezpieczeń po IV kwartałach 2018 roku, KNF 2019.

Prezentacja wyników finansowych Grupy PZU 2018.

Prezentacja wyników finansowych Grupy PZU 2017.

Sprawozdanie finansowe Grupy PZU 2018.
Sprawozdanie finansowe Grupy PZU 2017.
Sprawozdanie finansowe Grupy PZU 2016.
Sprawozdanie finansowe Grupy PZU 2015.
Ubezpieczenia w liczbach 2018- Polska Izba Ubezpieczeń.
<http://wgospodarce.pl/informacje/61085-znamy-zysk-pzu>.
<https://www.biznesradar.pl/raporty-finansowe-rachunek-zyskow-i-strat/PZU>.
<https://media.pzu.pl/informacje-prasowe/szczegoly/grupa-pzu-najwyzszy-zysk-roczny-od-5-lat-i-rekordowa-skladka>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/o-nas>.
<https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/o-grupie/historia>.
<https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/akcje-i-obligacje/struktura-akcjonariatu>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zycie>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-zdrowie>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-pomoc>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pte-pzu>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/tfi-pzu>.
<https://www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/o-grupie/historia>.
<https://www.pzu.pl/grupa-pzu/spolki/pzu-finance>.
<https://www.tuwpzuw.pl/>.

Spis tabel

Tabela 3.1. Bilans Grupy PZU w latach 2015-2018 (w tys. zł).....	27
Tabela 3.2. Rachunek zysków i strat Grupy PZU w latach 205-2018 (w tys. zł)....	33
Tabela 3.3. Rachunek przepływów pieniężnych Grupy PZU w latach 2015-2018 (w mln zł).....	34

Spis wykresów

Wykres 2.1. Składka przypisana brutto w latach 2013-2018 (w mld zł)	19
Wykres 2.2. Zakłady ubezpieczeń działu I o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.	20
Wykres 2.3. Zakłady ubezpieczeń działu II o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.	21
Wykres 2.4. Przychody z placówek medycznych, ubezpieczeń oraz abonamentów (w mln zł).....	22
Wykres 2.5. Liczba klientów ubezpieczeniowych pozyskanych we współpracy z bankami grupy PZU (w tys.)	23
Wykres 3.1. Struktura aktywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %).....	28
Wykres 3.2 Struktura pasywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)	29
Wykres 3.3. Struktura przychodów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)	30
Wykres 3.4. Struktura kosztów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)	31
Wykres 3.5. Struktura rentowności kapitału własnego (ROE) w latach 2015–2018 (w %).....	35
Wykres 3.6. Składka przypisana brutto Grupy PZU w latach 2015 – 2018 (w mln zł).....	36
Wykres 3.7 Zysk netto podmiotu dominującego i zysk netto Grupy PZU 2015-2018 (w mln zł).....	37

Aneks

Zakłady ubezpieczeń działu I o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.

Lp.	Zakład ubezpieczeń	09.2017	Zakład ubezpieczeń	09.2018
1	PZU ŻYCIE SA	34,86%	PZU ŻYCIE SA	38,13%
2	OPEN LIFE TU ŻYCIE S.A.	9,58%	AVIVA TUnŻ S.A.	8,81%
3	AVIVA TUnŻ S.A.	7,65%	OPEN LIFE TU ŻYCIE S.A.	7,26%
4	NATIONALE-NEDERLANDEN TUnŻ S.A.	6,87%	NATIONALE-NEDERLANDEN TUnŻ S.A.	6,98%
5	TU na ŻYCIE EUROPA S.A.	4,91%	GENERALI ŻYCIE T.U. S.A.	4,30%
Razem		63,88%	Razem	65,47%

Źródło: Sprawozdania finansowe i statystyczne zakładów ubezpieczeń.

Zakłady ubezpieczeń działu II o największych udziałach w rynku (mierzonych wielkością składki przypisanej brutto) w 2017 i 2018 r.

Lp.	Zakład ubezpieczeń	2017	Zakład ubezpieczeń	2018
1	PZU SA	32,91%	PZU SA	32,13%
2	STU ERGO HESTIA SA	14,39%	STU ERGO HESTIA SA	15,05%
3	TUiR WARTA S.A.	13,55%	TUiR WARTA S.A.	13,79%
4	AXA UBEZPIECZENIA TUiR S.A	4,94%	TUiR ALLIANZ POLSKA S.A	5,17%
5	TUiR ALLIANZ POLSKA S.A	4,86%	AXA UBEZPIECZENIA TUiR S.A.	4,78%
Razem		70,65%	Razem	70,93%

Źródło: Sprawozdania finansowe i statystyczne zakładów ubezpieczeń.

Struktura aktywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w tys. zł)

	2015	2016	2017	2018
Aktywa trwale	5 425 187	6 288 000	16 322 000	15 007 000
Aktywa obrotowe	100 003 822	119 057 000	301 083 000	313 547 000
Aktywa razem	105 429 009	125 345 000	317 405 000	328 554 000
Aktywa trwale	5,15%	5,02%	5,14%	4,57%
Aktywa obrotowe	94,85%	94,98%	94,86%	95,43%
Suma	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

Struktura pasywów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w tys. zł)

	2015	2016	2017	2018
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	12 923 719	13 010 000	14 622 000	14 925 000
Udziały niekontrolujące	2 255 188	4 117 000	22 979 000	22 482 000
Zobowiązania długoterminowe	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe	90 250 102	108 218 000	279 804 000	291 147 000
Pasywa razem	105 429 009	125 345 000	317 405 000	328 554 000
Kapitał własny akcjonariuszy jednostki dominującej	12,26%	10,38%	4,61%	4,54%
Udziały niekontrolujące	2,14%	3,28%	7,24%	6,84%
Zobowiązania krótkoterminowe	85,60%	86,34%	88,15%	88,61%
Zobowiązania długoterminowe	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasywa razem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

Struktura kosztów Grupy PZU w latach 2015-2018 (w %)

Koszty	2018	2017	2016	2015
Odszkodowania i świadczenia netto	46%	52%	59%	66%
Koszty akwizycji	10%	10%	12%	13%
Koszty administracyjne	21%	19%	13%	9%
Koszty odsetkowe	6%	5%	3%	1%
Podatek dochodowy	5%	5%	3%	3%
Pozostałe koszty operacyjne	12%	10%	10%	7%
Suma	100%	100%	100%	100%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.