

# การบริหารการลงทุนของบริษัทประกันชีวิต

## สถาบันวิทยาการประกันภัยระดับสูง

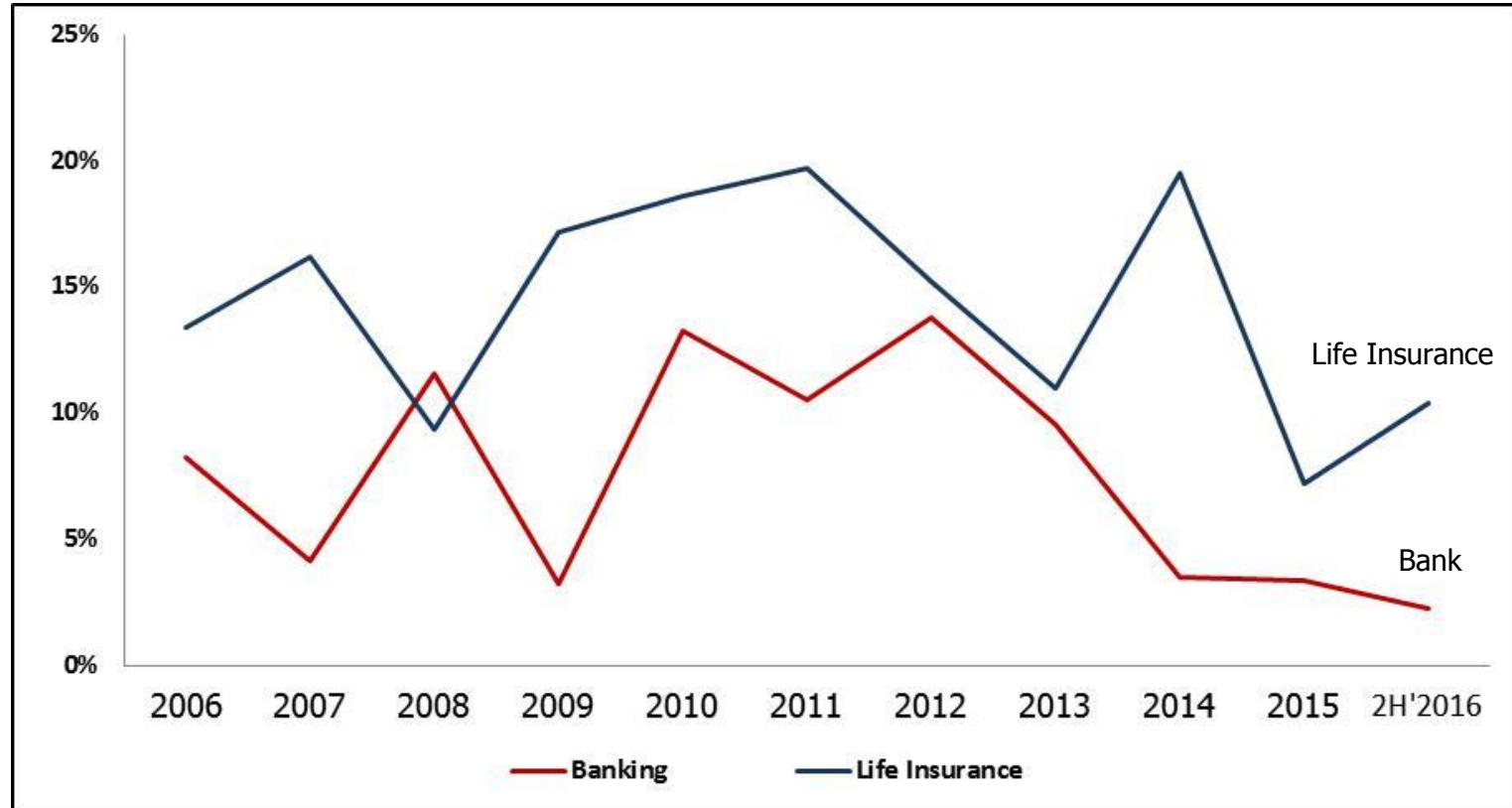
อนุชา เหล่าขวัญสถิตย์  
รองประธานกรรมการ  
บริษัทไทยพาณิชย์ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)

