

บทที่ 26

การลงทุน

(INVESTMENT)

การลงทุนเป็นปัญหาสำคัญอย่างยิ่งสำหรับบริษัทประกันชีวิต เพราะบริษัทไม่เพียงแต่ต้องจ่ายเงินทดแทนตามสัญญาในกรณีที่ผู้เอาประกันมรณะ บาดเจ็บหรือทุพพลภาพ เนื่องจากอุบัติเหตุเท่านั้น แต่ต้องจ่ายเงินคืนแก่ผู้เอาประกันเมื่อสัญญาครบกำหนด เช่น การประกันแบบสะสมทรัพย์ และยังทำหน้าที่เป็นสถาบันส่งเสริมการออมทรัพย์อีกด้วย คือ เบี้ยประกันที่ผู้เอาประกันชำระมาเปรียบได้กับการออมทรัพย์ของผู้เอาประกัน ผู้เอาประกันอาจขอดอนเงินที่ออมไว้กับบริษัทคืนได้ตามสัญญา โดยจะได้รับดอกเบี้ยจากจำนวนเงินที่ผู้เอาประกันออมไว้กับบริษัทด้วย ดังนั้นบริษัทจึงมีหน้าที่ต้องนำเงินส่วนที่จะต้องจ่ายคืนในอนาคตอันไกล ไปลงทุนเพื่อจะได้ดอกเบี้ยพอกับที่สัญญาว่าจะจ่าย ให้ผู้เอาประกันตามที่ตกลงกันไว้ แต่บริษัทจะสามารถทำได้หรือไม่ขึ้น ขึ้นอยู่กับจำนวนเงินและนโยบายการลงทุนของบริษัทประโยชน์ของการลงทุนของบริษัทประกันชีวิตนั้น นอกจากจะช่วยเศรษฐกิจของประเทศโดยส่วนรวมและก่อให้เกิดการผลิตและการว่าจ้างทำงานแล้ว ผลได้จากการลงทุนของบริษัทจะช่วยให้ค่าต้นทุนการประกันชีวิตลดลงด้วย

เงินทุนที่บริษัทนำไปลงทุน

บริษัทประกันชีวิต ไม่เหมือนกับธุรกิจอุตสาหกรรม หรือบริษัทการค้า ธรรมดา ซึ่งทรัพย์สินส่วนใหญ่ของบริษัทดังกล่าวได้แก่ที่ดิน โรงงาน เครื่องมือ เครื่องจักร สินค้า วัสดุอุปกรณ์ และลูกหนี้หรือสิทธิเรียกร้อง แต่ทรัพย์สินส่วนใหญ่ของบริษัทประกันชีวิตเป็น พันธบัตร การรับจำนอง และการให้กู้ยืมโดยมีหลักประกัน ดังนั้นหลักประกันที่ผู้เอาประกัน จะได้รับจากบริษัทก็คือ ความปลอดภัยหรือมั่นคงของการลงทุนของบริษัทประกันชีวิตนั่นเอง ในที่ขณะนี้บริษัทประกันชีวิตจึงไม่ฝืดเคืองไปกับธุรกิจการธนาคารพาณิชย์โดยทั่วไป เงิน

ทุนที่บริษัทนำไปลงทุนนั้นส่วนใหญ่ก็ได้แก่เบี้ยประกันชีวิตที่รับมาจากเบี้ยประกันนั่นเอง ซึ่งอาจแยกได้ดังนี้

๑) เงินสำรองประกันชีวิตตามกฎหมาย (Insurance and Annuity Reserve) คือสำรองที่สะสมจากเบี้ยประกันที่ได้รับจากผู้เอาประกันตามกรมธรรม์แต่ละประเภท หลังจากได้หักค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่จำเป็น เช่น ค่านายหน้า ค่าภาษีอากร ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรับประกัน (Underwriting Expense) ออกแล้ว เงินสำรองประกันชีวิตนี้มีประมาณ ๘๕-๙๐% ของเงินที่บริษัทนำไปลงทุน (ดูตารางแสดงอัตราส่วนการลงทุน)

๒) เงินปันผล และ เงิน ที่ ต้อง จ่าย ตาม ข้อ ผูกพัน ของ กรมธรรม์ (Policy Dividend Funds and Other Obligations) โดยทั่วไปบริษัทประกันชีวิตสัญญาจะให้เงินปันผลแก่ผู้เอาประกันในกรณีที่เป็น Participating Policy เมื่อบริษัทมีกำไรซึ่งจะจ่ายให้เป็นเงินสด หรือผู้เอาประกันอาจเลือกฝากไว้กับบริษัทโดยได้รับดอกเบี้ยหรือหักกับเบี้ยประกันที่จะต้องจ่ายให้บริษัทในงวดต่อไปก็ได้ ดังนั้นเงินปันผลที่อยู่กับบริษัท บริษัทจะนำไปลงทุนหาผลประโยชน์ นอกจากนั้นอาจมีเงินตามข้อผูกพันอื่นซึ่งบริษัทต้องจ่าย แต่ผู้เอาประกันยังไม่ขอรับไปและฝากไว้กับบริษัท

๓) เงินสำรองเพื่อเหตุฉุกเฉิน (Special Surplus Funds) เป็นเงินสะสมจากกำไร (Surplus) ของบริษัทเพื่อทำกิจการใดกิจการหนึ่งโดยเฉพาะหรือเพื่อประโยชน์อื่น ๆ เพื่อวัตถุประสงค์อย่างใดอย่างหนึ่งที่แน่นอน เงินสำรองดังกล่าวเป็นเงินกันจากกำไรแต่ละปีหรือทุกครั้งที่แบ่งกำไร ดังนั้นในขณะที่ยังมีเงินสะสมอยู่ก็จะนำเงินนี้ไปลงทุนก่อน โดยได้รับดอกเบี้ยทบต้นที่แน่นอน

๔) เงินทุนและเงินส่วนเกิน (Capital and Surplus Funds) เงินทุนของผู้ถือหุ้นเมื่อเริ่มกิจการและที่เรียกชำระเพิ่มเติม (Capital Paid-up) กับเงินส่วนเกิน (Earned Surplus) ซึ่งบริษัทยังไม่ได้จัดไว้เพื่อกิจการใดโดยเฉพาะ (Unassigned Surplus)

ตารางแสดงอัตราส่วนของทุน เงินส่วนเกินและเงินสำรองซึ่งนำไปลงทุน
(ก) เงินสำรอง

| | เปอร์เซ็นต์ |
|--|--------------|
| Insurance Policy Reserves | 59.9 |
| Annuity Reserves | 18.4 |
| Reserves for Supplement Contract without Life Contingencies | 4.1 |
| | |
| (ข) เงินสะสมจากเงินปันผลและข้อผูกพัน | |
| Policy Dividend Funds | 4.3 |
| Other Obligation Funds | 5.2 |
| | |
| (ค) เงินทุนและเงินส่วนเกิน | |
| Capital paid-up | 0.7 |
| Unassigned Surplus | 5.7 |
| Special Surplus Funds | 1.7 |
| | 100.0 |

