# SA wasdee actuary

Vol 23 : 1Q12

ฉบับที่ 23 ประจำไตรมาสที่ 1 ปี 2555

Sponsored by Society of Actuaries of Thailand (SOAT)

## เอไอเอ บำนาญมั่นคง*
## เพื่อชีวิตสุขสบายหลังวัยทำงาน

- เลือกเริ่มรับเงินบำนาญได้ตั้งแต่อายุ 55 ปี
- ไม่ต้องตรวจสุขภาพ
- ลดหย่อนภาษีได้ถึง 200,000 บาท**

**ติดต่อตัวแทนประกันชีวิตเอไอเอ หรือ AIA Call Center 1581**

AIA.CO.TH

* ชื่อผลิตภัณฑ์ เอไอเอ บำนาญมั่นคง (บำนาญแบบลดหย่อนภาษีได้) **เบี้ยประกันภัยของกรมธรรม์ เอไอเอ บำนาญมั่นคง (บำนาญแบบลดหย่อนภาษีได้) สามารถหักลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาสูงสุดไม่เกิน 200,000 บาท ตามข้อกำหนดและหลักเกณฑ์ของประกาศอธิบดีกรมสรรพากรเกี่ยวกับภาษีเงินได้ (ฉบับที่ 194) ซึ่งกำหนดและเงื่อนไขความคุ้มครองตามที่ระบุไว้ในกรมธรรม์ที่ออกให้

# Hello from Editor!

*พิเชฐ เจียรมณีทวีสิน (ทอมมี่) -- บรรณาธิการ และ SOA Ambassador สาขาประเทศไทย*

ขอต้อนรับสวัสดีแอคชัวรีฉบับที่ 23 ซึ่งเป็นฉบับแรกของปีพ.ศ. 2555 ที่ยังคงความเข้มข้นของเนื้อหาไม่เปลี่ยนแปลง โดยเฉพาะเรื่องราวของเนื้อหาที่เป็นตอนต่อเนื่องและใกล้จะจบภาคแล้ว

เริ่มด้วยคอลัมน์ "ชวนให้ขบคิด" ของ Food for thought กับเรื่อง "**ลายแทงแห่งความรวย (How to get rich) ภาคสี่**" ที่มาในมุมของการทำธุรกิจส่วนตัว ด้วยปัจจัยที่ช่วยเพิ่มโอกาสในการประสบความสำเร็จของผู้ประกอบการหรือผู้ที่ลงทุนในธุรกิจของตัวเอง

แล้วก็มาต่อกันกับ**"การบริหารความเสี่ยงของเหตุการณ์มหันตภัย (Catastrophe risk management) - ตอนที่ 3"** และ **"การจัดการสินทรัพย์และหนี้สินของบริษัท (Asset Liability Management) - ตอนที่ 4"** ซึ่งน่าติดตามกันทั้งคู่ โดยเฉพาะคนที่ชอบเรื่องการบริหารจัดการความเสี่ยง

ส่วนคอลัมน์ Actuarial Talk ในฉบับนี้ ขอเปลี่ยนบรรยากาศของเนื้อหาให้อ่านเพลินๆ โดยมาดูประสบการณ์จากการไปสัมผัสเทศกาลในช่วงปีใหม่ไม่ว่าจะเป็นคริสต์มาสหรือตรุษจีนของฮ่องกงกันบ้าง

และที่ขาดไม่ได้ในฉบับนี้ก็คือ **"Entertainment"** ที่ยกกันมาลับสมองและขนของรางวัลมาแจกกันอย่างจุใจ ทางทีมงานขอขอบคุณผู้สนับสนุน "สวัสดีแอคชัวรี" อย่างเป็นทางการมา ณ ที่นี้ด้วยครับ

สามารถติดตามเรื่องราวของชาวสวัสดีแอคชัวรีได้ที่ www.facebook.com/SawasdeeActuary หรือ ลองเข้า fanpage ของนักคณิตศาสตร์ประกันภัยได้ที่ www.facebook.com/thaiactuary

และสำหรับท่านใดที่สนใจอยากจะรับวารสาร "สวัสดีแอคชัวรี" อย่างต่อเนื่อง ก็สามารถสมัครตามรายละเอียดที่ได้ระบุไว้ในหน้า 26 ของฉบับนี้ครับ

# CONTENTS

**ฉบับที่ 23/2555**


04 - Food for thought - How to get rich (Part IV)
10 - Catastrophe risk management (Part III)
14 - Risk matter - ALM (Part IV)
20 - Actuarial Talk - Season's Greetings in Hong Kong!
24 - Entertainment

