

CERCETĂRI PRIVIND POLITICA DE INVESTIȚII ÎN INSTRUMENTE FINANCIARE LA NIVELUL SOCIETĂȚILOR DE ASIGURARE

RESEARCH REGARDING THE INVESTMENT POLICY IN FINANCIAL INSTRUMENTS WITHIN INSURANCE COMPANIES

¹Ioan-Ovidiu SPĂTĂCEAN
Monika-Maria SOOS

¹Faculty of Economics, Law and Administration, Finance and Accounting Department
University Petru Maior of Tîrgu-Mureș
ovidiu.spatacean@ea.upm.ro

Abstract: *Societățile de asigurare folosesc diverse politici de investiții în ceea ce privește fiecare categorie de instrumente financiare. Importanța alegerii unei politici de investiții profitabile este reflectată în rezultatele acesteia, deoarece în urma acestor rezultate societățile de asigurare sunt apreciate atât de acționari, cât și de clienți. Activitatea principală a unei societăți de asigurare constă în atragerea resurselor financiare de la clienți și în constituirea fondurilor care sunt direcționate către diverse forme de plasamente financiare.*

Cuvinte cheie: politică de investiții, instrumente financiare, asigurări unit-linked, fonduri de investiții, valoarea unitară a fondului, rentabilitate așteptată, profil de risc

Clasificare JEL: G22

Abstract: *Insurance companies use various investment policies regarding each category of financial instruments. The importance of choosing a profitable investment policy is reflected in its results because based on these results insurance companies are appreciated by shareholders and customers. The main activity of an insurance company is to attract funds from clients and build funds directed to various forms of financial investments.*

Keywords: investment policy, financial instruments, unit-linked insurance policy, investment funds, unit fund value, expected return, risk profile.

JEL Classification: G22

1. INTRODUCERE

Pornind de la scopul lor principal de a oferi protecție financiară asiguraților, societățile de

1. INTRODUCTION

Starting from their primary purpose of providing financial protection to policyholders, insurance

asigurare folosesc diverse politici de investiții, în diverse categorii de instrumente financiare.

companies use various investment policies in various categories of financial instruments.

Activitatea companiilor de asigurare, care au în portofoliu asigurările de viață, constă în atragerea resurselor financiare de la clienți și în constituirea fondurilor pe baza cărora redistribuie sumele asigurate către cei afectați de riscuri acoperite prin asigurare (deces, supraviețuire, pierderea capacității de muncă, accidentare, îmbolnăvire).

The activity of insurance companies, who have in their portfolio life insurance, consist in attracting resources from clients and constructing funds through which the insured amounts are redistributed to those who are affected by risks covered by insurance (death, survival, loss of employment ability, injury, illness).

Din sumele atrase de la clienți, sub forma primelor de asigurare, asigurătorii constituie rezerve care sunt direcționate către diverse forme de plasamente financiare [1]. Politica de investiții a resurselor atrase de la asigurați, în principiu, constă în achiziționarea acțiunilor, obligațiunilor, alte instrumente financiare tranzacționate pe piața de capital sau piața monetară, emise atât de companii naționale cât și internaționale cotate pe bursă, cât și de instituții guvernamentale.

From the amounts raised from customers as insurance premiums, insurers separate reserves that are directed to various forms of financial investments [1]. The investment policy of deposits attracted from policyholders mainly consists in acquisition of shares, bonds and other financial instruments that are traded on stock market or money market, issued by both national and international companies listed on the stock exchange, as well as by government institutions.

Informațiile utilizate pentru documentarea acestui articol au fost obținute pe baza situațiilor financiare, condițiilor și termenilor de asigurare, precum și ale politicilor, procedurilor și rapoartelor interne ale companiei Generali România Asigurare Reasigurare SA.

Information used to document this paper were collected from the financial statements, insurance terms and conditions, policies, procedures and internal reports of Generali Romania Insurance Reinsurance SA.

2. ANALIZA PLASAMENTELOR ÎN ACTIVE FINANCIARE

2. ANALYSIS OF INVESTMENTS IN FINANCIAL ASSETS

Plasamentele unei companii sunt resursele bănești alocate în diferite instrumente financiare în scopul de a obține venituri semnificative, cu asumarea

The investments of a company are cash resources allocated in different financial instruments in order to achieve significant revenue, by assuming a