เงินทุน เงินส่วนเกินและเงินสำรองดังกล่าวของบริษัทประกันชีวิตที่ได้แสดงมานี้มีจำนวนมาก ทำให้บริษัทรับประกันชีวิตมีบทบาทสำคัญยิ่งในทางเศรษฐกิจของประเทศในสหรัฐอเมริกาปี ค.ศ. ๑๙๖๐ บริษัทประกันชีวิตมีเงินดังกล่าวไปลงทุนถึง ๑๑๙,๕๗๖ ล้านดอลลาร์อเมริกัน และเพิ่มขึ้นในปี ค.ศ. ๑๙๖๑ มียอดลงทุนถึง ๑๒๖,๘๑๖ ล้านดอลลาร์ส่วนใหญ่ลงทุนในพันธบัตร รยงลงมาได้แก่การรับจำนอง การให้กู้โดยมีกรรมกรรมประกันชีวิตเป็นประกัน ฯลฯ

การลงทุนของบริษัทประกันชีวิตย่อมแตกต่างไปจากการลงทุนของกิจการอื่นๆ เพราะการประกันชีวิตเป็น สัญญาระยะยาว และเงินสำรอง ประกันชีวิตของบริษัทเปรียบได้กับทรัพย์สินของผู้เอาประกันที่ออมไว้ ซึ่งบริษัทจะต้องจ่ายคืนในอนาคตเป็นเงินทดแทนมูลค่าเงิน

สทหรือเพื่อไปประกันก่อ ดังนั้นบริษัทจึงต้องลงทุนในหลักทรัพย์ระยะยาว (Long-term Investment) ที่ให้รายได้หรือดอกผลพอที่จะทำให้จำนวนเงินสำรองมีจำนวนเท่ากับที่กำหนดไว้ในกฎหมายและจะพึงจ่ายสำหรับกรรมสิทธิ์ที่ครบกำหนดในระยะเวลาข้างหน้า ฉะนั้นการลงทุนแสวงหาผลประโยชน์ของบริษัทประกันชีวิต จึงเป็นปัญหาสำคัญที่กิจการอื่นเช่น ธนาคารหรือธุรกิจทั่ว ๆ ไปไม่ต้องประสบ

หลักทั่วไปในการพิจารณาการลงทุน

โดยทั่วไปบริษัทประกันชีวิต ที่ดำเนินกิจการ ดีและรับประกันชีวิตเพิ่มขึ้นเร็ว อาจกล่าวได้ว่า รายรับจากเบี้ยประกันชีวิตบวกดอกผลจากการลงทุนของบริษัทประจำปีจะมีมากกว่ารายจ่ายประจำปี (ไม่รวมเงินสำรองประกันชีวิต) ดังนั้นความต้องการเงินเพื่อจ่ายเป็นค่าต้นทุนแห่งการประกันตามกรรมสิทธิ์ ค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ของบริษัทตลอดจนค่าใช้จ่ายในการเวนคืนกรรมสิทธิ์หรือการกู้ยืมเงินโดยใช้กรรมสิทธิ์เป็นประกันที่ดี บริษัทสามารถใช้จ่ายจากเงินรายรับประจำปีของบริษัทได้เพียงพอ ไม่จำเป็นต้องขายหลักทรัพย์ที่ลงทุนเพื่อมาใช้เป็นค่าใช้จ่ายเลย แต่อย่างไรก็ดีบริษัทต้องสามารถทราบความต้องการใช้เงินล่วงหน้าไว้เสมอเพื่อเผชิญต่อเหตุการณ์ที่ผิดปกติในทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะการขอกู้ยืมโดยมีกรรมสิทธิ์เป็นประกัน การขอเวนคืนกรรมสิทธิ์เป็นต้น ดังนั้นโดยทั่วไปแล้วบริษัทต้องทำการลงทุนระยะยาวและต้องคำนึงถึงหลักใหญ่ ๆ ดังต่อไปนี้ :-

๑. มีหลักประกันมั่นคง (Security of Principal)

ความปลอดภัยและความมั่นคง ของเงิน ที่นำไปลงทุน เป็นสิ่งสำคัญยิ่งในการพิจารณาการลงทุน เพราะถึงแม้ว่าทรัพย์สินของบริษัทประกันชีวิตโดยนิตินัยจะไม่ใช่ของผู้เอาประกัน แต่เป็นเสมือนหลักประกันความรับผิดชอบของบริษัทซึ่งมีความผูกพันจะต้องจ่ายค่าสินไหมทดแทนและจ่ายเงินคืนเมื่อสัญญาครบอายุในระยะอันยาวนานในภายหน้า ดังนั้นหน้าที่และความรับผิดชอบของบริษัททำให้บริษัทไม่อาจลงทุนในหลักทรัพย์ใดที่มีความเสี่ยงภัยได้เลย แต่เนื่องจากว่าไม่มีการลงทุนใดที่ไม่มีการเสี่ยงภัย เว้นแต่การให้ผู้เอา

ประกันกู้ตามกรรมธรรม์แต่การให้กู้ยืมดังกล่าวมีปริมาณน้อยไม่ช่วยให้บริษัทได้รายได้พอเพียงกับที่ได้สัญญาไว้กับผู้เอาประกัน ดังนั้นหลักความเสี่ยงของการลงทุนก็คือ ให้มีการเสี่ยงต่อการสูญเสียเงินต้นน้อยที่สุดเท่าที่จะทำได้ตามชนิดหลักทรัพย์ที่ลงทุน

การพิจารณาถึงความปลอดภัยหรือหลักประกันในเรื่องการลงทุน มิได้หมายความว่าบริษัทจะต้องนำทรัพย์สินทั้งหมดของบริษัทไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงที่สุด เช่น ซื้อพันธบัตรรัฐบาล ฝากเงินไว้กับธนาคารเป็นต้น การกระทำเช่นนั้นจะทำให้ได้รับดอกเบี้ยในอัตราต่ำ และจะมีผลสะท้อนไปถึงผู้เอาประกันในอันที่จะต้องจ่ายค่าเบี้ยประกันในอัตราสูงโดยไม่จำเป็น บริษัทจะต้องคำนึงถึงอัตราดอกเบี้ยที่จะได้รับและจ่ายว่าพอสมควรหรือไม่ อย่างไรก็ตามการลงทุนที่มีการเสี่ยงสูงมักให้ผลกำไรสูง แต่โอกาสที่บริษัทจะประสบภัยก็มีมากเช่นกัน การลงทุนในลักษณะนี้ควรหลีกเลี่ยงโดยเด็ดขาด

