

ALDONA STANDAR
ALDONA MRÓWCZYŃSKA-KAMIŃSKA

Ocena podmiotów ubezpieczeniowych grupy PZU na tle rynku ubezpieczeń – wybrane aspekty

W artykule zaprezentowano ocenę funkcjonowania podmiotów ubezpieczeniowych grupy PZU na tle rynku ubezpieczeń. Przedstawiono rolę podmiotów grupy PZU na rynku ubezpieczeniowym oraz oceniono jej kondycję finansową. W tym celu posłużono się analizą wskaźnikową. Szczególną uwagę w przypadku analizy finansowej skupiono na wskaźnikach rentowności, sprawności działania oraz współzależności. W wyniku przeprowadzonych analiz dowiedziono, że sytuacja finansowa największego polskiego ubezpieczyciela jest korzystna, pomimo zmiennych warunków rynkowych i intensywnej polityki inwestycyjnej badanego podmiotu.

Słowa kluczowe: analiza finansowa, analiza wskaźnikowa, grupa PZU, ubezpieczenia społeczne, ubezpieczenia gospodarcze.

Wprowadzenie

Ubezpieczenie jest urządzeniem gospodarczym, które pozwala zakładowi ubezpieczeń przejść od ubezpieczającego – dzięki opłaceniu przez niego składki – ryzyko negatywnych, ekonomicznych skutków określonego zdarzenia losowego¹. Ubezpieczenie to jedna z metod zarządzania ryzykiem oraz zabezpieczenia na wypadek strat lub wzmożonych potrzeb majątkowych². Ubezpieczenia pełnią istotne funkcje, które są przejawem społecznego i gospodarczego przeznaczenia³. Funkcje te wypełniane są przez zakłady ubezpieczeń posiadające specyficzny system

1. B. Hadyniak, *Ubezpieczenie jako urządzenie gospodarcze*, [w:] J. Monkiewicz [red.], *Podstawy ubezpieczeń. Tom I – Mechanizmy i funkcje*, Poltext, Warszawa 2000.
2. E. Kucka, *Ubezpieczenia gospodarcze i społeczne*, UWM, Olsztyn 2009, s. 31.
3. T. Sangowski, *Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej*, Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz–Poznań 1998. Szerzej na temat funkcji w: K. Kalicki, W. Wanat-Poleć, *Rola ubezpieczeń w systemie finansowania państwa*, „Prawo Administracyjne” 1996, nr 2.

finansowy. Ubezpieczyciel to przedsiębiorstwo posiadające zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej, tj. wykonywania czynności związanych z oferowaniem i udzielaniem ochrony na wypadek ryzyka wystąpienia skutków zdarzeń losowych. Z kolei grupa ubezpieczeniowa to grupa podmiotów, w skład której wchodzi zakład ubezpieczeń lub zakład reasekuracji podlegający nadzorowi dodatkowemu oraz co najmniej podmioty będące podmiotami zależnymi, podmiotami ze znaczącym udziałem kapitałowym lub w inny sposób blisko powiązane z zakładem ubezpieczeń lub zakładem reasekuracji podlegającym nadzorowi dodatkowemu; podmioty dominujące, posiadające znaczący udział kapitałowy lub w inny sposób blisko powiązane z zakładem ubezpieczeń lub zakładem reasekuracji podlegającym nadzorowi dodatkowemu; podmioty będące podmiotami zależnymi, podmiotami ze znaczącym udziałem kapitałowym lub w inny sposób blisko powiązane z podmiotami⁴. Prowadzenie działalności ubezpieczeniowej jest obwarowane koniecznością spełnienia wymogów kapitałowych. Zakład ubezpieczeń musi być wypłacalny. Związane jest to z faktem, że skutki upadłości zakładów ubezpieczeń są znacznie poważniejsze niż w przypadku podmiotów z innych branż. Wynika to z tego, że klienci kupują ochronę ubezpieczeniową, której cena jest znacznie niższa niż możliwa potencjalna strata, a fundusz gwarancyjny pokrywa jedynie część zobowiązań upadłego zakładu ubezpieczeń, w zakresie niektórych rodzajów ubezpieczeń i do określonej wysokości⁵. W celu zagwarantowania wypłacalności zakładu ubezpieczeniowego podejmowanych jest wiele działań tworzących system zabezpieczeń finansowych, prawnych, organizacyjnych i technicznych⁶. Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej⁷ samo prowadzenie działalności ubezpieczeniowej jest szczegółowo określone. Działalność ubezpieczeniową może prowadzić tylko zakład i tylko w dwóch formach organizacyjno-prawnych. Dodatkowo zgodnie z zasadą rozdziału branż, zakład ubezpieczeń nie może prowadzić jednocześnie działalności w dziale I – ubezpieczenia na życie oraz w dziale II – pozostałe ubezpieczenia osobowe i majątkowe.

Ocena działalności zakładu ubezpieczeń opiera się na analizie dwóch obszarów: otoczenia zakładu ubezpieczeń (uwarunkowań zewnętrznych) i analizie działalności zakładu ubezpieczeń⁸. Z kolei analiza finansowa stanowi narzędzie, które wspomaga proces podejmowania decyzji. Może także służyć jako podstawa do działania w przypadku kształtowania się odmiennych niż zakładano wyników ekonomicznych, w tym umożliwia identyfikację zagrożeń oraz pozwala ocenić możliwości rozwojowe badanego podmiotu⁹. Analiza finansowa pozwala na ocenę przeszłej, teraźniejszej i przyszłej sytuacji finansowej. Wskazuje także mocne i słabe strony badanej jednostki. Zakres wskaźników do badania kondycji finansowej jest zwykle dobierany w zależności do celu przeprowadzanej analizy. Powinien on także być podporządkowany zainteresowaniom i potrzebom odbiorców analizy. Należy podkreślić, że kondycją finansową zakładów ubezpieczeń

4. Szersze wyjaśnienie terminu pkt. 12 art. 2 Ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej [Dz. U. 2003, nr 124, poz. 1151 z późn. zm.].
5. W. Ronka-Chmielowiec, I. Kwiecień, K. Kuziak, K. Jajuga [red.], *Ubezpieczenia. Rynek i ryzyko*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
6. J. Lisowski, *Analiza finansowa działalności przedsiębiorstwa ubezpieczeniowego*, [w:] J. Handschke, J. Monkiewicz [red.], *Ubezpieczenia*, Poltex, Warszawa 2010.
7. Dz. U. 2003, nr 124, poz. 1151 z późn. zm.
8. *Metodologia analizy finansowej zakładów ubezpieczeń*, Państwowy Urząd Nadzoru Ubezpieczeń, Warszawa 2010, http://www.knf.gov.pl/Images/metodologia_tcm75-2546.pdf [dostęp: 10.01.2014].
9. W. Jaworski, J. Lisowski, *Analiza finansowa jako część składowa ratingu ubezpieczeniowego*, T. Sangowski [red.], *Finanse i rachunkowość zakładów ubezpieczeń działu II*, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1997.

zainteresowanych jest wiele podmiotów funkcjonujących na rynku ubezpieczeń lub bezpośrednio z nim współpracujących¹⁰. Spośród metod analizy finansowej, analiza wskaźnikowa jest najbardziej powszechną. Podstawowym źródłem informacji w badaniu sytuacji finansowej zakładu ubezpieczeń są sprawozdania finansowe. Zakłady ubezpieczeniowe są zobowiązane do prowadzenia ksiąg rachunkowych zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz z zasadami prowadzenia ksiąg rachunkowych przez inne podmioty gospodarcze¹¹.