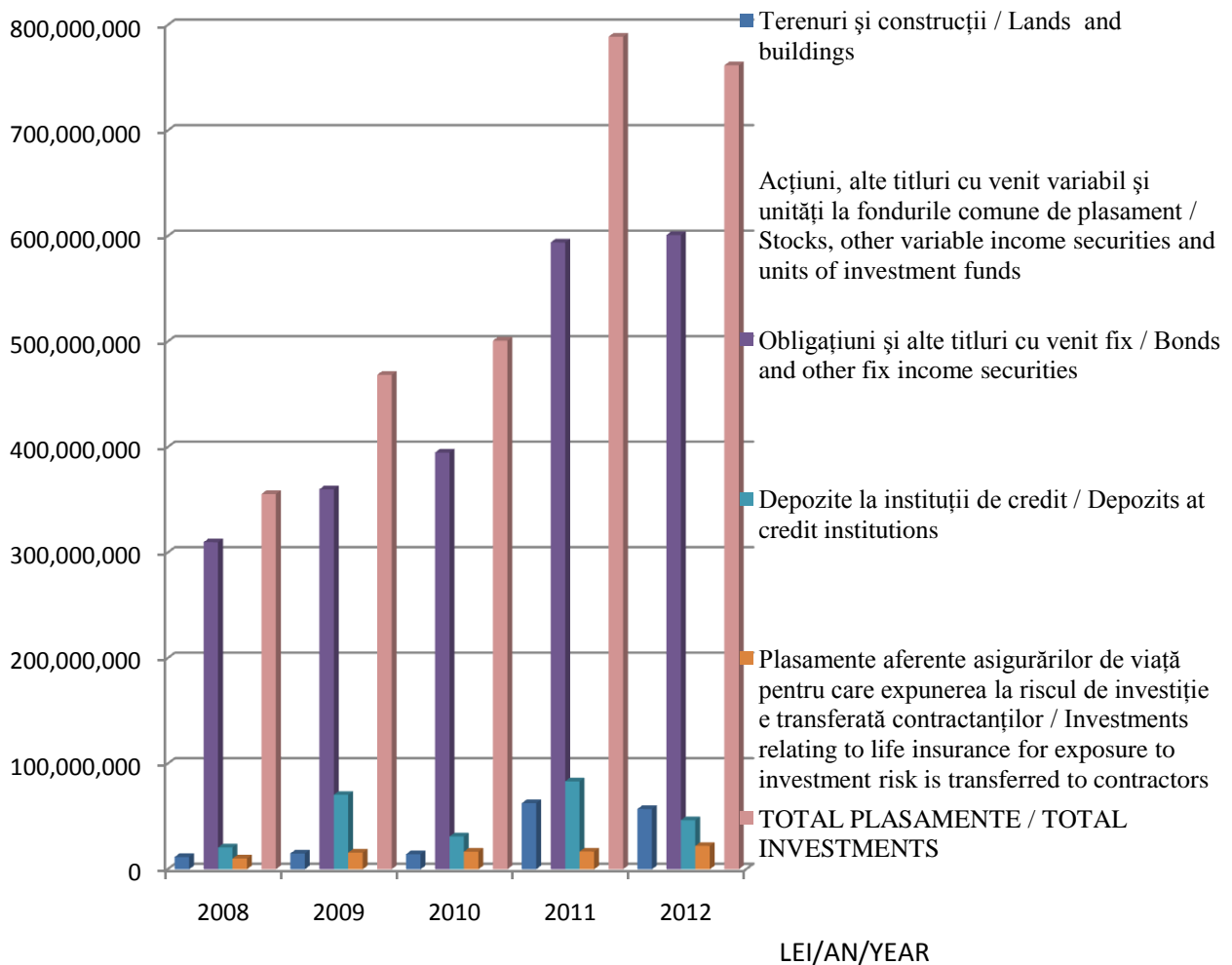
unui anumit nivel de risc. Aceste resurse au o destinație strict delimitată în funcție de strategia și politicile de plasament și nu pot fi utilizate pentru despăgubiri sau indemnizații datorate.

certain level of risk. These resources have a destination that is strictly defined by strategy and investment policies and may not be used for compensations or indemnities.

Politica investițională a companiei Generali România [2] se poate evidenția prin analiza structurii plasamentelor efectuate și evoluției în dinamică a acestora în perioada 2008-2012 (Figura 1).

The investment policy of the Generali Romania [2] can be highlighted by the analysis of the investment structures and their dynamic evolution over the period 2008-2012 (Figure 1).

Figura 1 - Evoluția plasamentelor în comparație cu totalul plasamentelor/ Figure 1 The evolution of investments in comparison with the total investments



Sursa: Bilanț contabil al S.C Generali România Asigurare Reasigurare S.A. pe perioada 2008-2012/ Source: Balance sheet of S.C Generali România Asigurare Reasigurare S.A during 2008-2012

Analiza acestor plasamente permite reliefaarea câtorva tendințe relevante:

(a) Valoarea plasamentelor a crescut până în 2011 inclusiv (cu 114% în 2011 față de 2008), ceea ce arată interesul excesiv de investire, după care a urmat o ușoară scădere, de 3% în 2012. Această scădere poate fi datorată faptului că în 2011 a avut loc fuziunea între Generali România și S.C. Ardaf Asigurare Reasigurare S.A, având în vedere faptul că această operațiune corporativă a generat cheltuieli la nivelul societății.

(b) Plasamentele în terenuri, construcții, avansuri și plasamentele în imobilizări în curs au o pondere medie în total plasamente de 5% și în perioada analizată s-au apreciat în medie cu 88%, fiind înregistrate creșteri semnificative pentru aceste categorii de active (creștere de 390% în 2012 față de 2008). Generali România a manifestat un interes deosebit pentru investiții în clădiri și obținerea de venituri din închirierea acestora, deoarece compania nu dorește să obțină câștig din creșterea valorii acestora.

(c) Ponderea medie a acțiunilor în total plasamente este una nesemnificativă (2%) comparativ cu ponderea medie a obligațiunilor, care este de 80%. Cu toate acestea, valoarea acțiunilor s-a apreciat de aproximativ opt ori în 2012 față de 2008, în timp ce valoarea obligațiunilor s-a apreciat doar de două ori. Această tendință reflectă politica de investiții a companiei, care este în schimbare, în sensul în care fondurile sunt dirijate către active cu un randament și cu un nivel de risc mai mare. Politica de investiții a

Analysis of these investments highlights some relevant trends:

(a) Up to 2011 the value of investments increased (by 114% in 2011 compared to 2008), showing excessive interest in investment, followed by a slight decrease of 3% in 2012. This decrease may be due to the fact that in 2011 Generali Romania and SC ARDAF Insurance Reinsurance SA merged and this corporate operation generated expenses for the company.