การลงทุนอาจแยกออกได้ ๒ ลักษณะ คือ

ก. การให้กู้ยืม (Loans) เช่น ซื้อพันธบัตร รับจำนอง จำนำและการให้กู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์ประกัน

ข. การเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ ไม่ใช่เป็นการให้กู้ แต่บริษัทเป็นเจ้าของ (Equities) ในสิ่งที่ได้มาจากการลงทุน เช่น การซื้อที่ดินปลูกสร้างอาคาร ซื้อหุ้นในบริษัทการค้า

การลงทุนลักษณะแรกมีความปลอดภัยมากกว่า เพราะถ้ามีการผิดสัญญาบริษัทย่อมได้หลักทรัพย์ที่วางไว้เป็นประกันไปจำหน่ายเพื่อชำระหนี้ได้ ซึ่งจะพอหรือไม่พอกับจำนวนเงินที่ให้ไปแล้วแต่ความมั่นคงของหลักทรัพย์นั้น แต่ที่แน่นอนก็คือบริษัทได้เงินที่ให้กู้คืน ดีกว่าการลงทุนในลักษณะหลังเพราะมีการเสี่ยงภัยค่อนข้างสูง แต่บริษัทมีโอกาสที่จะได้รับผลประโยชน์ในอัตราสูง แต่ไม่หมายความว่ามีความปลอดภัยหรือไม่ เพราะบริษัทไม่ได้รับความแน่ใจว่าจะได้ผลประโยชน์สม่ำเสมอไปเท่าใด ดังนั้นโอกาสที่จะสูญเสียทั้งเงินต้นและดอกเบี้ยย่อมมีมากกว่าการลงทุนในลักษณะแรก ฉะนั้นจึงกล่าวได้ว่าบริษัทควรลงทุนในประเภทแรก จากแนวความคิดเช่นนี้เป็นเหตุให้รัฐบาลสหรัฐอเมริกา

และคานาคาออกกฎหมายควบคุมการลงทุนหนักไปในทางให้กู้ยืม และเท่าที่ปรากฏบริษัท
ประกันชีวิตที่ไม่ลงทุนตามหลักการนี้มักจะประสบความยุ่งยากในทางการเงินเสมอ

๒. ผลประโยชน์ตอบแทนที่ได้รับ (Adequacy of Yield)

อัตราผล ประโยชน์ตอบแทนที่จะได้จาก การลงทุนประเภทหนึ่งขึ้นอยู่กับ
ความเสี่ยงของทรัพย์สินที่ลงทุน ไม่มีการลงทุนใดที่จะได้ทั้งผลประโยชน์ตอบแทนสูงและมีการ
เสี่ยงภัยต่ำในเวลาเดียวกัน แต่บริษัทก็ต้องถือนโยบายการลงทุนที่ว่าจะต้องลงทุนในหลัก
ทรัพย์สินที่ให้ผลประโยชน์ตอบแทนสูงที่สุดเท่าที่จะพึงกระทำได้ และมีการเสี่ยงภัยต่อการสูญ
เสียเงินต้นน้อยที่สุด แต่จะทำได้สักเพียงใดนั้นบริษัทจะต้องดำเนินงานโดยมีความสามารถ
อย่างแท้จริง

ตามทฤษฎี บริษัทประกันชีวิตจะต้องหารายได้สุทธิแต่ละปีให้ได้ไม่ต่ำกว่า
อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้ในการคำนวณเบี้ยประกันและเพื่อให้ได้เงินสำรองตามต้องการ แต่
บริษัทส่วนมากกำหนดอัตราดอกเบี้ยในการคำนวณเบี้ยประกัน ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่จะ
พึงได้แท้จริงจากการลงทุน ดังนั้นจึงไม่เป็นการยากในการลงทุนให้ได้ดอกเบี้ยตามอัตราที่
กำหนดไว้ และถึงแม้ว่าบางเวลา บริษัทอาจไม่สามารถได้อัตราดอกเบี้ยตามที่กำหนดไว้ก็ตาม
ก็ไม่ใช่เรื่องที่น่าวิตกนัก ถ้าเป็นเหตุการณ์ซึ่งเกิดขึ้นเพียงชั่วระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น เพราะ
บริษัทอาจได้รับการชดเชยจากการมีอัตราภาระหนี้หรือเพิ่ม Loading เข้าไปในเบี้ยประกัน
ไว้มากพอสมควร แต่ถ้าเหตุการณ์เช่นนี้ยืดเยื้อต่อไปเป็นเวลานานแล้ว บริษัทอาจจำเป็นต้อง
ต้องแก้ไขอัตราดอกเบี้ยในการคำนวณเบี้ยประกันเสียใหม่

ผลประโยชน์ตอบแทนที่มีความสำคัญต่อบริษัท ไม่ใช่ผลประโยชน์ขั้นต้นจาก
การลงทุน แต่เป็นผลประโยชน์สุทธิคือจำนวนผลประโยชน์ขั้นต้นที่ได้รับ เช่น ดอกเบี้ย
เงินปันผลและรายได้อื่น ๆ ตามประเภทของการลงทุน หักด้วยค่าใช้จ่ายในการลงทุนทุกชนิด
รวมทั้งภาษีและเงินต้นที่สูญเสียไปด้วย

๓. การกระจายการลงทุน (Necessity of Diversifications)

บริษัทไม่ควรลงทุนในหลักทรัพย์สินประเภทใดโดยเฉพาะเพียงอย่างเดียวแต่ควร
กระจายการลงทุนออกไปให้กว้างขวางและแบ่งแยกไปตามประเภทของธุรกิจ เพื่อว่าเมื่อ

ธุรกิจใดขาดทุนแต่ธุรกิจอื่นอาจมีกำไร ซึ่งช่วยให้บริษัทประกันชีวิตไม่ต้องได้รับการกระทบกระเทือนจนเกินไป นอกจากนี้การกระจายการลงทุนยังมีความสำคัญเกี่ยวกับผลประโยชน์ตอบแทนด้วย เพราะถ้าจำกัดการลงทุนอยู่ในประเภทที่เกือบจะปราศจากการเสี่ยงภัย ผลประโยชน์ที่น่าพึงพอใจย่อมหาไม่ได้ในการลงทุนเช่นนั้น

การกระจายการลงทุนที่ดีหมายความว่าเงินที่มีอยู่จะต้องจัดแบ่งไปให้ได้หลักเกณฑ์ดังนี้:-

๑. ให้มีทั้งการกู้ยืม และการเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์
๒. ให้แบ่งการให้กู้ยืมและการเป็นเจ้าของออกไปเป็นหลาย ๆ ประเภท
๓. ให้กระจายภัยไปตามส่วนต่างๆ ของประเทศ
๔. จำนวนที่ลงทุนต่อรายต้องมีจำนวนพอสมควรไม่สูงหรือต่ำเกินไป
๕. ระยะเวลาที่ครบกำหนดต้องไม่นานเกินสมควร