วันที่ 23 กันยายน 2559

01

ข้อมูลสถิติของธุรกิจประกันชีวิต

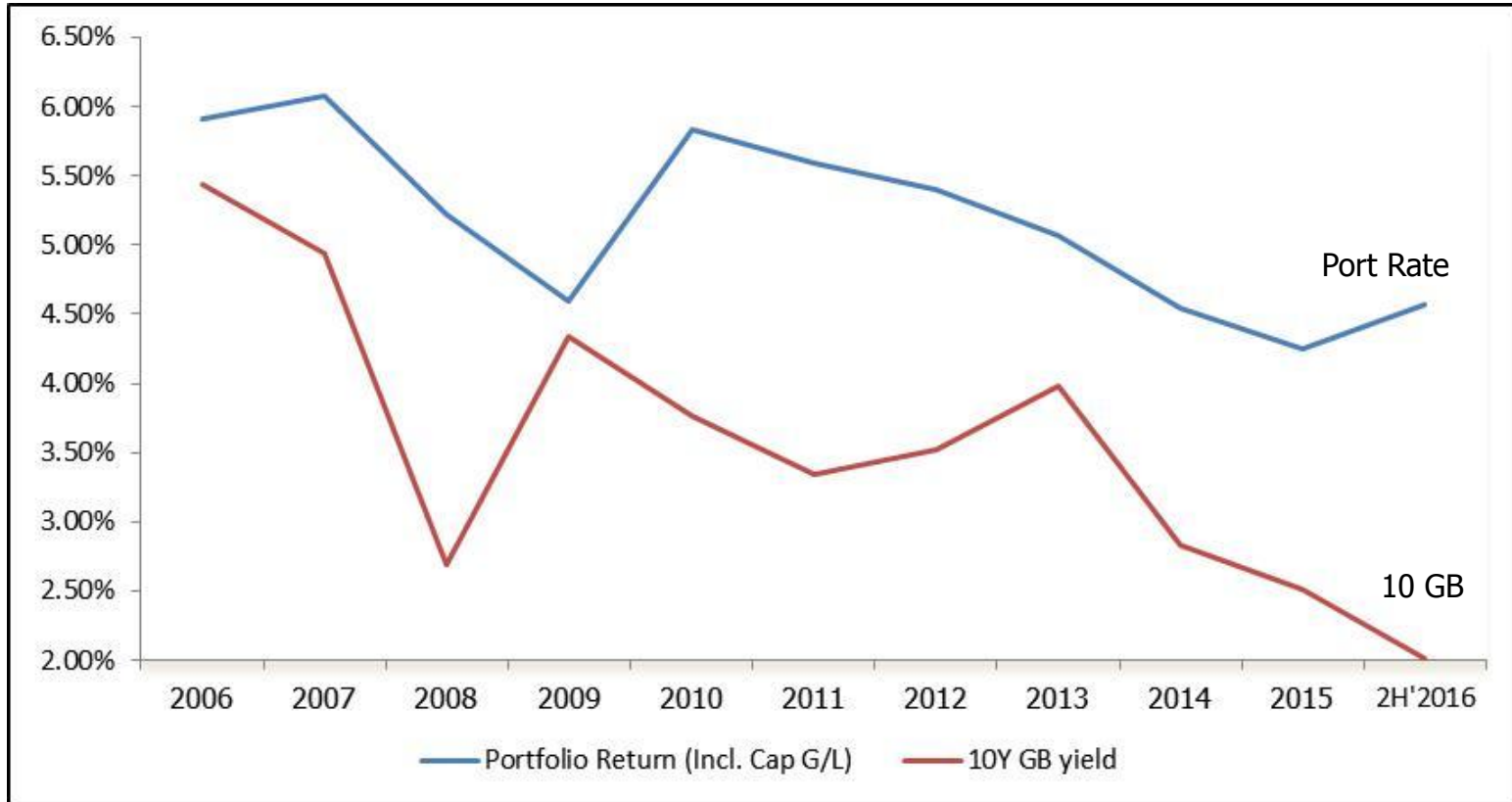
# Asset Growth: Bank vs Life Insurance Industry



หน่วย : ล้านล้านบาท (Trillion Baht)

Year	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2H'2016
Bank	8.65	9.01	10.05	10.37	11.75	12.98	14.77	16.18	16.75	17.31	17.70
Life Insurance	0.70	0.82	0.89	1.05	1.24	1.49	1.72	1.90	2.28	2.44	2.69

# Investment return trend vs 10Y Govt bond yield



Year	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2H'2016
Portfolio Return (Incl. Cap G/L)	5.91%	6.07%	5.22%	4.59%	5.83%	5.60%	5.40%	5.06%	4.55%	4.25%	4.57%
10Y GB yield	5.44%	4.94%	2.69%	4.34%	3.77%	3.35%	3.52%	3.98%	2.83%	2.51%	2.02%

# การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนของบริษัทประกันชีวิต

Type	Industry (%)									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2H'2016
Government Bond	56.23%	57.64%	60.96%	59.85%	58.22%	55.67%	54.73%	53.97%	58.05%	60.52%
Corporate Bond	19.66%	18.45%	15.68%	15.80%	19.75%	20.62%	20.98%	21.62%	19.45%	19.44%
Equity Investment	10.16%	6.51%	7.96%	10.46%	8.20%	9.43%	9.06%	9.60%	9.78%	9.88%
Foreign-Currency Security	3.24%	5.35%	5.51%	4.68%	4.98%	5.54%	5.90%	5.50%	4.95%	4.52%
Loans	8.22%	8.15%	6.67%	5.89%	5.32%	4.83%	4.87%	4.63%	4.85%	4.64%
Other Investments (e.g. derivatives)	0.20%	0.58%	0.78%	1.35%	0.87%	0.76%	1.05%	0.79%	0.67%	0.09%
Deposits	2.29%	3.33%	2.44%	1.96%	2.65%	3.16%	3.42%	3.89%	2.24%	0.91%
<b>Sum</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Portfolio Return (Incl. Cap G/L)	6.07%	5.22%	4.59%	5.83%	5.60%	5.40%	5.06%	4.55%	4.25%	4.57%
Portfolio Return (Excl. Cap G/L)	5.10%	5.31%	5.04%	5.13%	4.55%	4.31%	4.41%	4.31%	3.97%	4.05%

# 02 โครงสร้างการบริหารงานที่ เกี่ยวข้องกับการลงทุน

# บทบาทและหน้าที่ของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

## คณะกรรมการบริษัท (Board of Directors)

- อนุมัติกรอบนโยบายการลงทุน และกระบวนการบริหารความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุน
- ติดตามผลการดำเนินงานด้านการลงทุนและการประกอบธุรกิจอื่น และทบทวนระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (Risk Appetite) และกระบวนการระบุความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุน มีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอ และมีหน่วยงานประเมินความเสี่ยงด้านการลงทุนที่เป็นอิสระ เพื่อให้การลงทุนและการประกอบธุรกิจอื่นของบริษัทฯ เป็นไปตามกรอบนโยบายการลงทุน ตามข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ดูแลให้มีกระบวนการสรรหาและแต่งตั้งกรรมการในคณะกรรมการลงทุน

## คณะกรรมการลงทุน (Investment Committee)

- จัดทำกรอบนโยบายลงทุน และอนุมัติแผนการลงทุนที่สอดคล้องกับกรอบนโยบายการลงทุน และนโยบายการบริหารความเสี่ยง
- กำกับดูแลการลงทุนของบริษัท ให้เป็นไปตามกรอบนโยบายการลงทุน นโยบายการบริหารความเสี่ยงรวม ระเบียบวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการลงทุน และข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- กำกับดูแลในเรื่องธรรมาภิบาล และการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัท
- กำกับดูแล ระบบงาน บุคลากร และข้อมูลที่ใช้ประกอบการลงทุนของบริษัทให้มีความเพียงพอต่อการดำเนินงาน
- รายงานผลการลงทุนให้คณะกรรมการบริษัททราบอย่างสม่ำเสมอ
- พิจารณาคัดเลือกผู้จัดการกองทุนภายนอกตามความเหมาะสม และนำเสนอคณะกรรมการบริษัท ให้ความเห็นชอบ