(b) Investments in land, buildings and prepaid expenses in ongoing real estate investments have an average share of 5% in total investments, and in the period under review they increased in average by 88%, due to significant increases in the value of these assets (an increase of 390% in 2012 compared to 2008). Generali Romania focused on investments in buildings offered for rent, since the company is not interested in realizing gains from the appreciation of their value.

(c) The average proportion of the stocks in the total investment is not significant (2%) compared to the average proportion of the bonds, which is 80%. Nevertheless, the value of the shares is approximately eight times higher in 2012 compared to 2008, while the value of bonds is only two times higher. This trend reflects the changing investment policy of the company, in the sense that funds are directed towards assets with a higher yield and a higher risk level. The investment policy of the company is a prudent one, because most of the investments are directed in bonds. For life insurance investments where the risk is transferred

companiei este una prudentă, deoarece majoritatea plasamentelor sunt investite în obligațiuni. În cazul plasamentelor aferente asigurărilor de viață pentru care expunerea la riscul investițional este transferată contractanților se constată aproximativ același nivel de creștere ca și în cazul acțiunilor, respectiv o creștere de 789,97% în 2012 față de 2008.

(d) În ceea ce privește depozitele la instituții de credit, acestea au o pondere în total plasamente de 9% și înregistrează o evoluție fluctuantă, după cum urmează: în 2009 se înregistrează o creștere de 241,55% față de 2008, în 2010 scade valoarea acestora cu 55,99% față de anul precedent, în 2011 crește cu 168,61% față de 2010, după care urmează o scădere de 44,18%. Ponderea depozitelor în total plasamente este mai mare decât a acțiunile, ceea ce reflectă politica prudentă a companiei.

3. PERFORMANȚA PLASAMENTELOR ÎN CADRUL POLIȚELOR DE TIP UNIT-LINKED

Fondurile de investiții unit-linked funcționează pe principiul colectării de resurse financiare în scopul investirii lor în comun, pentru a beneficia de minimizarea costurilor unitare generate de volumul ridicat al activelor administrate. Având în vedere natura plasamentelor se recomandă investitorilor plasarea resurselor financiare pe un termen de minimum 5 ani.

Fondurile de investiții sunt plasate în instrumente

to the policy contractors, approximately the same level of growth can be observed for shares, meaning an increase of 789.97% in 2012 compared to 2008.

(d) As regards the deposits within credit institutions, these assets have a 9% share in the total investment with a fluctuant evolution, as it follows: in 2009 their value increased by 241.55% compared to 2008, in 2010 this value dropped by 55.99% compared to the previous period, in 2011 the value increased by 168.61% from 2010, followed by a decrease of 44.18%. Related to total investments, deposits own a higher percentage than stocks, reflecting the company's cautious policy.

3. THE INVESTMENT PERFORMANCE UNIT-LINKED POLICIES

The unit-linked investment funds operate on the principle of collecting financial resources in order to invest them on a jointly basis, to benefit from the minimizing unit costs generated by the large volume of managed assets. Taking into consideration the nature of the investments the investors are advised to place their resources for a minimum period of 5 years.

The investment funds are directed in financial

financiare având ca scop creșterea valorii activelor investite și **se diferențiază prin tipul investițiilor, profitul așteptat și riscul investiției** (riscul valutar, riscul de credit, riscul de lichiditate, etc) **[3]**.

instruments designed for increasing the value of invested assets, and **are differentiated by the type of investment, expected profit and investment risk** (e.g. currency risk, credit risk, liquidity risk) **[3]**.

Legislația aplicabilă pieței de capital **[4]** prescrie anumite reguli de evaluare a activelor fondurilor și formule de determinare a valorii activelor nete. Valoarea totală a activelor fondului se calculează zilnic prin însumarea valorii instrumentelor financiare din portofoliu.

The capital market legislation **[4]** prescribes some asset valuation rules and formulas for determining the net asset value. The total value of the fund is calculated daily by summing the value of all financial instruments in the portfolio.

În cadrul contractului de asigurare GENIUS, pe durata de valabilitate a contractului, contractantul va stabili procentul de alocare a primei de asigurare pentru a cumpăra Unități de Fond din fondurile Confident, Armonie, Activ **[5]**.

Under the GENIUS insurance contract, over the insured period, the contractor will determine the allocation percentage of insurance premium to buy Unit Funds from the Confident, Armonie and Activ funds **[5]**.

3.1 PERFORMANȚELE DE INVESTIȚII ALE PRODUSULUI DE ASIGURARE GENIUS

Atractivitatea asigurărilor unit-linked a fost analizată la nivelul agenției Generali Mureș pe perioada 2008-2010. În anul 2008 au fost încheiate 194 de polițe, cu o valoare totală de 231.698 lei și o medie de 1.194 lei/poliță. Ca un efect al crizei financiare, asigurații au devenit mai sceptici sau preventivi, astfel încât în anul 2009 numărul polițelor contractate a scăzut la 60, în condițiile în care valoarea medie pe asigurare a crescut la 2.197 lei. În 2010 a avut loc o ușoară creștere a numărului de polițe contractate, dar s-a constatat o scădere a valorii medii a acestora.