ตัวอย่าง การกระจายทรัพย์สินของบริษัทประกันชีวิตในอเมริกาของปี ๑๙๖๐

และ ๑๙๖๑ มีดังนี้:-

| | ปี ๑๙๖๐ | ปี ๑๙๖๑ |
|------------------------------------|--------------|--------------|
| | เปอร์เซ็นต์ | เปอร์เซ็นต์ |
| U.S. Government Securities | 5.4 | 4.9 |
| Foreign Government Bonds | .3 | .3 |
| State, Provincial and Local Bonds | 3.8 | 4.0 |
| Railroad Bonds | 3.1 | 2.8 |
| Public Utility Bonds | 14.1 | 13.4 |
| Industrial and Miscellaneous Bonds | 22.a | 22.0 |
| Stocks | 4.2 | 4.9 |
| Mortgages | 34.9 | 34.9 |
| Real Estate | 3.1 | 3.2 |
| Policy Loans | 4.4 | 4.5 |
| Miscellaneous Assets | 4.4 | 4.5 |
| | <u>100 0</u> | <u>100.0</u> |

๔. ความสามารถในการที่จะเปลี่ยนเป็นเงินสด (Convertibility)

ธุรกิจบางประเภท เช่น ธนาคารต้องมีหลักทรัพย์ซึ่งอาจขายได้ทันทีและไม่ขาดทุนเพื่อเอาเงินสดมาจ่าย แต่สำหรับบริษัทประกันชีวิต การเปลี่ยนเงินที่ลงทุนให้กลายเป็นเงินสดนี้ไม่มีความจำเป็นเท่าใดนัก ถึงแม้ว่าบริษัทจะมีข้อผูกพันที่จะให้ผู้เอาประกันกู้หรือเวนคืนเป็นเงินสดได้ก็ตาม แต่โอกาสที่บริษัทจะถูกเรียกร้องเงินดังกล่าวในคราวเดียวกันเป็นจำนวนมากนั้นมีน้อย ฉะนั้นจึงไม่มีความจำเป็นนักที่บริษัทประกันชีวิตจะต้องเก็บเงินสดไว้ หรือเลือกลงทุนเฉพาะที่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ในทันทีทันใดโดยไม่ต้องเสียเงินต้น อีกประการหนึ่งโดยปกติบริษัทประกันชีวิตทั่วไป เบี้ยประกันและผลประโยชน์ที่บริษัทได้รับเป็นเงินสด วันหนึ่งๆ มากกว่าจำนวนเงินสดที่จะต้องจ่ายออกไปประจำวันหลายเท่า และเงินที่จะต้องจ่ายออกไปบริษัทอาจคำนวณและเตรียมการไว้ล่วงหน้าได้อย่างใกล้เคียงความจริง และยังมีเงินสดฝากอยู่ในธนาคารมากกว่าความต้องการที่จะต้องจ่ายอยู่แล้ว

หลักทรัพย์ที่บริษัทควรลงทุน

๑. พันธบัตร (Bonds)
๒. หุ้นกู้ (Debentures)
๓. ลงทุนในธุรกิจเอกชน (Private Placement)
๔. ซื้อหุ้นสามัญ (Common Stocks)
๕. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stocks)
๖. รับจำนอง (Mortgages)
๗. ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estates)
๘. ให้กู้โดยมีกรรมธรรม์เป็นประกัน (Policy Loans)

(๑) พันธบัตร (Bonds)

เป็นหลักทรัพย์ที่บริษัทควรลงทุนมากที่สุด เพราะพันธบัตรมีลักษณะพิเศษหลายประการ เช่น ซื้อขายแลกเปลี่ยนได้ง่าย มีคนนิยม เป็นหลักประกันที่ปลอดภัยที่สุด มีรายได้แน่นอนและเป็นหลักทรัพย์ระยะยาว พันธบัตรมีหลายแบบด้วยกัน แต่มีความมั่นคงไม่แตกต่างกัน ซึ่งเป็นการช่วยให้มีการกระจายการลงทุนออกไปได้กว้างขวาง พันธบัตรย่อมรวมทั้งพันธบัตรรัฐบาล เทศบาล องค์การ หน่วยงานของรัฐ หรือของบริษัทอุตสาหกรรม เช่น การรถไฟ การไฟฟ้า การประปา ฯลฯ รวมทั้งพันธบัตรของธนาคารเพื่อการบูรณะและพัฒนา

(๒) ใบหุ้นกู้ (Debentures) ของบริษัทอุตสาหกรรมต่างๆ ถึงแม้ใบหุ้นเหล่านี้จะมีความมั่นคงไม่เท่าพันธบัตรของรัฐบาลหรือองค์การ ฯลฯ แต่เพราะบริษัทได้ให้บุริมสิทธิ์แก่ผู้ถือหุ้นกู่ที่จะได้รับใช้หนี้เหนือผู้ถือหุ้น หรืออาจมีสินทรัพย์บางอย่างของบริษัทเป็นประกันก็ได้ เช่นอสังหาริมทรัพย์บางอย่างของบริษัทเป็นประกันการรับจ้างเอง ดังนั้นใบหุ้นในลักษณะนี้จึงเท่ากับการจ้างเอง ในบางกรณีใบหุ้นดังกล่าวอาจมีความมั่นคงมากกว่าพันธบัตร เพราะใบหุ้นถูกประกันด้วยทรัพย์สินซึ่งมีราคาสูงกว่ามากมาย

ในสหรัฐอเมริกาบริษัทลงทุนส่วนใหญ่ในพันธบัตร ตามประเภทดังกล่าวข้างต้นถึง ๕๐% ของการลงทุนทั้งสิ้น เป็นพันธบัตรชนิดต่างๆ น่าสังเกตว่า บริษัทลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลน้อยลงตั้งแต่ปี ค.ศ. ๑๙๔๕ เป็นต้นมา ตรงกันข้ามยอดการลงทุนในกิจการอุตสาหกรรมกลับสูงขึ้นเสมอ ทั้งนี้เพราะกิจการอุตสาหกรรมมีความมั่นคงขึ้นมากและให้ดอกผลดีกว่าหลักทรัพย์รัฐบาล นอกจากนี้รัฐก็ไม่ควบคุมหรือยังกักับการซื้อพันธบัตร เพื่อช่วยส่งเสริมกิจการอุตสาหกรรมของเอกชน ส่วนในประเทศไทยไม่มีธุรกิจเอกชนได้ออกพันธบัตรมีแต่ของรัฐบาลเท่านั้น บริษัทไม่นิยมซื้อพันธบัตรโดยบริษัทจะซื้อเพียงเท่าที่กฎหมายควบคุมกิจการประกันภัยบังคับให้วางเป็นหลักทรัพย์ประกันเท่านั้น ทั้งนี้เพราะอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรในระยะ ๑๐ ปีก่อนยังต่ำ ต่อมาอัตราดอกเบี้ยในปัจจุบันสูงขึ้นเป็น ๘% จึงมีบริษัทบางแห่งค่อยเริ่มซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพิ่มขึ้น แต่ก็ยังมีจำนวนน้อยมากเมื่อเทียบกับการลงทุนทั้งหมดของบริษัท อาจเป็นเพราะบริษัทมีการลงทุนอย่าง