## ผู้รับผิดชอบดูแลหน่วยงานการลงทุน (Chief Investment Officer)

- ต้องเป็นบุคคลที่มีประสบการณ์และคุณสมบัติตามที่กำหนดโดยคปภ.
- บริหารทีมงานลงทุนและบริหารเงินลงทุนตามกรอบนโยบายลงทุน
- จัดทำแผนลงทุนให้สอดคล้องกับนโยบายลงทุน และนโยบายบริหารความเสี่ยง
- กำกับดูแลการดำเนินงานของกองทุนส่วนบุคคลที่ลงทุนแทนบริษัท ให้เป็นไปตามนโยบายลงทุนที่กำหนด (กรณีจ้างบุคคลภายนอกลงทุนแทน)



## คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง

- กำหนดนโยบายการบริหารจัดการความเสี่ยงเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทเพื่อพิจารณาให้ความเห็นชอบการบริหารจัดการความเสี่ยงโดยต้องครอบคลุมความเสี่ยงที่สำคัญของบริษัทฯ
- ประเมินความเพียงพอของกลยุทธ์การบริหารจัดการความเสี่ยงรวมถึงประสิทธิผลในการบริหารจัดการความเสี่ยงของบริษัทฯ
- รายงานความคืบหน้าในการบริหารจัดการความเสี่ยง และสิ่งที่ต้องดำเนินการปรับปรุงแก้ไข เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายและกลยุทธ์ที่กำหนดตามความเหมาะสมต่อคณะกรรมการบริษัท อย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง
- กำหนดวัตถุประสงค์ ขอบเขตหน้าที่ และความรับผิดชอบของฝ่ายบริหารความเสี่ยง

# 03

## กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ การลงทุน

# Investment Limit

ประเภทตราสาร	Product Limit % สินทรัพย์ ลงทุน	Issuer Limit % สินทรัพย์ ลงทุน
1. เงินฝากสถาบันการเงิน	ไม่จำกัด	ไม่จำกัด
2. ตราสารหนี้ภาครัฐ	ไม่จำกัด	ไม่จำกัด
3. ตราสารหนี้เอกชน	60%	15%
4. ตราสารทุน	30%	15%
5. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ REITs และ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน	20%	10% (ต่อกองทุนรวม)
6. การให้กู้ยืม	20%	5%
7. การลงทุนต่างประเทศ	15%	5%
8. การออกหนังสือค้ำประกัน	5%	5%
9. ตราสารหนี้ด้อยสิทธิ + Structured notes + ตราสารทุน non-listed + กองทุนรวมสินค้าโภคภัณฑ์	5%	5%
10. อสังหาริมทรัพย์ (เงินกองทุนส่วนเกินและได้รับความ เห็นชอบจากนายทะเบียน)	15%	5%

# 04

## การส่งเสริมและพัฒนาตลาดทุน

# การมีส่วนร่วมของบริษัทประกันชีวิตในการพัฒนาตลาดทุน

- **DAD SPV:** ในปี 2548 บริษัทธนารักษ์พัฒนาสินทรัพย์ ได้ออกหุ้นกู้ตามโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) เสนอขายแก่บุคคลทั่วไปและนักลงทุนสถาบัน ซึ่งเป็นนวัตกรรมการระดมทุนในตลาดทุน เพื่อการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ เพื่อลดการใช้งบประมาณและการก่อหนี้สาธารณะ (2548)
- **Century bond:** เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2553 ปตท. ได้ออกและเสนอขายหุ้นกู้สกุลบาท อายุ 100 ปี (Century Bond) ให้กับผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่ วงเงิน 4,000 ล้านบาทซึ่งเป็นการออกหุ้นที่มีอายุยาวที่สุดครั้งแรกในประเทศไทย เพื่อเป็นการ Lock-in ต้นทุนดอกเบี้ยระยะยาวจากสถานการณ์ที่ภาวะดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ (2553)
- **Perpetual bond หรือ ตราสารหนี้ประเภทไถ่ถอนเมื่อเลิกบริษัท** แปลว่าผู้ออกจะจ่ายดอกเบี้ยให้ผู้ลงทุนไปอีกเป็นสิบหรือร้อยปีก็ได้ บางครั้งผู้ออกอาจกำหนดสิทธิแฝง เช่น การด้อยสิทธิ การเลื่อนหรืองดชำระดอกเบี้ยภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ก็ได้ เช่น PTTEP12PA (2555)

# การมีส่วนร่วมของบริษัทประกันชีวิตในการพัฒนาตลาดทุน

- **50Y TGB** (พันธบัตรรัฐบาลอายุ 50 ปี): พันธบัตรระยะยาวเพื่อให้รัฐบาลสามารถบริหารต้นทุนทางการเงินได้ดียิ่งขึ้น และเป็นทางเลือกสำหรับนักลงทุนระยะยาว นอกจากนี้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรยังสามารถใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงสำหรับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงในระยะยาวได้อีกด้วย (2554)
- **Inflation linked bond** (พันธบัตรชดเชยเงินเฟ้อ): ILB เป็นพันธบัตรรัฐบาลที่มีผลตอบแทนแปรผันตามการเปลี่ยนแปลงของดัชนีเงินเฟ้อ โดย ณ วันครบกำหนดไถ่ถอน ผู้ลงทุนจะได้รับเงินต้น 100% บวกด้วยส่วนชดเชยเงินเฟ้อบนเงินต้น ทำให้สามารถรักษาอำนาจซื้อจากการเปลี่ยนแปลงของเงินเฟ้อได้ (2554)
- **Bond switching**: การให้ผู้ลงทุนสามารถนำพันธบัตรรัฐบาลรุ่นที่กระทรวงการคลังกำหนด (source bond) มาแลกเปลี่ยนเป็นพันธบัตรรุ่นที่กระทรวงการคลังกำหนด (Destination bond) โดยอาจเป็นรุ่นที่มีอยู่แล้วในตลาด หรืออาจเป็นพันธบัตรรุ่นใหม่ก็ได้ เพื่อลดความเสี่ยงในการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีวงเงินครบกำหนดขนาดใหญ่ (2558)