1. Materiał i metody

W artykule zaprezentowano ocenę funkcjonowania podmiotów ubezpieczeniowych grupy PZU na tle rynku ubezpieczeń¹². Adresatem opracowania są klienci i inwestorzy. Przedstawiono rolę podmiotów grupy PZU na rynku ubezpieczeniowym oraz oceniono jej kondycję finansową. W tym celu posłużono się analizą wskaźnikową. Szczególną uwagę w przypadku analizy finansowej skupiono na wskaźnikach rentowności, sprawności działania oraz współzależności¹³. Wykorzystano w tym celu Raporty Roczne PZU SA oraz raporty KNF dotyczące informacji o zakładach ubezpieczeń. Analizę wskaźnikową przeprowadzono dla lat 2008–2014. Wyniki grupy PZU SA porównano ze średnimi wynikami dla całej branży ubezpieczeniowej, które uzyskano z raportu KNF pt. *Zagregowane wskaźniki efektywności*. Ukazano także miejsce analizowanego zakładu na rynku ubezpieczeniowym oraz przeanalizowano wybrane pozycje rachunku zysku i strat.

2. Wyniki badań

2.1. Pozycja rynkowa grupy PZU

Grupa PZU¹⁴ 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

10. *Metodologia...*, *op.cit.*, 2000.

11. W. Ronka-Chmielowiec, M. Borda, M. Chmielowiec-Lewczuk, P. Kowalczyk [red.], *Zarządzanie finansami w zakładach ubezpieczeń*, Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz 2004.

12. W dalszej części opracowania omówiono rolę PZU w ramach działu I oraz II oraz skonsolidowane wyniki spółki ze względu na trudność w przypisaniu konkretnych wyników finansowych do danej spółki, która kapitałowo jest powiązana z innymi.

13. Do oceny sytuacji finansowej badanego podmiotu, w tym zakładu ubezpieczeń, stosuje się wiele wskaźników pogrupowanych tematycznie. Z uwagi na przejrzystość analizy, badacz wybiera kilka lub kilkanaście mierników. W tym przypadku wskaźniki także zostały celowo wybrane, a dodatkowo ich liczba została zawężona z uwagi na trudność lub niemożność porównania wskaźników PZU do średniej dla branży ubezpieczeniowej.

14. Na grupę PZU składa się: PZU Życie, PTE PZU, Tower Inwestycje, Ogrodowa-Inwestycje, MPTE PZU, Ipsilon, EMC Instytut Medyczny, PZU AM, PZU Centrum Operacji, PZU Centrum Operacji, Omicron, Ipsilon Bis, Grupa Armatura, PZU Finanse, PZU Pomoc, GSU Pomoc Górniczy Klub Ubezpieczonych, PZU Ukraina, PZU Ukraina Życie, PZU Litwa, PZU Litwa Życie, LLC SOS Services Ukraine [Raport Roczny Grupy PZU, PZU, Warszawa 2013, s. 36]. W opracowaniu stosowany jest skrót PZU zarówno w odniesieniu do PZU Życie SA, jak i PZU SA.

rozpoczęła się w 1921 roku wraz z powołaniem Polskiej Dyrekcji Ubezpieczeń Wzajemnych¹⁵. W latach 1927–1952 firma działała jako Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych, zaś w latach 1952–1990 jako Państwowy Zakład Ubezpieczeń¹⁶. W 1991 roku w jego miejsce powstał Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA, a ten powołał spółkę córkę PZU Życie SA. PZU prowadzi działalność w trzech obszarach: ubezpieczeń majątkowych i osobowych (zarządzanych przez PZU), ubezpieczeń na życie (oferowanych przez PZU Życie) oraz otwartych funduszy emerytalnych (w ramach OFE PZU Żłota Jesień zarządzanego przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU). W 2014 roku Grupa PZU posiadała 414 placówek w Polsce. Grupa sprzedawała swoje produkty także poprzez agentów na wyłączność (9,1 tys., w tym 1,7 tys. zatrudnionych w 2014 r.), multiagencje (3 tys.), brokerów ubezpieczeniowych (ok. 900), bancassurance¹⁷ (współpraca z 10 bankami i 6 parterami strategicznymi) oraz kanał direct. Na koniec 2014 roku Grupa zatrudniała 7,96 tys. osób w przeliczeniu na pełne etaty¹⁸.

Obecnie grupa PZU to jedna z największych grup ubezpieczeniowych w Europie Środkowo-Wschodniej (CCE)¹⁹. PZU funkcjonuje na rynkach: litewskim od 2002 roku, ukraińskim – od 2005, łotewskim – od 2012 i estońskim – od 2013 roku. W krajach bałtyckich PZU zakupiło: Lietuvos Draudimas AB (Litwa), AAS Balta (Łotwa), Codan Forsinkring A/S (Estonia), a w Polsce: Link4 Towarzystwo Ubezpieczeń SA. Zgodnie z danymi zawartymi w *Milowy krok w...*²⁰ PZU jest najważniejszym ubezpieczycielem na obszarze CCE obejmującym 14% składki przypisanej brutto. Na Litwie działa jako PZU Litwa, mając 14% udziału w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz 31% – jako Lietuvos Draudimas – w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (najważniejszy ubezpieczyciel), a także jako PZU Litwa Życie – 4,1% udziału na rynku ubezpieczeń na życie. Na Łotwie udział ten stanowi 23% (jako Balta jest najważniejszym ubezpieczycielem), a w Estonii (jako Codan) – 14,5% rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych²¹. Jednak w porównaniu polskiego rynku ubezpieczeniowego, wycenianego na 15,3 mld euro, z rynkami stanowiącymi największe zainteresowanie grupy PZU, znaczenie tych drugich jest niewielkie: łotewski to 0,5 mld euro, litewski i estoński ok. 0,4 mld euro²². Jednak rynki te, z uwagi na prognozowany wzrost PKB w tych państwach, będą z pewnością się rozwijać, co będzie warunkowało w przyszłości zysk.

Z kolei zakup Link4 był związany z uzupełnieniem kanałów dystrybucji w postaci sprzedaży poprzez kanał direct. Można to tłumaczyć mniejszymi kosztami zakupu takiego ubezpieczyciela niż samodzielnelnego budowania kanału w ramach funkcjonujących struktur. Link4, to także po PZU i Warcie, najbardziej rozpoznawalna marka w spontanicznym badaniu marek w 2014 roku. Dodatkowo jako przykład opłacalności takiej inwestycji służyły przykłady grup ubezpieczeniowych

15. *Raport Roczny Grupy PZU*, PZU, Warszawa 2013, s.11.

16. <http://www.pzu.pl> [dostęp: 15.05.2015].

17. *Raport Roczny Grupy PZU*, PZU, Warszawa 2014, s.12–13, 72.

18. *Sprawozdanie Zarządu z działalności PZU za rok 2014*, PZU, Warszawa 2014, s. 9.

19. Zdefiniowane jako Czechy, Estonia, Węgry, Łotwa, Litwa, Polska i Słowacja, w: *Milowy krok w realizacji strategii akwizycji*, PZU, Warszawa 2014, s. 3.

20. *Ibidem*.

21. *Raport Roczny...* 2014, s. 21.

22. *Milowy krok...*, 2014, s. 5–7.

działających na pozostałych rynkach europejskich, które korzystają z wielu marek, np. najważniejsi gracze na rynku holenderskim Achmea i na rynku włoskim Unipol działają poprzez trzy marki²³.