อื่นที่น่าสนใจกว่า อีกประการหนึ่ง บริษัทในประเทศไทยมักมีลักษณะเป็นธุรกิจส่วนตัวหรือครอบครัว ดังนั้นการลงทุนของบริษัทจึงมุ่งหนักไปในด้านให้ความช่วยเหลือซึ่งกันและกัน เพื่อผลประโยชน์ทางอ้อมเป็นการส่วนตัวเสียเป็นส่วนมาก

(๓) การลงทุนในธุรกิจเอกชน (Private Placement)

บางครั้งบริษัทประกันชีวิตลงทุนในธุรกิจอุตสาหกรรมของเอกชน ในฐานะเป็นผู้ให้กู้ยืมโดยตรง ซื้อพันธบัตร หุ้นบุริมสิทธิ ตัวเงิน หรือการกู้ยืมอย่างอื่น ซึ่งทำโดยผ่านสถาบันการลงทุน เพื่อสนับสนุนอุตสาหกรรมซึ่งเกิดขึ้นใหม่และน่าสนใจ การลงทุนแบบนี้ผู้ไม่เห็นด้วยมาก เช่น เป็นการสนับสนุนให้บริษัทประกันชีวิตลงทุนตามธนาคาร (Private Placement) ไม่มีความเหลวคือขายได้ยาก (Immortigable) การลงทุนเช่นนี้เป็นการกู้ยืมระยะยาว และมีการเสี่ยงมาก เพราะอุตสาหกรรมมีการเสี่ยงภัยอยู่ในตัวของมันเองอยู่แล้ว อย่างไรก็ตามก็ยังต้องมีบริษัทประกันชีวิตลงทุนชนิดนี้อยู่เหมือนกัน แต่มีจำนวนน้อย

ในประเทศไทยมีการลงทุนชนิดนี้อยู่เหมือนกันแต่ไม่มาก ซึ่งปรากฏว่ามักจะไม่ไ้ผลดี ตรงกันข้ามเงินที่ลงไปนั้นยังไม่อาจหวังได้ว่าจะได้คืนครบตามจำนวน อาจเป็นเพราะธุรกิจอุตสาหกรรมของเรายังไม่ การลงทุนชนิดนี้ผู้ลงทุนควรมีความรู้ความชำนาญมากพอควร เช่น ธนาคาร ดังนั้น การลงทุนของบริษัทในธุรกิจเอกชนนั้นควรจะหลีกเลี่ยงหรือลงทุนให้น้อยที่สุดในกิจการที่เห็นว่าจะเจริญจริงๆ

(๔) หุ้นสามัญ (Common Stocks)

ลักษณะของหุ้นสามัญย่อมมีการเสี่ยงภัยในฐานะผู้ถือหุ้นซึ่งรับผิดชอบจำกัดเท่ากับมูลค่าในใบหุ้นและจำนวนซึ่งจองไว้ ลักษณะที่พิเศษกว่าการลงทุนอย่างอื่นก็คือ หุ้นสามัญทำให้เกิดสิทธิ์ในการออกเสียงในการบริหารงานของธุรกิจนั้น ๆ แต่ก็มี การเสี่ยงภัยมากทำให้บริษัทโดยทั่วไปไม่นิยม ในสหรัฐอเมริกามีกฎหมายกำหนดไม่ให้บริษัทถือหุ้นสามัญเกินกว่ากำหนด เช่น ไม่ให้บริษัทประกันชีวิตถือหุ้นสามัญเกินกว่า ๓% ของทรัพย์สินหรือเกินกว่า ๑๕% ของเงินส่วนเกิน (Surplus Funds)

ในประเทศไทยไม่มีกฎหมายกำหนดคัดสรรการลงทุนไว้ บริษัทจึงลงทุนได้ตามต้องการ แต่การลงทุนชนิดนี้ก็ยังมีน้อยเพราะเหตุว่าประเทศไทยยังไม่มีตลาดหุ้นที่ดี มีหุ้นอยู่เพียงไม่กี่บริษัทขณะนี้เป็นที่เชื่อถือและยอมรับโดยทั่วไป ดังนั้นบริษัทจึงควรเลือกซื้อหุ้นของบริษัทที่มีความเจริญแล้วเท่านั้น การลงทุนซื้อหุ้นสามัญในบริษัทใหม่ต้องใช้ความระมัดระวังมาก อย่างไรก็ตามในระยะเวลา ๒-๓ ปีที่ผ่านมาการลงทุนซื้อหุ้นค่อนข้างมีทางจะแจ่มใสขึ้นบ้าง เพราะเป็นระยะที่มีการเร่งรัดทางอุตสาหกรรมมากขึ้น นอกจากนี้ยังมีอุตสาหกรรมหลายแห่งได้รับความสนับสนุนจากรัฐหรือรัฐเข้ามามีหุ้นส่วนอยู่ด้วย การลงทุนซื้อหุ้นบริษัทตามที่กล่าวจึงเป็นการลงทุนที่บริษัทควรให้ความสนใจเป็นอย่างยิ่ง

๕. หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Stocks)

เป็นหุ้นที่มีสิทธิพิเศษกว่าหุ้นสามัญ และเสี่ยงน้อยกว่าถ้าเป็นบุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินบางอย่าง อัตราผลได้ไม่แน่นอนนอกจากบุริมสิทธิเหนือเงินปันผล ลักษณะของหุ้นบุริมสิทธิที่ดีซึ่งบริษัทควรถือในนั้นจะต้องมีบุริมสิทธิเหนือทรัพย์สินและเหนือเงินปันผลในอัตราที่สูงกว่าพันธบัตรด้วย แต่จะหาหุ้นชนิดนี้ได้ยาก การลงทุนในหุ้นเช่นนี้จึงไม่ควรที่บริษัทรับประกันจะสนใจมาก ในบางรัฐในสหรัฐก็มีข้อห้ามเช่นเดียวกับหุ้นสามัญ

กฎหมายในนิวยอร์กยอมให้บริษัทประกันชีวิตลงทุนในสต็อกสามัญได้ ภายใต้เงื่อนไขและขอบเขตจำกัดดังนี้:-