# การมีส่วนร่วมของบริษัทประกันชีวิตในการพัฒนาตลาดทุน

- **Property fund** (PFPO, กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์): เป็นกองทุนรวมซึ่งมีวัตถุประสงค์ที่จะลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่มีรายได้ประจำในรูปแบบค่าเช่า เช่น อาคารสำนักงาน เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ เป็นต้น โดยผู้ลงทุนจะได้รับผลประโยชน์ในรูปแบบของเงินปันผลจากรายได้ที่เกิดจากการดำเนินงานของอสังหาริมทรัพย์นั้น หรือ Capital gain ที่อาจเกิดขึ้นจากการขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (2550)
- **Infrastructure fund** (กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน): กองทุนรวมที่สร้างขึ้นเพื่อระดมทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปทั้งรายย่อยและสถาบัน เพื่อลงทุนในกิจการโครงสร้างพื้นฐานที่มีความจำเป็นและเป็นประโยชน์ในการพัฒนาประเทศ และเป็นโครงการที่ใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง ซึ่งจะช่วยแบ่งเบาภาระงบประมาณการลงทุนและการก่อหนี้สาธารณะของภาครัฐตลอดจนเป็นทางเลือกในการระดมทุนของภาคเอกชนในการพัฒนากิจการโครงสร้างพื้นฐานเหล่านี้ได้ เช่น BTSGIF, EGATIF, DIF etc. (2556)
- **REIT** (ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์): REIT จะเข้ามาแทนที่ PFPO ในไทย ทั้งนี้ นับจากปี 2557 เป็นต้นไป จะไม่มีการจัดตั้งกอง PFPO ใหม่ และไม่สามารถเพิ่มเงินทุนให้กอง PFPO ที่มีอยู่แล้วได้ การเปลี่ยนมาเป็นกอง REITs แม้ว่าจะทำให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีของนักลงทุนลดลง แต่ REIT มีหลักเกณฑ์การลงทุนที่ยืดหยุ่นกว่า เช่นสามารถกู้ยืมได้ถึง 35% ของสินทรัพย์รวม และได้ถึง 60% กรณีมี Investment Grade rating (2557)

# 05

## การดำรงเงินกองทุนตามระดับ ความเสี่ยงของสินทรัพย์ลงทุน



## ค่าความเสี่ยงด้านเครดิตจากการลงทุนในตราสารหนี้

ประเภทของคู่สัญญา	สกุลเงินตรา	ประเภทของตราสารหนี้	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)						
			ระดับ 1	ระดับ 2	ระดับ 3	ระดับ 4	ระดับ 5	ระดับ 6	ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ
			AAA/AA	A	BBB	BB (Foreign)	BB	C/D	Non-rated
1. รัฐบาลหรือธนาคารกลาง (รวมถึงรัฐบาลไทย/ ธปท./รัฐวิสาหกิจไทย/องค์การของรัฐโดยมีกระทรวงการคลังค้ำประกัน)	บาท	ระยะสั้นและระยะยาว	0.0%						
	สกุลเงินตราต่างประเทศ	ระยะยาว	0.0%	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	0.0%	1.6%	4.0%	8.0%			
2. รัฐวิสาหกิจ/ องค์การของรัฐ/องค์กรปกครองส่วนท้องถิ่น ของประเทศไทยที่ไม่ค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง	บาท	ระยะสั้นและระยะยาว	0.8%						
	สกุลเงินตราต่างประเทศ	ระยะยาว	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	0.8%	1.6%	4.0%	8.0%			
3. รัฐวิสาหกิจต่างประเทศ	สกุลเงินตราใดๆ	ระยะยาว	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	0.8%	1.6%	4.0%	8.0%			
4. ธนาคารเพื่อการพัฒนาซึ่งร่วมก่อตั้งโดยหลายประเทศ	สกุลเงินตราใดๆ	ระยะยาว	1.6%	4.0%	4.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	1.6%	4.0%	4.0%	8.0%			
5. สถาบันการเงิน / บริษัทหลักทรัพย์ / บริษัทประกันภัย	สกุลเงินตราใดๆ	ระยะยาว	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%			
6. บริษัท และ อื่นๆ นอกเหนือจาก 1. ถึง 5.	สกุลเงินตราใดๆ	ระยะยาว	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%	12.0%	12.0%	12.0%
		ระยะสั้น	1.6%	4.0%	8.0%	8.0%			

## ค่าความเสี่ยงด้านตลาดจากราคตราสารทุน

ลำดับที่	รายการ	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
1	ตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	16.0%
2	ตราสารทุนที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อื่น และอยู่ในดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตามที่กำหนด	16.0%
3	ตราสารทุนอื่น นอกจาก 1 และ 2	20.0%

## ค่าความเสี่ยงด้านตลาดจากราคาหน่วยลงทุน

ลำดับที่	รายการ	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
1	ตราสารทุน	16% ถึง 20%
2	อสังหาริมทรัพย์	4% ถึง 16%
3	สินค้าโภคภัณฑ์	3% ถึง 15%
4	อื่นๆ ที่ไม่ใช่เงินฝากและตราสารหนี้	20.0%

## ค่าความเสี่ยงด้านตลาดจากราคาสังหาริมทรัพย์และทรัพย์สินดำเนินงาน

ลำดับที่	รายการ	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
1	ที่ทำกร ใต้แก่ ที่ดิน อาคาร อาคารชุด	4.0%
2	ทรัพย์สินดำเนินงาน ใต้แก่ ยานพาหนะ เครื่องใช้สำนักงาน และเครื่องสำอางกล	16.0%
3	อสังหาริมทรัพย์อื่น นอกจาก 1 และ 2	16.0%