Zgodnie ze *Strategią Grupy PZU...*²⁴ PZU ma zostać przekształcone w Grupę opartą na trzech filarach²⁵. Pierwszy polega na utrzymaniu i pozyskaniu klientów w ramach działów I i II o udziałach w rynku odpowiednio 43% i 35%. Drugi filar opiera się na rozwoju PZU Inwestycje (do udziału na rynku TFI 11,5% przy obecnych 3,6%) oraz rozwój PZU Zdrowie (obecne przychody 74,9 mln zł przy zakładanych 650 mln zł w roku 2020) i osiągnięcie pozycji lidera w prywatnej opiece zdrowotnej. Dwa ostatnie kierunki wydają się trafne, biorąc pod uwagę prognozowany poziom wypłacanych w przyszłości emerytur²⁶ oraz rozwój rynku ubezpieczeń zdrowotnych, który wynika z coraz bardziej starzejącego się społeczeństwa w Polsce, co będzie skutkowało problemem w zapewnieniu szybkiej i fachowej opieki medycznej.

Należy podkreślić, że PZU debiutowało na giełdzie w 2010 roku, a wartość jego publicznej oferty wyniosła blisko 8,1 mld zł. Warto zaznaczyć, że od początku gospodarczej transformacji w Europie Środkowej i Wschodniej nie było tak dużego debiutu. Inwestorem strategicznym spółki jest obecnie Skarb Państwa, który posiada 35,2% akcji, a AVIVA posiada 5% akcji. PZU corocznie wypłaca swoim akcjonariuszom dywidendę, która w 2014 roku za zysk osiągnięty w 2013 roku wyniosła 4 663,0 mln zł²⁷.

Od 2009 roku do 2014 roku ogólna kondycja finansowa była oceniana przez Standard&Poor's na poziomie A czyli bardzo korzystnym. Wynika to z faktu, że grupę charakteryzują wysokie wskaźniki efektywności działania. Zysk netto w 2014 roku ukształtował się na poziomie 2 636,7 mln zł, a stopa zwrotu z kapitału w 2014 roku wyniosła 21,4%. Na koniec 2014 roku kapitały własne stanowiły 12 328,7 mln zł. Dodatkowo, wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności (wg Solwency 1) środkami własnymi w PZU znacznie przekraczał średni dla sektora ubezpieczeniowego. Należy podkreślić, że prowadząc działalność, PZU – jak i pozostałe podmioty tego sektora – musi przestrzegać wszystkich norm bezpieczeństwa.

Badana Grupa jest również ceniona przez klientów. Przeprowadzone w 2014 roku badanie satysfakcji klientów (PZU i PZU Życie) wykazało, że 91,5% spośród nich jest zadowolonych.²⁸

23. *Ibidem*, s. 13–16.

24. *Strategia Grupy PZU na lata 2015–2020, Ubezpieczenia, Inwestycje, Zdrowie*, PZU, Warszawa 2015.

25. Filarami w Strategii Grupy PZU na lata 2015–2020 nazwano kierunki funkcjonowania Grupy PZU.

26. Relacja liczby ubezpieczonych w ZUS i emerytów pobierających świadczenia wypłacane przez ZUS staje się coraz bardziej niekorzystna. Aby osiągnąć za 30 lat porównywalny z obecnym wskaźnik zastąpienia (relacja wysokości świadczenia zaraz po przejściu na emeryturę do wysokości ostatniej pensji przed przejściem na emeryturę uśrednionej, np. dla ostatniego roku przed przejściem na emeryturę), albo będzie trzeba w przyszłości podnieść składki na FUS o 10 pkt proc. (co jednak pociągnie niekorzystne zmiany w postaci wzrostu kosztów pracy i obniżeniu w efekcie konkurencyjności polskiej gospodarki), albo przeprowadzić gruntowną reformę systemu emerytalnego. W innym razie przyszli emeryci uzyskają rentę stanowiącą 1/3 obecnego poziomu przeciętnego świadczenia (zob. M. Popek, M. Szymański, *Pomyśl o swojej emeryturze już dziś*, KNF, Warszawa 2012, s. 6–9). W opinii niektórych autorów (np. R. Gwiazdowski, *Emerytalna katastrofa i jak się chronić przed jej skutkami*, Zysk i S-ka, Poznań 2012) ZUS może stać się niewypłacalny. W związku z tym istnieje silna potrzeba samodzielnego oraz dodatkowego inwestowania środków na zagwarantowanie sobie godnej starości.

27. *Sprawozdanie Zarządu...* 2014, s. 5.

28. *Ibidem*, s. 5–9.

PZU wprowadza niewystępujące dotąd na polskim rynku rozwiązania: W 2014 roku była to bezpośrednia likwidacja szkód oraz własna flota aut zastępczych z napędem hybrydowym. Wprowadzono też zmodyfikowaną ofertę OC pozakomunikacyjną, ubezpieczeń mieszkań (w formule all risk). Powołano Organizatorów Pomocy Poszkodowanym w Wypadkach. Prowadzono również przedsięwzięcia o charakterze edukacyjnym, np. ogólnopolską kampanię społeczną „Stop wariatom drogowym”²⁹.

W tabeli 1. ujęto podstawowe wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat w Grupy PZU SA. Porównując zmiany aktywów i pasywów spółki pomiędzy kolejnymi okresami sprawozdawczymi, można ocenić kondycję finansową jednostki. Wartość zysku netto pokazuje różnicę między sprzedażą netto, a poniesionymi kosztami ze sprzedaży. Im poziom jest wyższy i dodatni, tym działalność przedsiębiorstwa jest bardziej rentowna. Kwota ta stanowi sumę środków, która należy do akcjonariuszy spółki, w związku z tym może zostać zainwestowana w spółkę lub wypłacona akcjonariuszom w formie dywidendy. Na podstawie danych zawartych w tabeli można stwierdzić, że na koniec poszczególnych okresów sprawozdawczych działalność przedsiębiorstwa można ocenić pozytywnie, a wzrastająca kwota zysku oznacza coraz korzystniejszą sytuację Grupy.

W 2014 roku na rynku działu I ubezpieczeń działało 28 zakładów ubezpieczeń, z czego tylko 7 posiadało przeważający kapitał krajowy, w tym PZU. Jest to przedsiębiorstwo prywatne zorganizowane w formie spółki akcyjnej³⁰. PZU posiada zezwolenie i prowadzi działalność ubezpieczeniową w ramach wszystkich pięciu grup produktów działu I. Kapitał podstawowy wynosił 295 mln zł. Akcjonariuszem PZU Życie SA w 100% jest Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA³¹.

Tabela 1. Podstawowe wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat grupy PZU w latach 2009–2014 (mln zł)

Wyszczególnienie	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
składka zarobiona netto	14 286	14 485	14 213	14 891	16 005	16 249	16 429
odszkodowania i świadczenia netto	-8 592	-9 436	-10 299	-10 221	-12 219	-11 161	-11 542
zysk (strata) z działalności operacyjnej	2 931	4 602	3 088	2 957	4 080	4 181	3 913
zysk (strata) brutto	2 931	4 566	3 029	2 908	4 039	4 121	3 692
zysk (strata) netto	2 330	3 763	2 439	2 344	3 254	3 295	2 968

Źródło: *Raport Roczny Grupy PZU*, PZU, Warszawa 2008–2014 [odpowiednie lata].

Rynek ubezpieczeń działu I po serii wzrostów od 2013 roku ulega zmniejszeniu. W 2013 roku w stosunku do roku poprzedniego spadek wyniósł 14,1%, a w 2014 roku w stosunku do 2013 – 8,3% (w ciągu 5 lat średnioroczny spadek to 2,3%). W tym czasie składka przypisana brutto PZU obniżyła się odpowiednio o 5,1% i 7,5%. Jest to związane z mniejszym zainteresowaniem klientów na rynku produktami grupy 1 ubezpieczeń na życie, przede wszystkim opłacanych jednorazowo i pozyskanych dzięki kanałowi bancassurance. Wynika to również z rekordowo niskich stóp procentowych, które spowodowały niższą rentowność polisolokat, a w związku z tym zwiększone zainteresowania innymi produktami oferowanymi przez TFI lub produktami z Ubezpieczeniowym

29. *Ibidem*, s. 9.