๑. ห้ามมิให้ลงทุนในสต็อกของบริษัทประกันภัยและธนาคาร
๒. สต็อกของบริษัทที่บริษัทประกันชีวิตซื้อได้ จะต้องมิคุณสมบัติตามที่ระบุไว้ในกฎหมายการประกันภัย
๓. สต็อกนั้น ๆ ต้องมีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอทุก ๆ ปี ในระยะ ๑๐ ปีที่ผ่านมา
๔. สต็อกนั้นต้องจดทะเบียนไว้กับองค์การ National Securities Exchange
๕. จำนวนสต็อกสามัญที่บริษัทจะลงทุนทั้งหมดต้องมีปริมาณไม่เกิน ๓% ของทรัพย์สินทั้งหมด และจะต้องไม่มากกว่า ๒% ของสต็อกที่นำออกจำหน่ายในคราวนั้น

๖. รั้งจ้ำนอง (Mortgages)

เป็นการลงทุน ซึ่งบริษัท รั้งประกันโดยทั่วไปนิยม กันมาก รองมาจากการซื้อ พันธบัตร เป็นการลงทุนระยะยาวซึ่งปลอดภัยและได้ค้อกผลในอัตราที่แน่นอน สำคัญของการลงทุนรั้งจ้ำนองก็คือ บริษัทรั้งประกันควรรีราคาการรั้งจ้ำนองให้ถูกต้อง และ กำหนดเปอร์เซ็นต์ไว้ว่าจะรั้งจ้ำนองไม่เกินกี่เปอร์เซ็นต์ของราคาทรัพย์สิน ในสหรัฐการรั้งจ้ำนองได้กระทำกันกว้างขวางออกไปในหมู่ประชาชนด้วย เช่น การรั้งจ้ำนองที่ดินเอกชน เพื่อสนับสนุนให้ประชาชนมีบ้านของตนเอง เป็นการกระจายการลงทุนออกให้กว้างขวางและเป็นประโยชน์ต่อสังคมมากขึ้น ในประเทศไทยยังไม่มีกฎหมายกำหนดเรื่องการลงทุนของประกันชีวิต แต่บริษัทประกันชีวิตไม่อาจทำการรั้งจ้ำนองเนื่องจากขัดด้วยหลักแนวคิดฟอง-ชีเออร์ ซึ่งอนุญาตแต่ธนาคารเท่านั้นที่จะกระทำได้

อย่างไรก็ตามบริษัทก็มีความสนใจการลงทุนแบบนี้เช่นกัน ดังนั้นบางบริษัท จึงทำการดังกล่าวโดยผ่านธนาคารช่วยจัดการให้ โดยอาจยอมรับค้อกผลจากการนี้้น้อยลงก็ได้

๗. การลงทุนซื้ออสังหาริมทรัพย์ (Real Estates)

เป็นการลงทุน ซึ่งบริษัทไม่ควรทำเพราะอสังหาริมทรัพย์ได้แก่ที่ดินถึงแม้จะมีราคาดีขึ้นทั้งในประเทศไทย แต่มีการเสี่ยงภัยเรื่องราคามากและไม่มีความเหลวพ้อ บริษัท รั้งประกันโดยทั่วไป ควรจะมีอสังหาริมทรัพย์ไว้เพียงเพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจของตนเท่านั้น กฎหมายในสหรัฐได้เปิดโอกาสให้บริษัทลงทุนประเภทนี้บ้าง เช่น กฎหมายของรัฐ นิวเจอร์คอนุญาตให้บริษัทประกันชีวิตซื้อที่ดินได้แต่ต้องก่อสร้างทันที และไม่ให้ลงทุนเกิน ๑๐% ของทรัพย์สินทั้งหมด อสังหาริมทรัพย์ซึ่งบริษัทประกันชีวิตเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ ประกอบค้วย

๑. ที่ดินและอาคารที่ใช้เป็นที่ทำการ
๒. ที่ดินและอาคารซึ่งได้จากการรั้งจ้ำนองจ้ำน่า
๓. ที่ดินและอาคารซึ่งได้มาโดยการลงทุนซื้อเพื่อหารายได้

๔. ให้อภัยโดยมีกรรมธรรม์ประกันชีวิตเป็นประกัน (Policy Loans)

กรรมธรรม์ประกันชีวิตเปิดโอกาสให้ผู้เอาประกันมีสิทธิกู้เงินจากบริษัทได้ตามอัตราดอกเบี้ยที่กำหนด และไม่เกินกว่ามูลค่าเงินสดที่ผู้รับประกันมีไว้กับบริษัท การลงทุนประเภทนี้ปลอดภัยมากเพราะถ้าผู้กู้ไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไข บริษัทก็สามารถยึดเงินที่เหลืออยู่กับบริษัทได้ ในสหรัฐมีการลงทุนประเภทนี้ ๔.๔% เท่านั้น เป็นข้อสังเกตได้อย่างหนึ่งว่าผู้เอาประกันไม่นิยมกู้เงินจากบริษัทประกันชีวิตเท่าใดนัก

ในประเทศไทยมีการลงทุนประเภทนี้อยู่ถึง ๓๐.๗๖% ซึ่งเป็นยอดการลงทุนที่สูงกว่าประเภทอื่น ๆ ทั้งหมด ทั้งนี้อาจเป็นเพราะอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยโดยทั่วไปสูงกว่าดอกเบี้ยเงินกู้ตามกรรมธรรม์ นอกจากนี้กรรมธรรม์ประกันชีวิตส่วนใหญ่ในประเทศมักนิยมให้ผู้เอาประกันทำแบบสะสมทรัพย์ และเมื่อกรรมธรรม์มีมูลค่าเงินสดเมื่อผู้เอาประกันก็มักจะขอกู้เงินไปใช้ ดังนั้นความคุ้มครองที่แท้จริงโดยทั่วไปจึงลดลง ในปี พ.ศ. ๒๕๐๔ มียอดเงินสำรองประกันชีวิตทั้งสิ้น ๒๗๓ ล้านบาท แต่มีการกู้ยืมตามกรรมธรรม์ถึง ๔๕ ล้านบาท ประมาณ ๓๕% ของเงินสำรองประกันชีวิต

๕. การลงทุนประเภทอื่น ๆ (Other Investment)

นอกเหนือจากที่กล่าวมาแล้วนี้ บริษัททำการลงทุนแบบอื่น ๆ ได้ตามความเหมาะสม บางครั้งรัฐอาจกำหนดหรือเรียกร้องให้บริษัทมาลงทุนในกิจการใดก็ได้ นอกจากนี้ยังมีคณะกรรมการคอยควบคุมการลงทุนของบริษัทตลอดเวลา สำหรับประเทศไทยไม่มีข้อกำหนดและไม่มีคณะกรรมการดังกล่าว บริษัทมีเสรีภาพในการเลือกลงทุนอย่างไรก็ได้ตามความเห็นชอบของผู้บริหารงานบริษัท

การประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัท

Assets Valuation

วัตถุประสงค์ที่สำคัญในการลงทุนของบริษัทประกันชีวิตก็คือ การหาผลตอบแทนเพื่อสะสมเงินสำรอง ประกันชีวิต ให้ได้ครบจำนวนตามต้องการและเพื่อเป็น รายได้แก่บริษัท แต่การลงทุนนี้จะต้องไม่ทำลายความมั่นคงทางการเงินของบริษัท เพราะความปลอดภัยของ