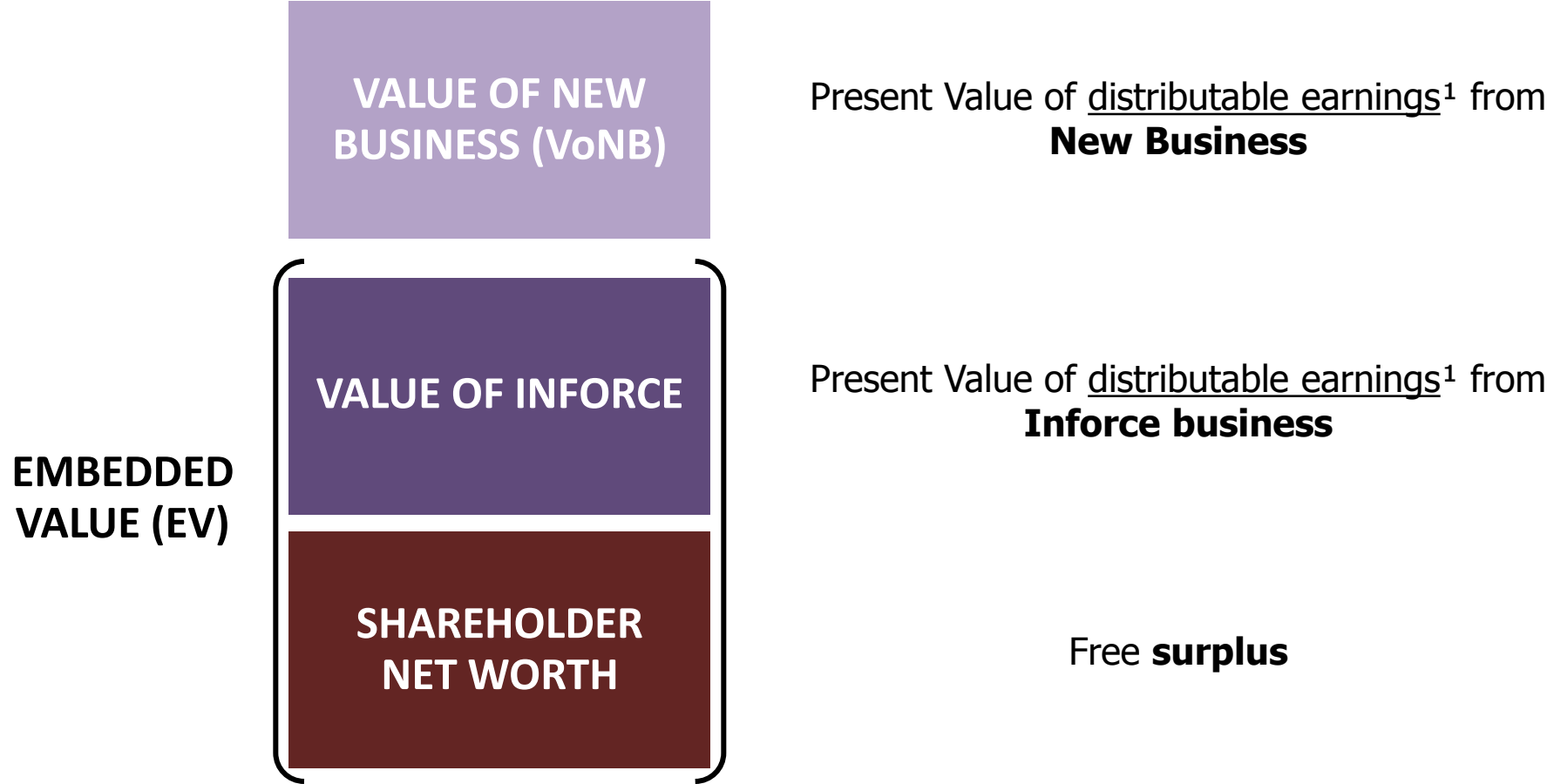
## ค่าความเสี่ยงด้านตลาดจากอัตราแลกเปลี่ยน

ลำดับที่	ค่าความเสี่ยง (risk charge)	ค่าความเสี่ยง (ร้อยละ)
	ค่าความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (currency risk charge)	8.0%