30. Funkcjonuje tylko dwóch ubezpieczycieli w formie TUW: MACIF ŻYCIE TUW i TUW REJENT – LIFE.

31. *Informacje o zakładach ubezpieczeń, Rocznik rynku ubezpieczeń*, KNF Warszawa, 2013.

Funduszem Kapitałowym³². Ubezpieczenia grupy 1, które jeszcze w 2008 roku charakteryzowały się największą popularnością wśród ubezpieczeń działu I (ponad 60% zebranej składki działu I), w 2014 roku skupiły 37% składki. Klienci rokrocznie coraz chętniej zakupywali produkty grupy 3 (ubezpieczenia na życie z funduszem inwestycyjnym). W roku 2014 ich udział w stosunku do poziomu z 2008 roku wzrósł dwukrotnie i wyniósł 42%. Ubezpieczenia wypadkowe stanowiły 18% zebranej składki działu I, podczas gdy udział ubezpieczeń posagowych i rentowych był marginalny³³. Ogólnie dominują ubezpieczenia grupowe o charakterze okresowym (tabela 3). Choć udział PZU na rynku ubezpieczeń na życie wzrósł w 2014 roku w stosunku do 2013, to jednak porównując poziom udziału w składce działu I od 2008 roku, łatwo zauważyć jego spadkową tendencję (tab. 2).

Tabela 2. Udział składki przypisanej brutto działu I w składce przypisanej brutto ogółem w latach 2008–2014 [%]

Lata	Udział w składce działu I [w %]		Udział w składce ogółem [w %]	
	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem
2008	33,6	100,0	22,1	65,8
2009	32,8	100,0	19,3	58,9
2010	29,6	100,0	17,2	58,0
2011	30,8	100,0	17,2	55,7
2012	25,6	100,0	14,9	58,1
2013	28,3	100,0	15,3	54,0
2014	28,5	100,0	14,9	52,2

Opracowanie własne na podstawie: *Informacje o zakładach ubezpieczeń, Rocznik rynku ubezpieczeń*, KNF, Warszawa 2008–2014 (odpowiednie lata).

Nieznacznemu spadkowi w 2014 roku w stosunku do poprzedniego uległa też składka przypisana brutto, która wynosiła 8,2 mld zł w 2014 roku w stosunku do 8,8 mld zł w 2013 roku i aż 13 mld zł w 2008 roku. Wynika to z faktu wielości oferty na rynku oraz dużej konkurencji o każdego klienta. Od wielu lat zaobserwować można spadek udziału w rynku największych firm ubezpieczeniowych kosztem wzrostu sprzedaży ubezpieczeń przez rynkowych „średniaków”³⁴. W tym przypadku sytuacja PZU może być o tyle lepsza od pozostałych dużych ubezpieczycieli, że to PZU gromadzi zdecydowaną większość ubezpieczeń grupowych opłacanych okresowo. W badanych latach 2008–2014 zauważalny jest pozytywny trend dotyczący ubezpieczeń okresowych – wzrost w udziale w rynku od 46,4% do 86,3%, jednak przy zdecydowanym niekorzystnym spadku w kategorii ubezpieczeń grupowych z poziomu 76,1% do 57,1% (tabele 1. i 2.).

32. *Raport roczny...*, 2014, s. 43–44.

33. *Raport o stanie...*, 2014, s. 10–11.

34. E. Kucka, *Ubezpieczenia...*, s. 73.

Tabela 3. Udział składki przypisanej brutto zakładów ubezpieczeń na życie według typów ubezpieczeń w latach 2008–2014 [%]

Lata	Sposób zawarcia umowy (w %)				Forma płatności (w %)			
	Grupowe		Indywidualne		Okresowe		Jednorazowe	
	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem
2008	76,1	57,8	23,9	42,2	46,4	34,9	53,6	65,1
2009	66,1	54,1	33,9	45,9	62,8	45,0	37,2	55,0
2010	65,2	52,9	34,8	47,1	68,4	45,7	31,6	54,3
2011	67,8	58,8	32,2	41,2	66,6	47,1	33,4	52,9
2012	63,0	62,6	37,0	37,4	73,2	43,6	26,8	56,4
2013	58,7	53,6	41,3	46,4	78,6	51,3	21,4	48,7
2014	57,1	44,8	42,9	55,2	86,3	57,5	13,7	42,5

Opracowanie własne na podstawie *Informacje... op.cit.*

Tabela 4. Udział odszkodowań i świadczeń działu I w odszkodowaniach i świadczeniach ogółem w latach 2008–2014 (wypłaconych brutto;%)

Lata	Udział w odszkodowaniach działu I (w %)		Udział w odszkodowaniach ogółem (w %)	
	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem
2008	38,4	100,0	25,1	65,4
2009	36,8	100,0	25,4	69,0
2010	33,0	100,0	20,3	61,4
2011	29,9	100,0	19,6	65,5
2012	31,0	100,0	20,1	64,9
2013	27,0	100,0	16,9	62,7
2014	32,2	100,0	19,2	59,6

Opracowanie własne na podstawie *Informacje..., op.cit.*

Wypłacone odszkodowania stanowią największy koszt zakładów ubezpieczeń. Biorąc pod uwagę udział PZU w wypłacie odszkodowań działu I, wskaźnik generalnie obniża się, co jest korzystne dla firmy. Jednak w roku 2014 w stosunku do roku 2013 odnotowano wzrost o 5,2%, podczas gdy dla całej branży wskaźnik wypłaconych odszkodowań spadł o 11,8%. Takie zjawisko na rynku jest wynikiem znacznego spadku wypłaconych odszkodowań i świadczeń we wszystkich grupach działu I, w tym przede wszystkim ubezpieczeń grupy 1 o 23% tj. 3,1 mld zł³⁵. Porównując udział PZU w rynku działu I w 2014 roku i udział wypłaconych odszkodowań tego działu, można stwierdzić, że wypłaty odszkodowań PZU są relatywnie wyższe niż innych ubezpieczycieli działu I albo wyższa jest szkodowość klientów PZU. Z porównania wysokości wypłaconych odszkodowań – zarówno w przypadku PZU, jak i pozostałych zakładów ubezpieczeń – wynika, że wypłata odszkodowań w ramach działu I znacznie przeważa nad wypłatą w ramach działu II (tabela 4.).

W 2014 roku na rynku działu II ubezpieczeń funkcjonowało 31 zakładów ubezpieczeń, z czego 11 posiadało przeważający kapitał krajowy, w tym PZU SA. Jest to przedsiębiorstwo prywatne

35. *Raport sektora... 2014, op.cit., s. 16.*

zorganizowane w formie spółki akcyjnej³⁶, posiada zezwolenie i prowadzi działalność ubezpieczeniową w ramach wszystkich osiemnastu grup produktów działu II. Prowadzona jest także reasekuracja czynna w ramach ośmiu klas rachunkowych. Kapitał podstawowy wyniósł 86 mln zł³⁷.