ผู้เอาประกันสำคัญกว่าผู้ถือหุ้น บริษัทต้องดำรงฐานะให้มั่นคงตลอดเวลา การประเมินราคาทรัพย์สินของบริษัทไม่ว่าจะเป็นหลักทรัพย์ลงทุน หรือทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบการประกันชีวิตเช่นเงินสด อาคารสำนักงาน ที่ดิน เครื่องใช้ในสำนักงาน และรถยนต์เป็นต้น จะต้องมียุทธศาสตร์การประเมินราคาเพื่อแสดงราคาที่ใกล้เคียงต่อความเป็นจริงมากที่สุด และไม่ใช้ราคาเพื่อการภาษีหรือการคาดคะเน แต่เป็นราคาที่ตรงต่อความเป็นจริงหรือใกล้เคียงต่อความเป็นจริงมากที่สุด

๑. เงินสด (Cash)

เงินสดในมือหรือที่ฝากไว้กับธนาคารถือได้ว่ามีราคาเท่ากับราคาจริง ๆ (Face Value) ทรัพย์สินประเภทนี้จึงเรียกว่า Face value asset

๒. เงินให้กู้ยืม (Loans)

ก. การรับจำนอง (Mortgage) คือการที่บริษัทให้กู้ยืมเงินโดยมีอสังหาริมทรัพย์ของผู้กู้หรือของบุคคลอื่นเป็นประกัน บริษัทมีบุริมสิทธิเหนืออสังหาริมทรัพย์นั้นในการบังคับชำระหนี้ ฉะนั้นจึงให้ถือจำนวนเงินให้กู้ในการประเมินราคาทรัพย์สินประเภทนี้

ข. การให้กู้โดยมีหลักทรัพย์ประกัน (Collateral Loans) คือการให้กู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์ของผู้กู้เป็นประกันการชำระหนี้ ซึ่งอาจจะเป็นอสังหาริมทรัพย์ ใบบัญชี พันธบัตร ฯลฯ ก็ได้ การประเมินราคาทรัพย์สินให้ใช้จำนวนเงินให้กู้เป็นหลัก

ค. การให้กู้โดยมีกรมธรรม์เป็นประกัน (Policy Loans) คือการที่บริษัทให้ผู้เอาประกันชีวิตกู้ยืมเงินได้ในจำนวนไม่เกินกว่ามูลค่าเวนคืนเงินสดของกรมธรรม์ของผู้เอาประกันผู้นั้น โดยเรียกดอกเบี้ยต่ำกว่าปกติ เช่นประมาณ ๖-๗% การประเมินราคาเงินกู้ยืมประเภทนี้ให้ถือจำนวนเงินที่กู้ยืมนั้นเป็นหลัก

๓. อสังหาริมทรัพย์ (Real Estates)

คืออสังหาริมทรัพย์ที่เป็นของบริษัท เช่น อาคารที่ใช้เป็นสำนักงาน ที่ดินที่ใช้ปลูกสร้างอาคารคังกล่าว สถานที่ใช้จอดรถ หรืออสังหาริมทรัพย์อย่างอื่น เป็นต้น บริษัทอาจได้มาโดยวิธีการซื้อ การบังคับจำนองหรือการรับชำระหนี้ก็ได้ การประเมินราคาทรัพย์สินประเภทนี้ให้ถือราคาตามบัญชี (Book Value) คือราคาซื้อ (Purchase Price) หักด้วยค่า

เสื่อมราคาสะสม (Accumulated Depreciation) หรือใช้ราคาตลาดที่เป็นอยู่ (หรือใกล้เคียง) ในขณะนั้นก็ได้ ในบางกรณีอาจยอมให้ใช้ราคาของทรัพย์สินอย่างเดียวกัน (Replacement Value) หักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสม แต่ต้องไม่เกินกว่าจำนวนดังต่อไปนี้ :-

ก. ถ้าเป็นที่ดินและอาคารที่ได้มาเพื่อการลงทุนโดยตรง ให้ใช้ราคาซื้อบวกด้วยค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมหรือสร้างเพิ่มเติมหักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสม

ข. ถ้าเป็นที่ดินและอาคารที่ได้มาจากการบังคับจำนองหรือรับชำระหนี้ ให้ถือตามราคาจำนองหรือจำนวนหนี้ที่ค้างชำระ บวกด้วยค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมหรือสร้างเพิ่มเติม หักด้วยค่าเสื่อมราคาสะสมหรือราคาตลาดแล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่ากัน

ค. ถ้าเป็นที่ดินและอาคารสำนักงานของบริษัทหรือสาขา ให้ใช้หลักเกณฑ์เกี่ยวกับข้อ ๑

๕. พันธบัตร (Bonds)

โดยปกติได้แก่พันธบัตรรัฐบาล (Government Bonds) แต่ในที่นี้ให้หมายความรวมถึงพันธบัตรที่ออกโดยบริษัทจำกัด (Corporate Bonds) ด้วย พันธบัตรทั้ง ๒ ประเภทนี้สัญญาจะจ่ายเงินคืนให้ตามราคาที่ปรากฏในพันธบัตร (Face value) เมื่อครบกำหนดราคาไถ่ถอน (Amortized value) อาจสูงหรือต่ำกว่าราคาตลาด (Market value) ก็ได้ แต่สำหรับพันธบัตรรัฐบาลโดยปกติราคาไถ่ถอนกับราคาตลาดไม่สู้แตกต่างกันเท่าใดนัก

ในกรณีที่บริษัทซื้อพันธบัตรเกินกว่าราคาไถ่ถอน (At a Premium) บริษัทต้องลงบัญชีตามราคาที่ซื้อ แต่ให้หักส่วนที่สูงกว่าราคาไถ่ถอนนั้นให้หมดไปเมื่อพันธบัตรครบกำหนดไถ่ถอนคืน แต่ถ้าซื้อมาในราคาต่ำกว่าราคาไถ่ถอน (At a discount) ก็ให้แสดงในบัญชีเท่าราคาซื้อโดยทำการเพิ่มราคาตามบัญชีให้เท่ากับราคาไถ่ถอนเมื่อครบกำหนด

วิธีการเพิ่มหรือลดราคาตามบัญชีเพื่อให้ได้ราคาไถ่ถอนนี้ยังมีการโต้แย้งกันอยู่ในเรื่องความแตกต่างระหว่างราคาไถ่ถอนกับราคาตลาด เพราะราคาตามบัญชีที่ได้ปรับเป็นราคาไถ่ถอนเมื่อครบกำหนด ณ ขณะใดขณะหนึ่งอาจแตกต่างกับราคาตลาด เช่นนี้ถ้าบริษัทต้องขายพันธบัตรในขณะนั้นก็อาจได้ในราคาที่ต่ำกว่า ทำให้ไม่ได้ราคาตรงตามที่แท้จริงใน