06

**Embedded Value  
& Value of New Business**

# Definition



**Embedded Value and Value of New Business capture a company's capacity to create value**

<sup>1</sup>Distributable Earnings = Net profit – cost of capital

# Why calculate EV/VoNB?



Management

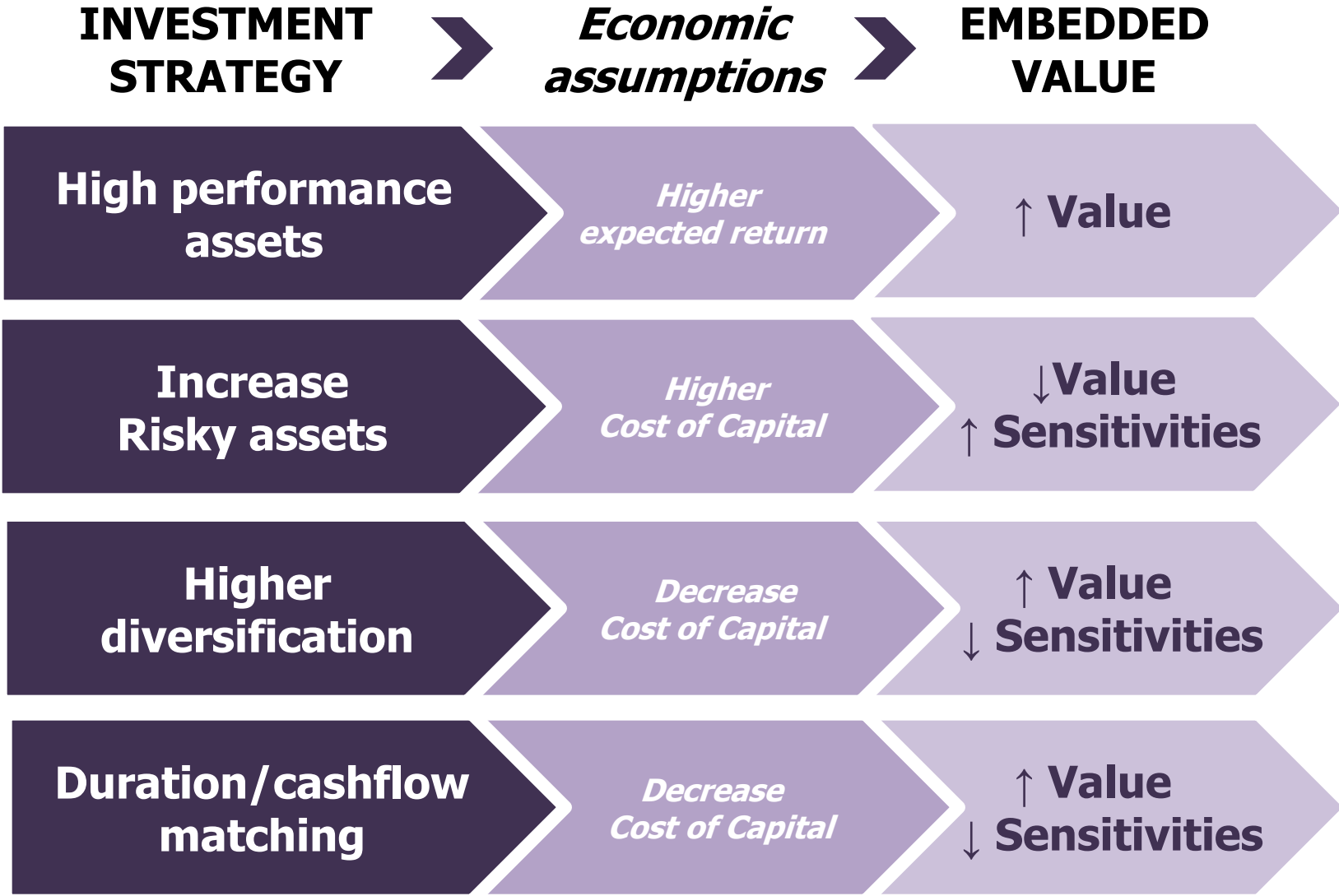
- Measure **Profitability** of overall business
- Assess company's capacity of **Value Creation**
- Identify & manage **underlying risks**
- Analyze impact of **Management decisions**

- **Determine** price of the Company
- **Assist** decisions in M&A
- **Assess** Management performance
- **Compare** with peers



Shareholders/  
Investors

# Implication of Investment strategy to Value



# 07 **Asset Liability Management**

# ALM Principles

**WHY?** ALM is key to assess/manage the dynamic interaction of asset and liability given **uncertain** and **long-term** nature of insurance **liabilities**

**HOW?** ALM process includes **formulating, implementing, monitoring,** and **revising** strategies related to assets and liabilities to achieve financial objectives given the company's risk tolerances and constraints.



## OBJECTIVES

- Set up risk appetite and identify constraints
- Optimize asset-liability matching strategy
- Provide analytical and long-term view of risk/return measurement
- Set up investment strategy based on a deep knowledge of liability
- Effective communication and practical implication of recommended strategies



# 08 Risk Appetite Framework

# Introduction

## Definition of Risk Appetite

---

**Risk that an organization is prepared to accept in the pursuit of its strategic objectives\***

## Implication

---

**Once implemented, Risk Appetite could significantly impact on areas such as:**

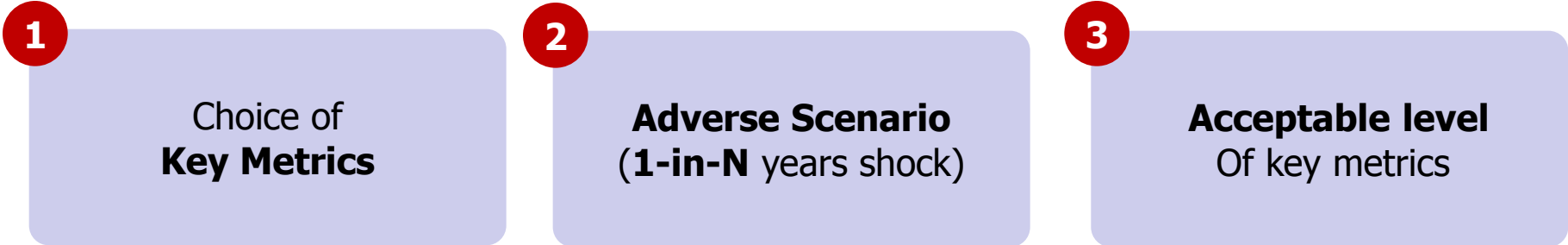
- Strategic Asset Allocation
- Duration Gap Target
- Capital Management
- Product strategy
- Earnings Volatility
- Business Planning
- Reinsurance Retention