W 2014 roku rynek ubezpieczeń działu II (osobowych i majątkowych) wyniósł 26,3 mld zł i w stosunku do roku 2013 spadł o 1,3% (o 0,35 mld zł). W tym czasie największy spadek przypisanej składki brutto w dziale II w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku odnotowano: w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych – grupa 10 (OC komunikacyjne) składka przypisana brutto wyniosła 8,07 mld zł i była niższa w stosunku do roku poprzedniego o 4,64% (o 0,39 mld zł) oraz w grupie 8 (ubezpieczenia szkód spowodowanych żywiołami), gdzie zebrano 2,93 mld zł składki, co oznacza mniej o 6,13% (o 0,19 mld zł). Największy wzrost składki przypisanej brutto w dziale II w stosunku do roku 2013 odnotowano w kategoriach: grupa 16 (ubezpieczenia różnych ryzyk finansowych) – wzrost o 0,25 mld zł (o 24,56%) do wartości 1,27 mld zł, grupa 13 (OC ogólne) – wzrost o 0,06 mld zł tj. o 3,25% do wartości 1,92 mld zł i w grupie 15 (gwarancja ubezpieczeniowa) oraz w grupie 18 (ubezpieczenia świadczenia pomocy) – wzrost o 0,05 mld zł³⁸.

W strukturze ubezpieczeń działu II dominują ubezpieczenia komunikacyjne (grupa 3 i 10) z 52% zebraną składką, w tym udział ubezpieczeń OC posiadaczy pojazdów mechanicznych wynosił 31%, natomiast ubezpieczeń autocasco 21%. Wynika to z coraz większej liczby pojazdów i obligatoryjnego charakteru ich ubezpieczenia. Drugą pozycję zajmowały ubezpieczenia majątkowe (grupa 8 i 9), które stanowiły łącznie 20,85% składki. Nieco mniejszym zainteresowaniem cieszą się ubezpieczenia finansowe (grupa 14–16) o udziale 8,20%. Ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe (grupa 1 i 2) stanowią 7,76% udziału w rynku działu II³⁹.

Rynek działu II jest jeszcze bardziej skoncentrowany niż działu I. Pięć największych firm skupia 68% składki przypisanej brutto⁴⁰, podczas gdy dla działu I wskaźnik ten wyniósł 57%⁴¹. W 2014 roku znaczenie największych ubezpieczycieli działu II wzrosło o 2 pkt. proc. w stosunku do roku poprzedniego. Wcześniej wspomniany udział, podobnie jak działu I, cechował się corocznym obniżeniem, co oznacza spadek znaczenia największych ubezpieczycieli kosztem zakładów o nieco mniejszej zebranej składce. Także udział PZU maleje, stanowiąc obecnie 31,5%, podczas gdy w 2008 roku wyniósł 40,5% (tabela 5.). W przypadku PZU udział składki działu II stanowi zdecydowanie mniej niż działu I. W 2014 roku PZU zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 8,3 mld zł czyli o 0,15% niższą niż w poprzednim roku, na co wpływ wywarły mniejsze wpływy z tytułu OC. Niższa wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych w PZU wynikała przede wszystkim z niskiej sprzedaży nowych samochodów, ale także rosnącej konkurencji na rynku, która w efekcie doprowadziła do spadku cen polis. Wzrost sprzedanych polis komunikacyjnych klientom korporacyjnym nie zapełnił wspomnianej luki⁴². Ubezpieczenia komunikacyjne są dla PZU najważniejszą grupą oferowanych produktów, biorąc pod uwagę zebraną składkę brutto oraz liczbę polis. Przeważa zebrana

36. Funkcjonuje 6 ubezpieczycieli w formie TUW: TUW SKOK, TUW TUW, TUZ TUW, T.U.W. POCZTOWE, CONCORDIA POLSKA TUW i TUW-CUPRUM.

37. *Informacje...* 2014, *op.cit.*

38. *Raport sektora...* 2014, *op.cit.*, s. 12.

39. *Ibidem*, s. 13–14.

40. Są to: PZU S.A., TUİR WARTA S.A. STU ERGO HESTIA SA, TUİR ALLIANZ POLSKA S.A. UNIQA TU S.A.

41. Są to: PZU ŻYCIE SA, OPEN LIFE TU ŻYCIE S.A., TUnŻ WARTA S.A., ING TUnŻ S.A., METLIFE TUnŻIR S.A.

42. *Raport o stanie...* 2013, s. 11, 13; *Raport Roczny...* 2013, 41–42.

składka w ramach produktów grupy 3 (autocasco) nad grupą 10 (OC komunikacyjne). Na ugruntowaną pozycję PZU wpływ ma szczególnie segment klienta korporacyjnego, który w większości wykupuje ubezpieczenia w PZU.

W celu utrzymania pozycji lidera na rynku w 2013 roku dokonano zmian w ofercie i wprowadzono nowe produkty, jak: ubezpieczenie sprzętu elektronicznego (telefonu, laptopa), wyposażenia domu, na wypadek hospitalizacji, OC w życiu prywatnym oraz Dom Assistance. W obszarze ubezpieczeń bankowych PZU kontynuował współpracę z wiodącymi bankami działającymi na polskim rynku (m.in. PKO Bankiem Polskim, ING Bankiem Śląskim, Bankiem Millennium, BGŻ)⁴³. Z kolei w 2014 roku wdrożono zmodyfikowaną ofertę ubezpieczeń mieszkaniowych, OC pozakomunikacyjnych, turystycznych oraz NNW i wprowadzono usługę bezpośredniej likwidacji szkód w OC komunikacyjnym, kiedy sprawca posiadał ubezpieczenie OC w innym zakładzie⁴⁴.

Tabela 5. Udział składki przypisanej brutto w dziale II w składce przypisanej brutto ogółem w latach 2008–2014 (%)

Lata	Udział w składce działu II (w %)		Udział w składce ogółem (w %)	
	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem
2008	40,5	100,0	13,9	34,2
2009	37,0	100,0	15,2	41,0
2010	34,2	100,0	14,4	42,0
2011	32,6	100,0	14,4	44,3
2012	32,2	100,0	13,5	41,9
2013	31,1	100,0	14,3	46,0
2014	31,5	100,0	15,0	47,1

Opracowanie własne na podstawie *Informacje... op.cit.*

Tabela 6. Udział składki przypisanej brutto z ubezpieczeń komunikacyjnych w składce przypisanej brutto ogółem w latach 2008–2014 (%)

Lata	Struktura według zakładów (w %)		
	Grupa 3	Grupa 10	Ogółem
2008	50,5	40,7	44,9
2009	45,2	36,7	40,2
2010	42,9	34,4	37,9
2011	39,6	33,6	36,0
2012	38,1	33,1	35,0
2013	38,1	33,4	35,2
2014	38,2	32,6	34,8

Opracowanie własne na podstawie *Informacje... op.cit.*

W 2014 roku odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto w dziale II wyniosły 13,81 mld zł i wzrosły o 0,67%, czyli o 0,09 mld zł. Najwyższe odszkodowania i świadczenia w tym dziale w 2014

43. *Raport o stanie... 2014*, s. 9–10.

44. *Raport roczny..., 2014*, s. 40–41.

roku, podobnie jak w roku poprzednim, wypłacono z tytułu ubezpieczeń grupy 10 i 3. Największy wzrost wartości wypłaconych odszkodowań i świadczeń w dziale II odnotowano w grupie 10 (OC komunikacyjna) o 0,38 mld zł, tj. o 6,95%, do poziomu 5,90 mld zł, w grupie 9 (ubezpieczenie pozostałych szkód rzeczowych) o 0,16 mld zł, tj. o 21,59%, do poziomu 0,88 mld zł oraz w grupie 3 (AC komunikacyjna) – o 0,08 mld zł, tj. o 2,36% do poziomu 3,58 mld zł. Z kolei największy spadek wartości wypłaconych odszkodowań i świadczeń w dziale II w roku 2014 w stosunku do roku 2013 odnotowano w grupie 8 (ubezpieczenia szkód spowodowanych żywiołami) – o 0,22 mld zł, tj. o 16,81% do poziomu 1,09 mld zł, w grupie 15 (gwarancja ubezpieczeniowa) o 0,15 mld zł, tj. o 45,82%, do poziomu 0,18 mld zł oraz w grupie 14 (ubezpieczenia różnych ryzyk finansowych) o 0,07 mld zł, tj. 19,99%, do poziomu 0,29 mld zł⁴⁵.