ขณะนั้น แต่อาจโต้แย้งได้ว่าบริษัทประกันชีวิตไม่ควรที่จะขายพันธบัตรเพื่อเปลี่ยนเป็นเงิน
สดเพื่อใช้จ่ายในการชำระค่าสินไหมหรือเป็นค่าใช้จ่ายอื่น ๆ บริษัทควรถือพันธบัตรจนครบ
อายุแต่ทั้งนี้เว้นแต่กรณีจำเป็น เช่นในระหว่างเกิดภาวะเศรษฐกิจบั่นบ่วนอาจยังผลให้บริษัท
ต้องขายพันธบัตรในราคาต่ำกว่าปกติมากก็ได้ แต่เป็นไปได้ยากโดยเฉพาะในภาวะเศรษฐกิจ
กิจปัจจุบันซึ่งรัฐมีความสามารถในการควบคุมภาวะเศรษฐกิจได้เป็นอย่างดี และโดยเฉพาะ
ถ้าเป็นพันธบัตรรัฐบาล ราคาตลาดและราคาไถ่ถอนย่อมไม่แตกต่างกันมากมายจนทำให้
หลักการดังกล่าวต้องเสียไป ถ้าเป็นพันธบัตรของบริษัทที่ไม่มีหลักประกันที่มั่นคงแล้วมีหลัก
ที่ถือปฏิบัติแตกต่างกันคือ ให้ใช้ราคาตลาดซึ่งปกติต่ำกว่าราคาไถ่ถอนมาก

๕. หุ้น (Stocks)

ใบหุ้นนั้นไม่อาจใช้ราคาตามมูลค่า (Par value) เป็นหลักในการประเมินราคา
ดังนั้นจึงต้องใช้ราคาตลาดเป็นหลักซึ่งเรียกว่า Market value หรือราคาตลาดปัจจุบัน
(Current market value) หรือ Actual cash market value หรือ Cash market value หรือ
Reasonable market value สำหรับบริษัทประกันชีวิตการประเมินราคาตลาดของใบหุ้นให้
ใช้ราคาตลาด ณ วันที่ ๓๑ ธันวาคม เป็นหลัก

รายได้จากการลงทุน

รายได้จากการลงทุน ของบริษัทเป็นสิ่งสำคัญยิ่ง ในการช่วยให้บริษัท ประกอบ
กิจการได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทกำลังขยายกิจการหรือต้องเผชิญค่าสินไหมที่กำลังเพิ่มขึ้น
หรือที่ประสบผลขาดทุนในการประกอบการประกันชีวิต ฉะนั้นบริษัทที่มีนโยบายการลงทุน
ที่ดี ดอกผลที่ได้รับจะช่วยแก้ปัญหาดังกล่าวได้เป็นอย่างดี

เนื่องจากการลงทุนของบริษัทประกอบด้วยหลักทรัพย์หลายประเภท จึงจำเป็น
ที่จะต้องทราบดอกผลโดยเฉลี่ยที่บริษัทได้รับจากการลงทุนนั้นซึ่งมีวิธีการหาดังต่อไปนี้ :-

รายได้จากการลงทุนนั้น คือกำไรจากการที่ราคาตลาดของ หลักทรัพย์ที่ บริษัทถือไว้เพิ่ม
ขึ้น (Increased book value) หรือขายหลักทรัพย์ได้สูงกว่าราคาซื้อและรวมทั้งเงินปันผล ดอกเบี้ย
และเงินผลประโยชน์อื่น ๆ ที่ได้รับจากหลักทรัพย์เหล่านั้น รายได้ทั้งสิ้นเมื่อหักด้วยค่าใช้จ่ายในการ
ลงทุนก็จะได้รายได้สุทธิจากการลงทุน (Net Investment Earnings)

วิธีหาอัตรารายได้ที่ได้จากการลงทุน (Interest Earning Rate)

การหาอัตรารายได้ที่ได้จากการลงทุนนั้น เราจะต้องนำรายได้สุทธิไปเทียบกับทรัพย์สินที่ใช้ในการลงทุน (Investment assets) ของบริษัทในปีนั้น

ทรัพย์สินที่ใช้ในการลงทุน สำหรับปีนั้นเราใช้ทรัพย์สินลงทุนโดยเฉลี่ยซึ่งได้มาจากทรัพย์สินที่ใช้ในการลงทุนต้นปี (A) บวกด้วยทรัพย์สินที่ใช้ในการลงทุนปลายปี (B) หักด้วยรายได้สุทธิจากการลงทุน (e) แล้วหารด้วย ๒

$$\begin{aligned} \text{อัตรารายได้ที่แท้จริง} &= \frac{e}{\frac{A + (B - e)}{2}} \\ &= \frac{e}{\frac{A + B}{2} - \frac{e}{2}} \end{aligned}$$

ตัวอย่าง

| | Dec. 31, 1963 | Mean. | Dec. 31, 1964 |
|---------------------------------|---------------|-------------|--|
| Total assets | 249,000,000 | 254,500,000 | 260,000,000 |
| “Assets not invested | 3,000,000 | | 3,200,000 |
| Invested assets | 246,000,000 | 251,400,000 | 256,800,000 |
| Gross earnings and gains | | | 12,000,000 |
| Investment expenses, taxes etc. | | | 1,400,000 |
| Net investment income | | | 10,600,000 |
| One half net earnings | | 5,300,000 | |
| Mean effective assets | | 246,100,000 | |
| Effective rate | | = | $\frac{10,600,000}{246,100,000}$ |
| | | = | .0431 |
| Actual rate | | = | $\frac{10,600,000}{254,500,000 - 5,300,000}$ |
| | | = | $\frac{10,600,000}{249,200,000}$ |
| | | | .0425 |

จากตัวอย่างเราจะเห็นได้ว่า **Actual rate (.0425)** แตกต่างกับ **Effective rats (.0431)** ซึ่งใช้ในการคำนวณเงินปันผลเมื่อสิ้นปี

Net effective rate ได้มาจากอัตราส่วนระหว่างรายได้จากการลงทุนสุทธิ และ จำนวนแตกต่างระหว่างทรัพย์สินทั้งสิ้น (Gross assets) หักด้วยหนี้สินทั้งสิ้น (Liabilities) ที่ค้างชำระ ซึ่งได้แก่มูลค่าเวนคืนเงินสด ค่าสินไหมทดแทนค้างชำระ ค่านายหน้าค้างชำระ รายได้รับล่วงหน้า รายจ่ายค้างจ่าย ภาษีค้างจ่าย เงินปันผลค้างจ่าย และสำรองสำหรับความมรณะที่บริษัทยังมีได้รับรายงาน.