3.1 GENIUS INSURANCE PRODUCT INVESTMENT PERFORMANCE

The unit-linked Insurance attractiveness was analyzed within Generali Mures agency is over the period 2008-2010. In 2008 there were completed 194 policies, with a total amount of 231.698 lei and an average value of 1.194 lei per policy. As result of the financial crisis, the insured became more skeptical or preventive, so that in 2009 the contracted policies dropped at 60, while the average value per insurance rose to 2.197 lei. In 2010 there was a slight growth in policy numbers, but with a decrease in their average value.

În următorii ani se înregistrează un număr tot mai mic de asigurări de tip unit-linked, iar numărul acestora devine invers proporțional cu valoarea medie a acestora. Astfel, în 2012 numărul polițelor încheiate a fost de 24 iar valoarea medie de 4.178 lei/poliță. Aceste date sunt surprinse în tabelul următor:

In the upcoming years one could notice a decreasing number of unit-linked insurances, while their number became inversely proportional to their mean value. Therefore, in 2012 the number of completed policies was 24 and the average value was 4,178 lei/policy. These data are shown in the following table:

Tabel 1 - Evoluția polițelor Unit-Linked / Tabel 1 - Evolution of Unit-Linked insurance

Indicator	2008	2009	Dinamica /Dynamic 2009/ 2008 (%)	2010	Dinamica /Dynamic 2010/ 2009 (%)
Nr. Polițe Unit-Linked / No. of Unit-Linked insurance	194	60	-69	74	23
Valoarea Polițe Emise (lei)/ Value of issued insurance (lei)	231.698	131.843	-43	86.469	-34
Valoare Medie/ Poliță (lei)/ Average value of insurance (lei)	1.194	2.197	84	1.169	-47
Indicator	2011	Dinamica /Dynamic 2011/ 2010 (%)	2012	Dinamica /Dynamic 2012/ 2011 (%)	Dinamica/ Dynamic 2011/ 2008 (%)
Nr. Polițe Unit-Linked/ No. Unit-Linked insurance	58	-22	24	-59	-88
Valoarea Polițe Emise (lei) / Value of issued insurance (lei)	124.588	44	100.275	-20	-57
Valoare Medie/ Poliță (lei)/ Average value of insurance (lei)	2.148	84	4.178	95	250

Sursa: Date interne Generali România/ Source: Internal date Generali România

În perioada analizată, numărul polițelor încheiate a scăzut dramatic, cu 88% în 2012 față de 2008 deși valoarea acestora a scăzut cu doar 57%. Remarcăm tendința de variație, caracterizată printr-o corelație invers proporțională între numărul polițelor încheiate și valoarea medie a acestora.

Over the analyzed period, the number of policies decreased dramatically, with 88% in 2012 compared to 2008 although their value decreased only by 57%. We notice the variation trend, characterized by an inverse correlation between the number of contracted policies and their mean value.

3.2 DISTRIBUȚIA POLIȚELOR DE ASIGURARE PE TIPURI DE FONDURI DE INVESTIȚII

Pe baza analizei performanței fondurilor care sunt direct legate de asigurările de viață tip unit-linked și a gradului de atractivitate a acestor asigurări în rândul clienților, s-a procedat la analiza corelația dintre performanța investițiilor financiare și gradul de atractivitate a acestora. Rezultatele sunt prezentate în Tabelul 2.

3.2 THE DISTRIBUTION OF INSURANCE POLICIES BY TYPES OF INVESTMENT FUNDS

Based on the performance of the funds directly related to unit-linked life insurance and the attractiveness of these insurances among the clients, we analyzed the correlation between the financial investments' performance of their level of attractiveness. The results are shown in Table 2.

Tabel 2 - Atractivitatea fondurilor în perioada 2008-2012 / Tabel 2 - Attractiveness of funds over the period 2008-2012

Nr. polițelor Unit-Linked noi pe fonduri de investiții / No. of new Unit-Linked insurance on investment funds	2008		2009		2010		2011		2012	
	Nr./ No.	Pondere în total/ Share in total	Nr./ No.	Pondere în total/ Share in total	Nr./ No.	Pondere în total/ Share in total	Nr./ No.	Pondere în total/ Share in total	Nr./ No.	Pondere în total/ Share in total
<i>Activ (acțiuni)</i>	35	18%	16	27%	0	0%	1	2%	0	0%
<i>Armonie (obligațiuni)</i>	19	10%	4	7%	0	0%	0	0%	0	0%
<i>Confident (piața monetară)</i>	3	2%	1	2%	3	4%	1	2%	3	13%
<i>Activ + Armonie</i>	60	31%	8	13%	3	4%	0	0%	1	4%
<i>Activ + Confident</i>	7	4%	3	5%	37	50%	21	36%	5	21%
<i>Armonie + Confident</i>	5	3%	3	5%	3	4%	6	10%	0	0%
<i>Activ + Armonie + Confident</i>	65	34%	25	42%	28	38%	29	50%	15	62%
TOTAL	194	100%	60	100%	74	100%	58	100%	24	100%

Sursa: Proiecție proprie/ Source: Authors' projection

În anul 2008, când randamentul brut al fondurilor înregistra cel mai scăzut nivel (Confident 23%; Armonie - 4%; Activ - 53%), numărul persoanelor care au ales o astfel de formă de investiție era 194. Din numărul total de investitori, 10% au preferat să investească numai în fondul Confident (orientat cu preponderență către instrumente ale pieței