Tabela 7. Udział wypłaconych brutto odszkodowań i świadczeń w dziale II w odszkodowaniach i świadczeniach ogółem w latach 2008–2014 (%)

Lata	Udział w odszkodowaniach działu II (w %)		Udział w odszkodowaniach ogółem (w %)	
	PZU	Ogółem	PZU	Ogółem
2008	44,8	100,0	15,5	34,6
2009	41,5	100,0	12,9	31,0
2010	38,1	100,0	14,7	38,6
2011	36,8	100,0	12,7	34,5
2012	32,2	100,0	11,3	35,1
2013	31,4	100,0	11,7	37,3
2014	32,1	100,0	13,0	40,4

Opracowanie własne na podstawie *Informacje... op.cit.*

W związku z malejącym udziałem zebranej składki brutto działu II przez PZU, maleje również udział w odszkodowaniach tego działu. Oba te wskaźniki kształtują się na zbliżonym poziomie, co różni je od sytuacji w zakresie sprzedaży i likwidacji szkód działu I (tabele 7. i 4.).

2.2. Analiza wskaźnikowa grupy PZU

Najważniejszym elementem oceny kondycji finansowej zakładu ubezpieczeń jest analiza wskaźnikowa, która umożliwia szybki i efektywny wgląd w obszar funkcjonowania zakładu ubezpieczeń⁴⁶. Pierwszym z analizowanych obszarów była rentowność, którą zbadano za pomocą trzech wskaźników. Wskaźnik rentowności sprzedaży netto informuje, ile jednostek zysku generuje każda jednostka pieniężna składki przypisanej brutto, czyli określa udział wyniku finansowego w wartości sprzedaży. Analizowany wskaźnik jest stymulantą, co oznacza, że im wyższa wartość tego

45. *Raport o stanie...*, 2014, s. 14.

46. *Metodologia...*, *op.cit.*

wskaźnika, tym korzystniejsza sytuacja, bo większa rentowność sprzedaży⁴⁷. Analizując poziomy wskaźnika zarówno dla PZU, jak i dla całej branży ubezpieczeniowej, należy stwierdzić, że w całym badanym okresie sytuacja była bardzo korzystna, biorąc pod uwagę wartości zalecane przez PUNU (tabela 8.)⁴⁸. Bardzo wysoką efektywność sprzedaży, nawet 2 razy wyższą niż dla pozostałych zakładów, PZU osiągnęło w 2009 roku, co oznacza 2 razy większy zysk dla każdej złotówki uzyskanej ze sprzedaży. Z kolei rok 2008 był najmniej korzystnym dla PZU i ogółu badanych podmiotów. Od roku 2012 następowała poprawa kondycji finansowej zarówno PZU, jak i całej branży, przy czym w 2014 roku nastąpiło zahamowanie pozytywnej tendencji.

Kolejnym analizowanym wyznacznikiem jest wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE). Wskaźnik obrazuje stopę zysku, jaką przynosi inwestycja w działalność ubezpieczeniową. Wskaźnik ten też jest stymulantą, przy czym dla nowopowstałego zakładu ubezpieczeń stale wysokie wartości wskaźnika mogą świadczyć o zaniżaniu poziomu rezerw lub zbyt ryzykowną strategią inwestycyjną⁴⁹. Zarówno dla PZU, jak i ogółu branży wskaźnik tej rentowności jest dodatni, wynosi ok. 13–24%, i w zależności od roku, raz jest wyższy dla branży, raz dla PZU (tabela 8.). Lata 2008 i 2011 charakteryzują się relatywnie najniższą rentownością, a rok 2013 – najkorzystniejszym wynikiem. W roku 2014 wynik obliczony dla PZU i całej branży uległ obniżeniu w stosunku do roku poprzedzającego, przy czym dla ogółu spadł aż o 6,1 pkt. proc. W. Ronka-Chmielowiec, M. Borda, M. Chmielowiec-Lewczuk i P. Kowalczyk⁵⁰ zauważają, że wysoka stopa zwrotu z kapitałów własnych umożliwia wypłaty wyższych dywidend oraz zabezpiecza dalszy rozwój działalności firmy ubezpieczeniowej.

Ostatnim wskaźnikiem z obszaru rentowności jest wskaźnik rentowności majątku (ROA). Im wyższy poziom wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa, gdyż świadczy on o wyższej efektywności zarządzania majątkiem zakładu ubezpieczeń⁵¹. W analizowanym okresie wartości wskaźnika dla ogółu zakładów ubezpieczeń (od 3,9% do 5,4%) oraz PZU kształtowały się na podobnym, cały czas dodatnim poziomie, przy czym dla PZU były nieco korzystniejsze (4,2% do 6,7%), co oznacza wyższą efektywność zarządzania majątkiem tego zakładu (tabela 8.). Najwyższy udział zysku netto w ogólnej wartości aktywów przedsiębiorstwa PZU był w roku 2009 – wyniósł 6,7% – i pomimo wzrostu w ostatnich latach, taki poziom nie został po raz kolejny osiągnięty. Warto podkreślić, że w 2014 roku sytuacja finansowa uległa pogorszeniu. Znaczne obniżenie efektywności zarządzania majątkiem całej branży przełożyło się na obniżenie się też wskaźnika dla PZU, ale różnica pomiędzy wynikami wszystkich ubezpieczycieli i badanej Grupy wyniosła aż 0,7 pkt. proc. na korzyść tej drugiej.

Za pomocą kolejnej grupy wskaźników ocenia się sprawność działania. Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym to stosunek odszkodowań i świadczeń netto do składki zarobionej na udziale własnym. Pozwala na określenie przeciętnej składki netto i obrazuje, jaką kwotę zakład ubezpieczeń przeznaczają na pokrycie przyszłych odszkodowań i świadczeń⁵². Zakład ubezpieczeń w dziale II osiąga zysk wtedy, kiedy suma wskaźnika szkodowości na udziale włas-

47. W. Ronka-Chmielowiec, M. Borda, M. Chmielowiec-Lewczuk, P. Kowalczyk [red.], *op.cit.* Szerzej na temat interpretacji wskaźników uwzględniającej dział ubezpieczeń oraz długość funkcjonowania na rynku ubezpieczeń w *Metadologia...*, *op. cit.*

48. *Ibidem.*

49. W. Ronka-Chmielowiec, M. Borda, M. Chmielowiec-Lewczuk, P. Kowalczyk [red.], *op.cit.*

50. *Ibidem.*

51. *Ibidem.*

52. *Ibidem.*

nym oraz wskaźnika kosztów działalności ubezpieczeniowej jest niższa niż 100%. W praktyce zdarza się, że przedsiębiorstwo może osiągać zysk nawet gdy wskaźnik ma wartość wyższą niż 100%, przy czym wskaźnik szkodowości nie powinien być wyższy niż 70–80%, a wskaźnik kosztów działalności ubezpieczeniowej nie powinien przekraczać 30–40%. Przyjmuje się jednak, że suma wskaźników powyżej 110% oznacza ponoszenie przez przedsiębiorstwo strat. W przypadku zakładów z działu I, ze względu na ich specyfikę, wskaźnik szkodowości na udziale własnym nie powinien przekraczać 30–40%⁵³. Suma wskaźnika odszkodowań i świadczeń na udziale własnym oraz wskaźnika kosztów działalności ubezpieczeniowej we wszystkich latach dla PZU była korzystna, co oznacza, że przedsiębiorstwo systematycznie przynosiło zyski, podczas gdy dla ogółu ubezpieczycieli w 2009 roku przekroczyła 100%. Najwyższą wartość zaobserwowano w 2012 roku (97,80%), a najniższą – w 2008 (74,5%) (tabela 8.). Porównując wyniki PZU do przeciętnej wartości obliczonej dla wszystkich zakładów, można stwierdzić, że były zbliżone i w 2014 roku ukształtowały się na poziomie 92,4% dla ogółu i 92,7% dla PZU. Wyższy poziom odszkodowań i świadczeń PZU w 2014 roku wynika z ubezpieczeń komunikacyjnych w związku ze znacznie wyższym poziomem rezerw szkodowych do zdarzeń z lat ubiegłych w ubezpieczeniach OC⁵⁴.