**Risk Appetite is not static and should be reviewed and approved at least once a year**

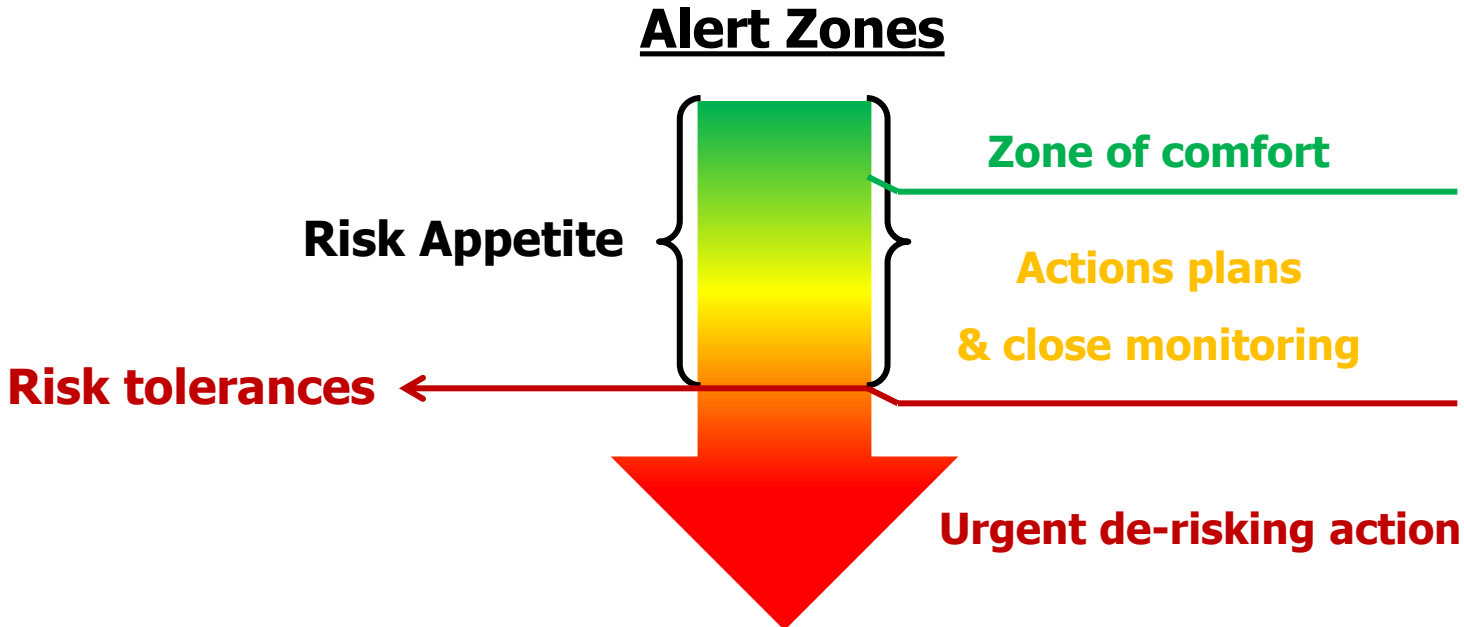
\* Chaplin, Mark. "Risk Appetites for Insurers." Watson Wyatt Worldwide presentation to the Actuarial Society of Greater New York (May 16, 2007)

# Overview of Risk Appetite

## Process in setting the RAF



## Risk Tolerances vs. Risk Limits



# 09 Strategic Asset Allocation & Tactical Asset Allocation

# What are SAA and TAA?

## Strategic Asset Allocation (SAA)

Set **target allocations** and try to maintain portfolio close to the target

**Long-Term** View

## Tactical Asset Allocation (TAA)

Set **range** around target allocations to allow investment managers to take advantage of market conditions

**Short-Term** View

Enhance Risk & Return

# Key Considerations in SAA and TAA

## Basic

- Yield
- Regulatory Limit
- Market Supply
- Credit Rating

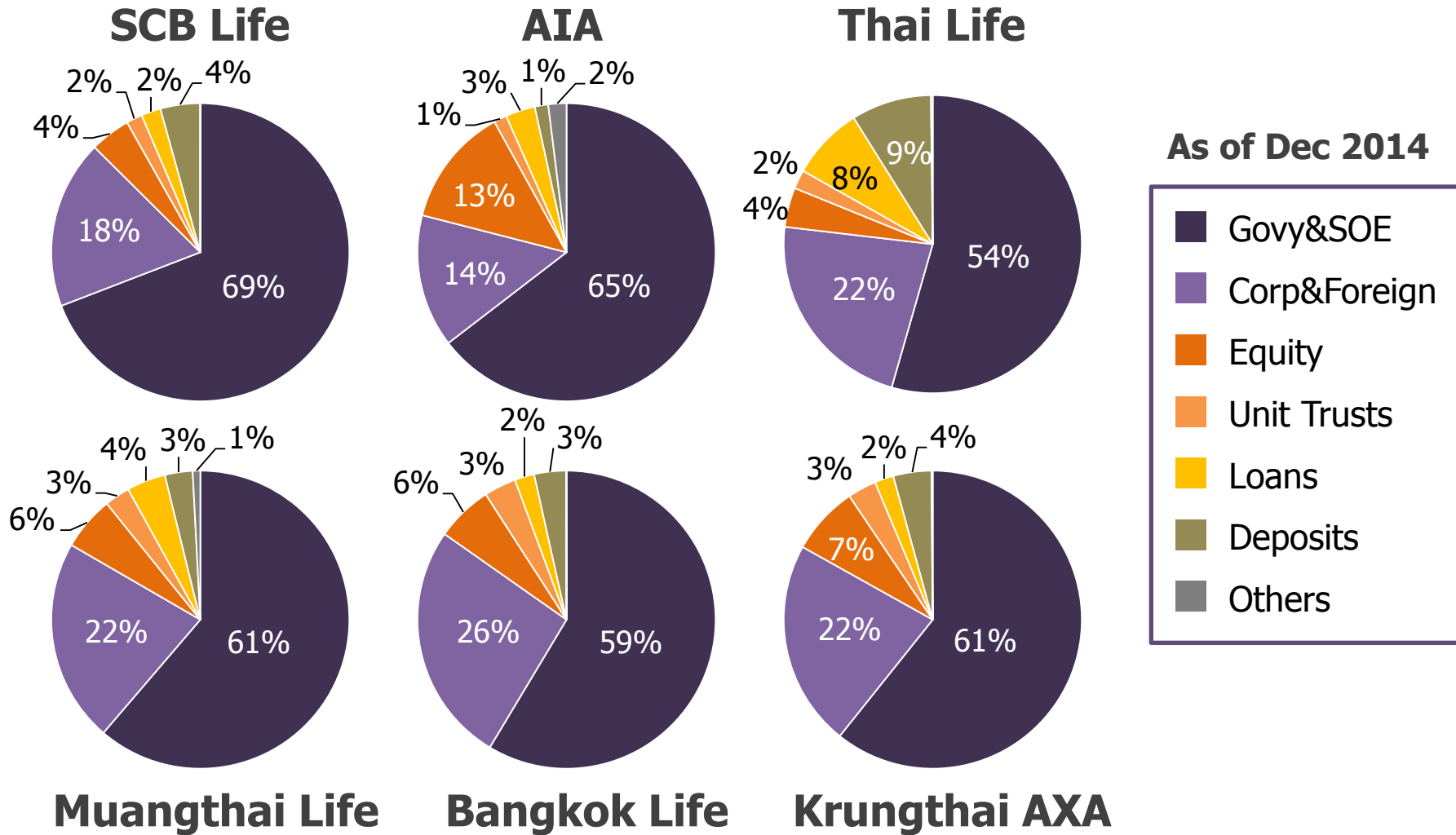
## Intermediate

- Volatility
- Internal Policy
- Solvency Regime
- Liquidity
- Duration Gap
- Mismatch between asset and liability