In 2008, when the gross yield of funds was the lowest (23% Confident, - 4% Harmony and - 53% Activ), the number of people who chose such a form of investment was 194. From total number of investors, 10% preferred to invest only in the Confident fund (mainly oriented towards money market instruments), 18% in the Activ fund

monetare), 18% în fondul Activ (orientat către investiții în acțiuni), 31% au combinat fondurile Activ și Armonie (orientat cu preponderență către instrumente financiare cu venit fix) iar 34% au preferat să disperseze riscul în cele trei fonduri. În următorul an, procentele de distribuție s-au modificat, pe fondul scăderii numărului de investitori la 60. Astfel, clienții au devenit mai prudenți, întrucât doar 27% au dorit să obțină un randament mai mare investind numai în fondul de acțiuni Activ, respectiv doar 13% au investit combinat în fondul de acțiuni Activ și fondul de obligațiuni Armonie.

În anul 2010, când randamentele brute ale fondurilor au scăzut semnificativ față de 2009, numărul polițelor încheiate a crescut cu 23%. Din total 74 de polițe încheiate, 50% au fost investite în combinația Activ și Confident iar 38% în toate cele trei fonduri.

În anul 2011, din total 58 de polițe încheiate 38% au fost investite doar în fondul Activ și 50% în cele trei fonduri. La sfârșitul perioadei analizate (2012), numărul polițelor a scăzut semnificativ (- 87%). Din total polițe contractate, 60% au fost investite în toate cele trei fonduri, 20% în combinația Activ și Confident și numai 12% în fondul Confident.

În perioada 2008-2012 numărul asiguraților care au investit numai în fondul Activ sau numai în fondul Armonie a scăzut semnificativ. În scenariul dispersării riscului în toate cele trei fonduri, numărul polițelor contractate a crescut în

(oriented towards stock investments), 31% combined Activ fund and Armonie fund (mainly oriented towards fixed income instruments) and 34% preferred to disperse risks by investing in all three funds. In the following year, the distribution percentages changed, as the number of investors dropped at 60. Therefore, customers became more cautious, since only 27% wanted a higher yield by investing only in the Activ stock fund, respectively only 13% invested in a combined manner in the Activ stock fund and Armonie fixed income fund.

In 2010, when the gross returns of funds decreased significantly from 2009, the number of contracted policies increased by 23%. From total 74 contracted policies, 50% were invested in the Activ and Confident combination, while 38% were invested in all three funds.

In 2011, from total 58 contracted policies 38% were invested only in the Activ fund and 50% in all three funds. At the end of the analyzed period (2012) the number of contracted policies decreased significantly (- 87%). From total policies, 60% were invested in all three funds, 20% in the combination Activ and Confident funds and only 12% in the Confident fund.

Over the period 2008-2012 the number of policyholders who invested only in the Activ fund or only in the Armonie fund fell significantly. Under the scenario of diversification in all three funds, the number of contracted policies increased in comparison with other investment

comparație cu celelalte combinații de investiții în combinații.
fonduri.

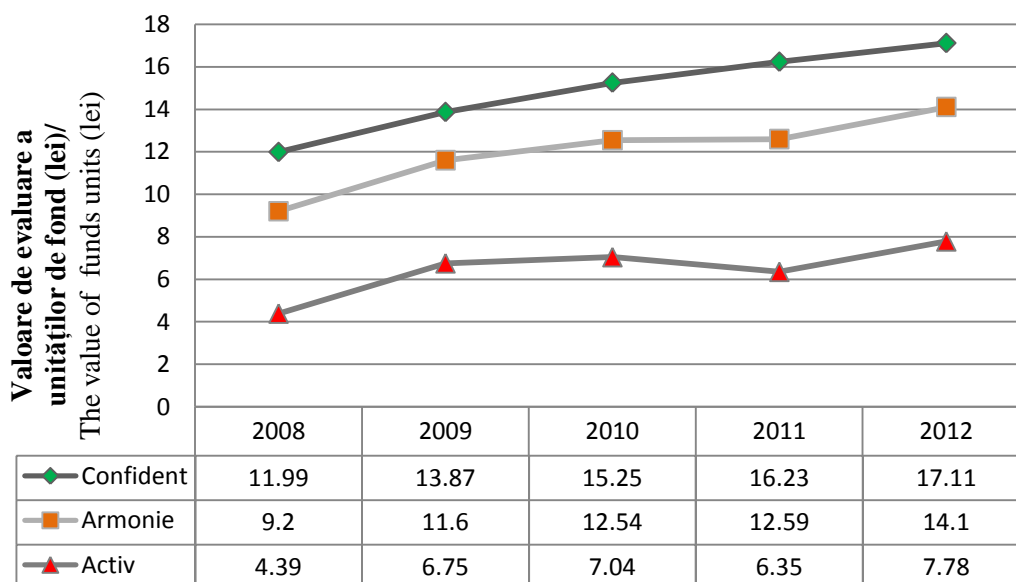
3.3 DETERMINĂRI CIFRICE PRIVIND PERFORMANȚA FONDURILOR

Pentru a demonstra faptul că persoanele care au încheiat o asigurare de viață unit-linked au avut posibilitatea de a obține câștiguri prin această formă de investire, inclusiv în cazul unei evoluții macroeconomice nefavorabile, am analizat evoluția performanțelor asociate fondurilor de investiții în perioada 2008-2012 din perspectiva evoluției valorii unității de fond (Figura 2).