Z kolei poziom kosztów prowadzonej działalności ubezpieczeniowej był niższy w 2008 roku w przypadku PZU (14,80%), po czym znacząco wzrósł w roku następnym (25,2%) i utrzymywał się na wyższym poziomie aż do roku 2014 (22,4%). Poziom wskaźnika dla branży ubezpieczeniowej w tym czasie kształtował się na poziomie od 17,1% do 25,1%. Z porównania tych danych wynika, iż raz prowadzenie działalności przez PZU było droższe od średniej obliczonej dla wszystkich zakładów ubezpieczeń, raz tańsze, przy czym w roku 2014 korzystniejszy wynik osiągnął badany podmiot.

Wskaźnik kosztów akwizycji określa wysokość kosztów akwizycji⁵⁵, która przypada na jednostkę składki przypisanej brutto. Według PUNU⁵⁶ wartość wskaźnika powinna zawierać się w przedziale 15–25%, w zależności od wykorzystywanych przez ubezpieczyciela kanałów dystrybucji. Wzrastający wskaźnik kosztów akwizycji (lub wyższy niż dla innych zakładów ubezpieczeń) oznacza, że zakład ubezpieczeń wypłaca prowizje na wyższym poziomie, co może mieć związek z problemem pozyskania nowych klientów. Może też wynikać z tego, że koszty pochłaniają większą niż poprzednio część składki, czyli w zakładzie występuje problem ze sprawnością działania. W przypadku PZU koszty akwizycji kształtowały się nawet nieco poniżej zaleceń PUNU i były w całym analizowanym okresie niższe niż przeciętnie dla branży ubezpieczeniowej (tabela 8.). Szczególnie duża różnica wystąpiła w roku 2014 – było to 7,1 pkt. proc. Poziom analizowanego wskaźnika dla PZU kształtował się mniej więcej na zbliżonym poziomie, natomiast dla pozostałych zakładów wzrastał. Wyższe koszty akwizycji PZU w 2014 roku w porównaniu do poprzedniego (wzrost o 70,1 mln zł) związane były głównie ze zmianami stawek prowizyjnych w pakietowych ubezpieczeniach komunikacyjnych⁵⁷.

53. *Metodologia...*, *op.cit.*

54. *Sprawozdanie Zarządu...* 2014, s. 42.

55. Koszty akwizycji zakładu ubezpieczeń składają się z dwóch podstawowych elementów: prowizji, wypłacanych przez zakłady ubezpieczeń agentom lub brokerom ubezpieczeniowym, oraz poniesionych przez zakład ubezpieczeń kosztów wystawienia polisy łącznie z kosztami związanymi z oceną ryzyka oraz inkasem składki [*Ibidem*].

56. *Ibidem*.

57. *Sprawozdanie Zarządu...* 2014, s. 42.

Kolejnym wskaźnikiem w zakresie badania sprawności działania jest wskaźnik kosztów administracyjnych, który informuje o udziale tych kosztów w wielkości składki przypisanej brutto. Według PUNU (2010) wartość wskaźnika powinna kształtować się w przedziale 10–15%, z zastrzeżeniem, że przy jego analizie należy uwzględnić długość okresu funkcjonowania danego zakładu ubezpieczeń i zakres prowadzonej działalności ubezpieczeniowej. W przypadku PZU poziom tego wskaźnika malał do 2013 roku, po czym wzrósł. Ten wzrost z poziomu 662,7 mln zł w 2013 roku do poziomu 729,1 mln zł w 2014 związany jest głównie z wyższymi kosztami projektów, w tym kosztami wdrożenia strategii, IT oraz kosztami osobowymi i szkoleń z zakresu obsługi klienta⁵⁸. Niższy poziom oznacza rokrocznie wyższą racjonalność wydatkowanych środków z każdym rokiem. Należy podkreślić, że był znacznie wyższy dla PZU niż średnia dla branży, choć mieścił się w zalecanej przez PUNU normie (tabela 8.).

Wskaźniki zadłużenia określają z kolei relacje zachodzące pomiędzy kapitałem własnym oraz obcym zakładu ubezpieczeń. Dzięki nim można ocenić stopień ryzyka polityki finansowej prowadzonej przez zakład. Wskaźnik ogólnego zadłużenia przedstawia udział kapitału obcego w finansowaniu majątku zakładu ubezpieczeń. W zakładach ubezpieczeń kapitały obce są często podstawowym sposobem uzupełnienia kapitału własnego zaangażowanego w działalność zakładu, gdyż zwiększają możliwości rozwoju zakładu ubezpieczeń na zasadzie pozytywnego efektu dźwigni finansowej. Zadłużenie nie jest zjawiskiem negatywnym przy zachowaniu odpowiednich granic bezpieczeństwa własnego i zachowaniu zdolności do obsługi długów. Może stanowić generalnie ok. 70–80% pasywów⁵⁹. Wskaźnik PZU osiągnął najniższą wartość w roku 2008 – 66%, w roku następnym znacznie wzrósł aż do poziomu 79%, po czym kształtował się na zbliżonym poziomie 74–75%, a w 2014 roku wzrósł ponownie do poziomu 80,6% (tabela 8.). Jest to poziom wskaźnika dobry, ale utrzymujący się w górnej normie PUNU i – szczególnie w latach 2013–2014 – wyższy o kilka pkt. proc. niż obliczony dla ogółu branży, co świadczy o relatywnie nieco większym stopniu wykorzystywaniu obcych źródeł w finansowaniu działalności ubezpieczeniowej.

58. *Ibidem*.

59. *Metodologia...*, op.cit.