## Advanced

- Stochastic Modeling
- Diversification Benefit
- Risk Appetite
- Business Plan
- Strategy

# Asset Allocations of Life Insurers



# 10 Risk-Based Capital 2



# Development of Thailand's Solvency Regime

## Prior RBC

Solvency was simply a factor of reserve which didn't reflect true risk of life insurers.

## RBC 1 (Current)

In Sep 2011, RBC 1 was initiated. Minimum CAR requirement was originally set at 125% and was raised to 140% in Jan 2013.

## RBC 2

To ensure that the solvency regime is in line with best international standards, the project on new RBC has been kicked off.

# What is RBC 2?

## Confidence Level



## Risk Categories

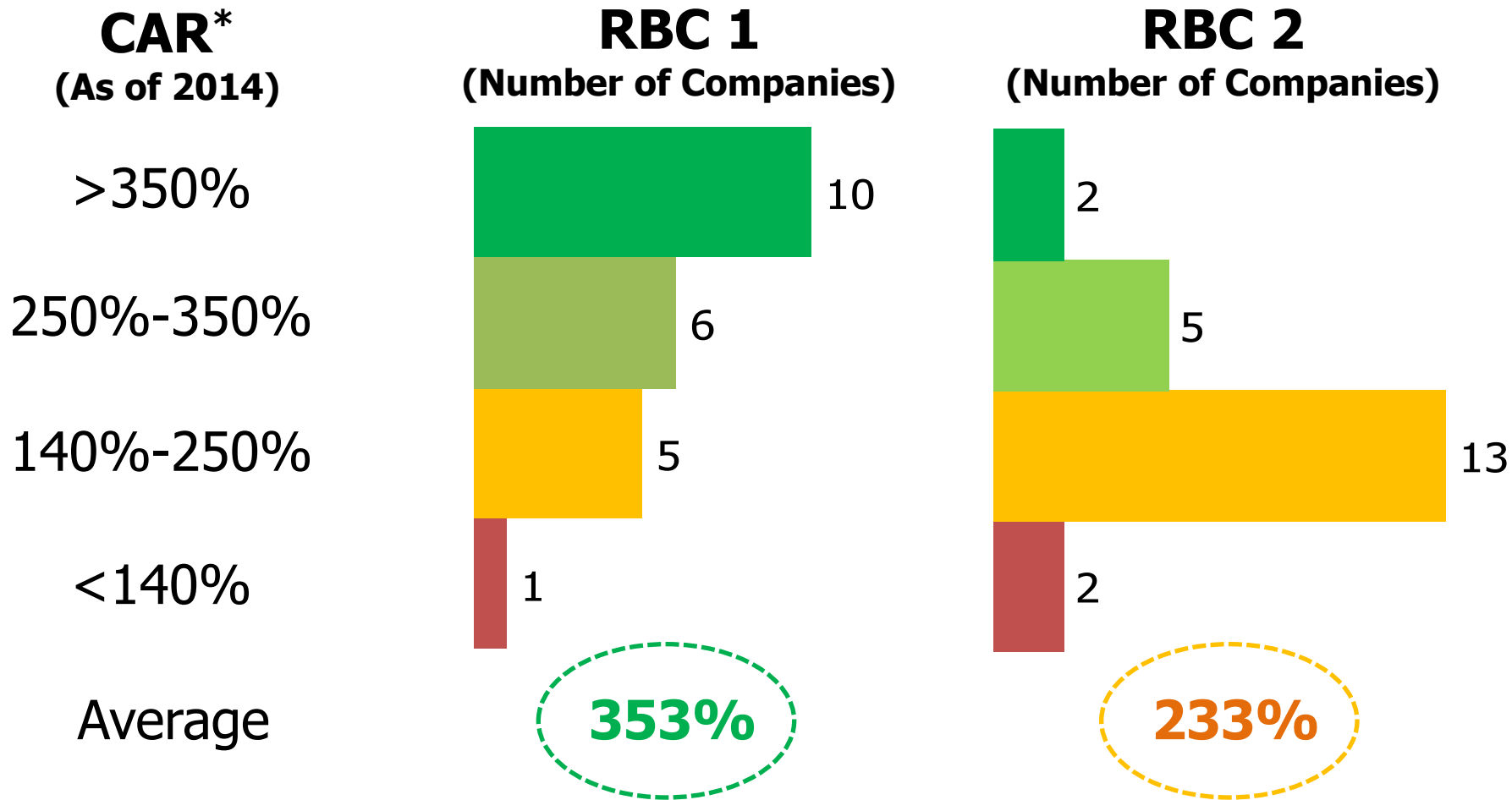


## Economical



\*Data for RBC 2 is based on Towers Watson's Market Testing and OIC's QIS 1

# Potential Impact of RBC 2 to Solvency Position














Financial soundness of company can't be judged based on solvency level only, minimum solvency requirement needs to be taken in account as well.

\*CAR = Total Capital Available (TCA) ÷ Total Capital Required (TCR)

Source: Towers Watson's Market Testing Results

# Potential Impact of RBC 2 to Investment Portfolio

Fixed Incomes	Equities	Others
 Govy	 Local Equity	 Direct Property
 State Owned Ent.	 Foreign Equity	 Commodities
 Local Corporate	 Property Fund	 Loans
 Foreign Bonds		 Deposit

 = Proportion likely to be increased

 = Proportion likely to be decreased

 = Neutral

11

Q & A