3.3 NUMERICAL DETERMINATION OF FUND PERFORMANCE

To demonstrate that clients who completed a unit-linked life insurance had the possibility to achieve gains through this investment form, including in case of unfavorable macroeconomic context, we analyzed the dynamic in performances associated to investment funds over the period 2008-2012, as regards the evolution of net asset value per unit (Figure 2).

Figura 2 - Evoluția cursului de vânzare a Fondurilor în perioada 2008-2012 / Figure 2 - The evolution of sale prices of the funds during the period 2008-2012



Sursa: Proiecție proprie, informații prelucrate de pe sit-ul oficial www.generali.ro / Source: Authors' projection, processed information from the official site www.generali.ro

Pe baza acestui grafic am analizat cea mai bună opțiune de investiții între fondurile Confident, Armonie și Activ. **Linia fondului Confident** reflectă un fond performant, cu un risc scăzut.

Based on this graph we analyzed the best investment option between Confident, Armonie and Activ funds. **The Confident fund curve** reflects a performing fund, with a low risk. The

Valoarea unității de fond se apreciază în primul an cu 16%, se păstrează pe un trend ascendent și ajunge în final la o valoare mai mare cu 42% față de momentul inițial al investiției.

Linia Fondului Armonie reflectă evoluția unui fond de investiții foarte performant, cu un nivel mediu de risc. În 2008 valoarea unei unități de fond s-a poziționat sub valoarea inițială de emisiune (10 lei) iar după primul an de evaluare (2009) s-a înregistrat o creștere de 26%, ajungându-se la o creștere de 53% în 2012.

Linia Fondului Activ reprezintă un fond neperformant cu nivel de risc ridicat. Pe întreaga perioadă, nu reușește să mențină valoarea de lansare inițială. După 2008, înregistrează doi ani consecutivi de creștere în valoare după care înregistrează o scădere de 10%, pentru ca în final valoarea să se aprecieze cu 23 %. Aceste fluctuații de amploare întărește ideea unui fond riscant de investiții. Tabelul 2 reflectă evoluția unui plasament în valoare de 1.000 lei în perioada 2008-2012 prin raportare la fondul de investiții Confident.

value of the fund unit increased in the first year by 16%, kept an upward trend and finally arrived at a value higher with 42% than the initial investment moment.

The Armonie fund curve reflects a well performing investment fund, with a medium level of risk. In 2008 the value of a unit fund was below the initial value of the fund (10 lei) and after the first year of evaluation (2009) it had an increasing trend of 26%, reaching a 53% growth in 2012.

The Active fund curve represents a underperforming fund with a high investment risk. Throughout the period, it fell to maintain the value of the initial launch. After 2008, the fund registered two consecutive years of growth in value, and then declined by 10%, and finally the value went up by 23%. These significant fluctuations emphasize the profile of a risky investment fund. Table 3 reflects the evolution of an investment in value of 1.000 lei over the period 2008-2012 in the Confident investment fund.

Tabel 3 - Investiție în Fondul Confident / Tabel 3 - Investment in the Confident Fund

ANUL / YEAR	SUMA INVESTITĂ (lei) / INVESTED AMOUNT (lei)	Valoarea de achiziție a unităților de fond/ The acquisition value of the units of the Fund	Valoarea de evaluare a unităților de fond / The value of the Fund units	Nr. unități de fond / No. of the fund units
2008	1.000	12,59	11,99	79,43
2009	1.000	14,56	13,87	68,66
2010	1.000	16,01	15,25	62,45
2011	1.000	17,04	16,23	58,68
2012	1.000	17,97	17,11	55,66
TOTAL	5.000		17,11	324,89
CAPITAL (LEI)	5.558,86	PROFIT (LEI)		558,86

Sursa: Proiecție proprie/ Source: Autors' projection

Dacă până la sfârșitul perioadei investitorul ar fi plasat 5.000 lei în fondul **Confident**, în fiecare an cumpărând un anumit număr de unități la valoarea de achiziție a unităților de fond, ar fi obținut un număr total de 325 de unități. La finele perioadei de investiție, o unitate de fond valora 17,11 lei iar valoarea contului ar fi fost de 5.558,86 lei, rezultând un profit de 558,89 lei. Aceasta este situația pentru fondul cel mai performant, care a înregistrat în perioada analizată cel mai mare randament. Tabelele 4 și 5 reflectă evoluțiile unităților de fond Armonie și Activ, în condițiile unui plasament identic, în valoare de 5.000 lei, cu anuitate de 1.000 lei, în perioada 2008-2012.

If by the end of the period one investor had invested 5,000 lei in the **Confident** fund, acquiring on a yearly basis a certain number of units at the acquisition value, he would have obtained a total amount of 325 units. At the end of the investment period, one unit fund was valued at 17.11 lei and the investment account held 5,558.86 lei, thus resulting a profit of 558.89 lei. This is the situation for the most performant fund, which registered the highest yield over the analyzed period. Tables 4 and 5 reflect the evolutions of unit funds Armonie and Activ, under the same conditions of investing 5,000 lei with an annuity of 1,000 lei over the period 2008-2012.