Tabela 8. Efektywność funkcjonowania grupy PZU na tle branży ubezpieczeniowej w latach 2008 – 2014

Nazwa wskaźnika	2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014	
	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU	Ogółem ubez- pieczyciele	PZU
	Wskaźniki rentowności													
Wskaźnik rentowności sprzedaczy = Wynik finansowy netto / składka przypisana brutto) * 100%	9,8	10,9	12,9	26,2	12,5	16,8	10,7	15,3	10,6	20,0	15,5	20,0	12,1	17,6
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych = (Wynik finansowy netto / kapitały własne) * 100%	16,9	13,0	20,5	24,0	22,5	20,3	19,8	18,3	19,6	24,0	25,7	24,1	19,6	22,6
Wskaźnik rentowności majątku = (Wynik finansowy netto / aktywa) * 100%	4,4	4,2	4,8	6,7	4,8	4,7	4,2	4,6	4,3	6,0	5,4	5,6	3,9	4,6
	Wskaźniki sprawności działania													
Współczynnik szkodowości na udziale własnym = (Odszkodowania i świadczenia / składka zarobiona na udziale własnym) * 100%	55,0	59,7	82,6	65,1	71,5	73,1	74,3	68,6	68,9	76,3	68,8	68,7	67,3	70,3
Wskaźnik kosztów akwizycji = (Koszty akwizycji / składka przypisana brutto) * 100%	12,3	11,6	15,7	12,7	15,5	13,4	16,4	13,2	16,5	12,5	18,0	12,4	20,2	13,1
Wskaźnik kosztów administracyjnych = (Koszty administracyjne / składka przypisana brutto) * 100%	5,9	12,2	7,1	12,5	6,8	10,6	6,2	9,3	6,1	9,0	6,0	8,7	6,5	9,3
Wskaźnik kosztów działalności ubezpieczeniowej = (Koszty działalności ubezpieczeniowej / składka przypisana brutto) * 100%	17,1	14,8	21,9	25,2	21,4	24,0	21,4	22,5	21,4	21,5	22,6	21,1	25,1	22,4
	Wskaźniki współzależności													
Wskaźnik ogólnego zadłużenia = [(Fundusz ubezpieczeniowy + zobowiązania) / aktywa] * 100%	70,7	66,0	75,3	79,0	74,9	75,0	75,0	75,0	73,4	74,0	76,4	79,0	77,2	80,6

Opracowanie własne na podstawie Raportów Rocznych PZU SA oraz Zagregowanych wskaźników efektywności KNF za lata 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 i 2014.

Podsumowanie

Podsumowując, należy stwierdzić, że PZU to największy ubezpieczyciel na polskim rynku, funkcjonujący w obu działach ubezpieczeń, z sukcesem zarządzający także funduszami inwestycyjnymi, a poza tym w ostatnich latach prowadzący 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 w Polsce. Pomimo znaczącej konkurencji na rynku działu I i II, usiłuje utrzymywać pozycję lidera. Udział PZU w rynku ubezpieczeniowym maleje – pomimo utrzymującej się na podobnym poziomie składce przypisanej brutto. 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.

Mniejszy udział badanej Grupy przy wzrastającym rynku ubezpieczeniowym w Polsce, utworzenie nowej oferty produktowej, zmiana wizerunku oraz ekspansja inwestycyjna w Polsce i za granicą, nie wpłynęły negatywnie na wyniki finansowe PZU, a nawet należy uznać je za lepsze, porównując z rezultatami, jakie średnio uzyskują konkurenci. Wskaźniki rentowności, które obrazują opłacalność działalności w badanym okresie 2008–2014, kształtowały się na pożądanym wysokim poziomie, co świadczy o znaczącej stopie zwrotu. Ponadto efektywnego zarządzania PZU dowodzą wyższe wartości wskaźników rentowności niż uzyskane przez całą branżę. Z kolei wskaźniki sprawności działania informują o efektywności zarządzania kosztami. Zarówno wskaźniki kosztów prowadzonej działalności ubezpieczeniowej, jak i wskaźniki odszkodowań osiągnęły korzystne wartości. Prowadzenie działalności ubezpieczeniowej przez PZU nie generuje zbędnych kosztów, jeśli za optymalny poziom przyjmiemy średnią obliczoną dla branży, której koszty kształtują się na relatywnie wyższym poziomie. PZU wypłaca odszkodowania w wysokości adekwatnej do składki zarobionej brutto. Poziom zadłużenia jest wysoki, ale stabilny, i utrzymuje się w wartościach uznawanych za prawidłowe, co świadczy o rozsądnym korzystaniu z kapitałów obcych. Ukazanie funkcjonowania PZU na tle branży pozwoliło ocenić stopień dopasowania się największego polskiego ubezpieczyciela do zmian zachodzących na rynku. Generalnie ocena ta wypada pozytywnie.

Wykaz źródeł

- Gwiazdowski r., *Emerytalna katastrofa i jak się chronić przed jej skutkami*, Zysk i S-ka, Poznań 2012.
- Hadyniak B., *Ubezpieczenie jako urządzenie gospodarcze*, [w:] Monkiewicz J. [red.], *Podstawy ubezpieczeń. Tom I – Mechanizmy i funkcje*, Poltext, Warszawa 2000.
- <http://www.pzu.pl>
- Informacje o zakładach ubezpieczeń*, [w:] *Rocznik rynku ubezpieczeń*, KNF, Warszawa, 2008–2014 [odpowiednie lata].
- Jaworski W., Lisowski J., *Analiza finansowa jako część składowa ratingu ubezpieczeniowego*, [w:] Sangowski T. [red.], *Finanse i rachunkowość zakładów ubezpieczeń działu II*, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1997.

- Kalicki K., Wanat-Połeć W., *Rola ubezpieczeń w systemie finansowania państwa*, „Prawo Administracyjne” 1996, nr 2.
- Kucka E., *Ubezpieczenia gospodarcze i społeczne*, UWM, Olsztyn 2009.
- Lisowski J., *Analiza finansowa działalności przedsiębiorstwa ubezpieczeniowego*, [w:] Handschke J., Monkiewicz J. [red.], *Ubezpieczenia*, Poltex, Warszawa 2010.
- Metodologia analizy finansowej zakładów ubezpieczeń*, Państwowy Urząd Nadzoru Ubezpieczeń, Warszawa 2010, http://www.knf.gov.pl/Images/metodologia_tcm75-2546.pdf [dostęp: 10.01.2014].
- Milowy krok w realizacji strategii akwizycji*, PZU, Warszawa 2014.
- Popek M., Szymański M., *Pomysł o swojej emeryturze już dziś*, KNF, Warszawa 2012.
- Raport Roczny Grupy PZU*, PZU, Warszawa 2008–2014 [odpowiednie lata].
- Ronka-Chmielowiec W., Borda M., Chmielowiec-Lewczuk M., Kowalczyk P. [red.], *Zarządzanie finansami w zakładach ubezpieczeń*, Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz 2004.
- Ronka-Chmielowiec W., Kwiecień I., Kuziak K., Jajuga K. [red.], *Ubezpieczenia. Rynek i ryzyko*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
- Sangowski T., *Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej*, Oficyna Wydawnicza „Branta”, Bydgoszcz–Poznań 1998.
- Sprawozdanie Zarządu z działalności PZU za rok 2014*, PZU, Warszawa 2014.
- Strategia Grupy PZU na lata 2015–2020*, *Ubezpieczenia, Inwestycje, Zdrowie*, PZU, Warszawa 2015.
- Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. 2003, nr 124, poz. 1151 z późn. zm.).
- Zagregowane wskaźniki efektywności*, *Rocznik rynku ubezpieczeń*, KNF, Warszawa, 2008–2014 [odpowiednie lata].

An evaluation of PZU against other institutions of the insurance market

This paper presents an evaluation of the importance of PZU SA in the insurance market and its financial position. It describes changes in the insurance market, paying special attention to the position of the audited entity and the financial situation of the group PZU SA in comparison with the state of the insurance industry in general. For this purpose, an indicator analysis was used, and special attention has been focused on indicators of profitability, performance and interdependence. This analysis has proven that the financial situation of the largest Polish insurer is very favourable relative to the results of the entire industry, despite changing market conditions and an intense investment policy.

Keywords: financial analysis, ratio analysis, business insurance, social insurance, PZU SA.

DR ALDONA STANDAR – Katedra Ekonomii i Polityki Gospodarczej w Agrobiznesie Uniwersytetu Przyrodniczego w Poznaniu

DR HAB. ALDONA MRÓWCZYŃSKA-KAMIŃSKA – Katedra Ekonomii i Polityki Gospodarczej w Agrobiznesie Uniwersytetu Przyrodniczego w Poznaniu