Tabel 4 - Investiție în Fondul Armonie / Tabel 4 - Investment in the Armonie Fund

ANUL / YEAR	SUMA INVESTITĂ (lei) / INVESTED AMOUNT (lei)	Valoarea de achiziție a unităților de fond / The acquisition value of the units of the fund	Valoarea de evaluare a unităților de fond / The value of the fund units	Nr. unități de fond / No. of the fund units
2008	1.000	9,66	9,20	103,52
2009	1.000	12,18	11,60	82,10
2010	1.000	13,17	12,54	75,95
2011	1.000	13,22	12,59	75,65
2012	1.000	14,80	14,10	67,54
TOTAL	5.000		14,10	404,76
CAPITAL (LEI)	5.707,11	PROFIT (LEI)		707,11

Sursa: Proiecție proprie/ Source: Autors' projection

Tabel 5 - Investiție în Fondul Activ / Tabel 5 - Investment in the Activ Fund

ANUL / YEAR	SUMA INVESTITĂ (lei) / INVESTED AMOUNT (lei)	Valoarea de achiziție a unităților de fond / The acquisition value of the units of the fund	Valoarea de evaluare a unităților de fond / The value of the fund units	Nr. unități de fond / No. of the fund units
2008	1.000	4,61	4,39	216,94
2009	1.000	7,09	6,75	141,09
2010	1.000	7,39	7,04	135,28
2011	1.000	6,67	6,35	149,98
2012	1.000	8,17	7,78	122,41
TOTAL	5.000		7,78	765,71
CAPITAL (LEI)	5.957,25	PROFIT (LEI)		957,25

Sursa: proiecție proprie/ Source: Autors' projection

În mod similar, efectuând calculele pentru fiecare fond în parte, se observă că în cele trei cazuri, capitalul obținut a fost mai mare decât suma investită iar profitul cel mai mare a fost obținut în cazul fondului **Activ**. În consecință, clienții care și-au asumat un grad de risc mai mare investind în fonduri care au în portofoliu acțiuni cotate, au realizat un profit mai mare.

4. REZULTATE

În cazul în care un client achiziționează o asigurare de viață, este necesar să aleagă cu prudență societatea de asigurare în funcție de criteriile precum: siguranța plasamentelor, protecția financiară primită prin indemnizații și atractivitatea randamentelor obținute. Politica de investiții a companiei Generali România este dictată de siguranța și fiabilitatea emitentului de instrumente financiare și de profitabilitatea pe termen lung. Compania adoptă criteriile prudente, căutând un echilibru corect între risc și mediul economic. În perioada 2008-2012 Generali România a adoptat o politică de investiții prudentă, deoarece 79% din total plasamentelor sunt direcționate în obligațiuni și alte titluri cu venit fix [5].

În cadrul poliței de tip unit-linked, au fost definite trei categorii de fonduri de investiții, în scopul investirii în comun a resurselor și al beneficiului minimizării costurilor unitare generate de volumul activelor administrate. Fondurile sunt diferențiate prin tipul investițiilor, profitul așteptat și riscul investiției.

Likewise, making calculations for each fund we noted that in each of the three cases, the obtained capital was greater than the amount invested and the highest profit was obtained by the **Activ** fund. Consequently, the clients who assumed a greater risk by investing in funds oriented towards listed shares received a greater profit.

4. RESULTS

When a client purchases a life insurance it is necessary to choose with caution the insurance company based on certain criteria such as: the safety of investments, financial protection received through indemnity and the attractiveness of yields. The investment policy of Generali Romania is governed by the safety and reliability of the issuer and the long-term profitability. The company is subject to prudent criteria, seeking a fair balance between risk and economic environment. Over the period 2008-2012 Generali Romania adopted a prudent investment policy, since 79% of total investments are directed in bonds and other fixed income securities [5].

As regards the unit-linked insurance policies, three investment funds were defined to invest the resources on a jointly basis and to benefit from the minimizing unit costs associated to the volume of managed assets. These funds are differentiated by the type of investment, the expected return and the investment risk.

În cadrul **fondului Confident** resursele sunt plasate în instrumente ale pieței monetare și în alte instrumente cu venit fix, astfel încât să genereze un randament mai mare decât depozitele bancare. Având un nivel de risc scăzut în perioada 2008-2012, fondul a înregistrat un randament mai mare decât indicele de referință, având un randament mediu de 10,6%, dar a avut un trend descendent în ceea ce privește performanța fondului.

Fondul Armonie are un risc mediu și un potențial de câștig mediu, deoarece 25% din active sunt investite în acțiuni tranzacționate pe o piață reglementată. În consecință, în anul 2008 fondul a înregistrat un „randament negativ” de (-)19% în condițiile crizei financiare, păstrând totuși un nivel mai bun față de indicele de referință pe toată perioada analizată.

Având un risc ridicat și un câștig potențial mare comparativ cu celelalte două fonduri, **fondul Activ** plasează până la 75% din activul fondului în acțiuni cotate. Această politică de investiții se face resimțită în rezultatele înregistrate, deoarece în perioada analizată fondul a înregistrat de două ori scăderi de randament, după care a revenit în forță, ajungând până la un randament de 58% în 2012.

Atractivitatea polițelor de asigurare unit-linked depinde de mai multe criterii în rândul asiguraților sau potențialilor asigurați, cum ar fi: să fie suportabile financiar, flexibile și profitabile [6]. Chiar dacă numărul persoanelor care au ales asigurările unit-linked a fost scăzut, majoritatea au ales fondurile cu un risc mediu sau ridicat, ceea ce

Within the **Confident fund** resources are placed in money market instruments and other fixed income instruments, in order to generate a higher return than bank deposits. Having a low risk level over the period 2008-2012, the fund recorded a return greater than the benchmark, with an average yield of 10.6%, even though it had a downward trend in terms of fund performance.

The **Armonie fund** has a medium risk with a medium potential of gain, because 25% of assets are invested in equities traded on a regulated market. Therefore, in 2008 the fund recorded a "negative return" of (-) 19% under the circumstances of financial crisis, yet keeping a better yield in comparison with the benchmark index over the entire analyzed period.

Having a high risk and a bigger potential gain compared to the other two funds, the **Activ fund** places up to 75% of the fund assets in listed shares. This investment policy is felt in the results too, because over the analyzed period the fund recorded twice a decrease in the yield, and then returned in force, reaching a yield of 58% in 2012.

The attractiveness of unit-linked insurance depends on several criteria among the policyholders or potential policyholders, such as: financially bearable, flexible and profitable [6]. Even if the number of policyholders who chose unit-linked insurance was modest, most clients chose funds with a high or medium risk, which came true as a

s-a adeverit ca fiind o alegere foarte bună deoarece au obținut un profit mai mare, comparativ cu ceilalți investitori mai reticenți la risc.

very good choice, because they received a higher return compared to other investors reluctant to risk.

5.CONCLUZII

Comportamentul investițional al unei societăți de asigurare depinde de obiectivele propuse, dar pentru a atinge aceste obiective, în esență corelate cu criteriul de profitabilitate pe termen lung, este necesar să se adopte criterii prudente, să existe un echilibru între risc și rentabilitatea așteptată. Strategiile și politicile de investiții sunt în strânsă legătură cu cadrul legal, fiind limitate prin reglementări pentru a spori siguranța și profitabilitatea investițiilor.

Asigurările de viață unit-linked sunt cele mai agreate metode de investiții pe plan mondial, având un portofoliu bine construit și o administrare profesională, aducând randamente semnificative. Fiind o asigurare transparentă și flexibilă, combină o sumă asigurată garantată în caz de deces și o componentă investițională [7]. Prin analiza structurii și randamentului acestor fonduri se poate afirma că investiția în instrumente financiare în cadrul unei asigurări de viață unit-linked este o investiție flexibilă și profitabilă.

Corelația dintre performanța investițiilor financiare și gradul de atractivitate al asigurărilor de viață unit-linked este una pozitivă. Concluzia ar putea fi validată în cazul unui eșantion mai mare în cea ce privește numărul polițelor încheiate. În acest sens o direcție viitoare de cercetare ar fi lărgirea bazei de date privind polițele contractate la nivel național

5.CONCLUSIONS

The investment behavior of an insurance company depends on its objectives, but to achieve them, mainly correlated with long-term profitability criterion, it is necessary to be adopted prudent criteria, to assure a balance between risk and expected return. Strategies and investment policies are closely related to the legal framework, being limited by regulations to enhance the security and profitability of investments.

Worldwide the unit-linked life insurance is the most appreciated method of investment, with a balanced constructed portfolio and professional management, generating significant returns. Being a transparent and flexible insurance, it combines a guaranteed assured sum in case of death and an investment component [7]. By analyzing the structure and the performance of these funds we can state that investing in financial instruments within a unit-linked life insurance is a flexible and profitable investment.

The correlation between the performance of financial investments and the attractiveness of unit-linked life insurance is a positive one. This conclusion should be validated in case of a larger sample of contracted policies. From this perspective, a future research direction would be widening the database of policies contracted by

compania Generali România. De asemenea, un plus de relevanță informațională s-ar putea obține prin compararea rezultatelor obținute la nivelul unui eșantion de societăți de asigurare, reprezentativ pentru piața asigurărilor din România. Generali Romania at a national level. Furthermore, a surplus of informational relevance would be obtained on a sample of insurance companies, representative for the Romanian insurance market.

BIBLIOGRAFIE/ BIBLIOGRAPHY

- [1] Alin T. Băiescu, *Asigurările de viață și dezvoltarea societății*, Editura Casa Cărți de Știință, Cluj-Napoca 2011, pag.188-200.
- [2] Politica de investiții a Grupului Generali, disponibilă la: <http://www.generali.com/Generali-Group/Sustainability/investment-policy/>.
- [3] Spătăcean Ioan-Ovidiu, *Piețe financiare*-note de curs pentru uzul studenților, Universitatea Petru Maior, Târgu-Mureș, 2012, pag.57.
- [4] Regulamentului C.N.V.M. nr. 15/2004 privind *autorizarea și funcționarea societăților de administrare a investițiilor, a organismelor de plasament colectiv și a depozitarilor*.
- [5] S.C. Generali România Asigurare Reasigurare S.A.- Condiții de asigurare pentru Asigurările de Viață legate de Investiții – GENerali Investment Unit Solution, Versiunea 2/ 1 ianuarie 2013.
- [6] Bulyovszky Lorand-Geza, *Asigurările de viață, instrument de economisire*, Lucrare de disertație, 2009.
- [7] Marina Nemeș, Anabella Ruse, Dan Constantinesu, Crina Drăgan, Sabina Prodan, Florentina Neagu, Victor Tudoran, *Suport curs-Pregătirea profesională continuă pentru persoanele care lucrează în domeniul distribuției produselor de asigurare de viață*, 2012, pag. 73-76.
www.generali.com, www.generali.ro, www.raiffeisenfonduri.ro, www.insuranceprofile.ro,
www.cnvmr.ro/ro/glosar.htm.