# Food for Thought
# ลายแทงแห่งความรวย
## (How to get rich) - Part IV

*โดย พิเชฐ เจียรมณีทวีสิน (ทอมมี่) FSA, FIA, FSAT, FRM, MBA, B.Eng (Hons)*

หนทางสู่สภาวะของการหลุดพ้นจากอำนาจของเงินก็คือ “ลายแทงแห่งความรวย” ซึ่งสามารถทำได้โดยการสร้างสินทรัพย์ที่สามารถเสริมสร้างรายได้อย่างยั่งยืนและให้งอกงามขึ้นเรื่อยๆ โดยไม่มีที่สิ้นสุด และจะเห็นได้ว่าความรวยกับการลงทุนนั้นเป็นของคู่กันอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ การเป็นนักลงทุนที่ดีจึงหมายถึงการที่สามารถสร้างสินทรัพย์ที่ดีได้โดยการแสวงหาการลงทุนที่เหมาะสมได้นั่นเอง

ในบรรดานักลงทุนที่มีอยู่ในตลาดทั้งหมด จะเห็นได้ว่านักลงทุนสามารถแบ่งออกได้เป็นสองแบบใหญ่ๆ คือ

1. นักลงทุนพันธุ์แท้ที่เป็นผู้ประกอบการและลงทุนในธุรกิจของตัวเอง
2. นักลงทุนที่เป็นเจ้าของกิจการทางอ้อม โดยการเอาเงินไปลงทุนในตลาดการเงิน

## ผู้ประกอบการหรือผู้ที่ลงทุนในธุรกิจของตัวเอง

หลายคนคงเคยฝันไว้ว่าสักวันจะต้องมีกิจการเป็นของตัวเองให้ได้ ซึ่งก็ไม่ใช่ทุกคนที่จะสามารถทำให้ฝันของตัวเองเป็นจริง และก็มีคนจำนวนมากที่ล้มลุกคลุกคลานกับการทำธุรกิจของตัวเองจนต้องล้มเลิกความตั้งใจไปในที่สุด

การสร้างธุรกิจให้เป็นของตัวเองนั้นจะต้องยอมรับกับการที่มีรายได้ไม่แน่นอน (และก็ไม่เท่ากันทุกเดือนด้วย) อีกทั้งยังต้องตระหนักถึงความเสี่ยงต่อการล้มละลาย เมื่อบริหารธุรกิจผิดพลาดแถมยังต้องติดหนี้สินเพิ่มเติมอีกต่างหาก การตัดสินใจทำธุรกิจของตัวเองจึงต้องเป็นไปด้วยความรอบคอบและเหมาะสมเสียก่อนที่จะทำการใดลงไป

และถึงแม้ว่าโอกาสในการประสบความสำเร็จนั้นจะมีน้อยหรือน้อยมากก็ตาม ความพยายามและไม่ท้อถอยก็ถือเป็นแรงผลักดันที่จะเพิ่มโอกาสในการประสบความสำเร็จได้มากขึ้น

"ลายแทงแห่งความรวย" ขอใช้เวลานี้เพื่อวิเคราะห์โอกาสในการประสบความสำเร็จของนักลงทุนประเภทนี้ ซึ่งจะมีมากหรือน้อยก็ขึ้นกับปัจจัยหลักๆ 3 อย่าง คือ

### 1) การเห็นในสิ่งที่คนอื่นมองไม่เห็น และทำในสิ่งที่คนอื่นยังไม่ทำ

การแข่งขันกันในทางธุรกิจนั้นนับวันก็ยิ่งดุเดือดมากยิ่งขึ้น ซึ่งธุรกิจที่ดีนั้นไม่จำเป็นจะต้องเน้นแต่การแข่งขันแต่เพียงอย่างเดียว การเห็นในสิ่งที่คนอื่นมองไม่เห็นและทำในสิ่งที่คนอื่นยังไม่ทำนั้น จะเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการหาลูกค้าและตอบสนองความต้องการใหม่ๆ ในตลาดได้

และนั่นก็ขึ้นอยู่กับว่าแต่ละคนจะสามารถฉีกตัวเองออกมาได้จากคนอื่นและตอบโจทย์เหล่านั้นได้แค่ไหน โดยสิ่งจำเป็นสำหรับการที่ทำให้คนเราคิดได้ต่าง และนำหน้าคนอื่นได้ก็คือ

#### 1. วิสัยทัศน์ (vision)

นักลงทุนที่เป็นเจ้าของกิจการเองจะต้องมองเห็นภาพจุดหมายปลายทางข้างหน้าให้ได้ไกลและชัดเจนกว่าคนอื่น โดยจะต้องแฝงด้วยความมีพลังและมีความเป็นไปได้ในจิตนาการที่มี

โดยการจะขัดเกลาวิสัยทัศน์ของตนเองได้นั้นก็คงจะต้องอาศัยการฝึกฝนและสังเกตจากสิ่งรอบข้าง โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ข้อมูลและข่าวสารนั้นจะเป็นวัตถุดิบของการสร้างวิสัยทัศน์ ซึ่งในเวลาอ่านหนังสือหรือได้รับข่าวสารใหม่ๆ นั้นควรที่จะคิดตามและนำไปประยุกต์กับแนวคิดของตัวเอง ไม่ใช่ไปเชื่อตามข่าวสารที่ได้รับมาทั้งหมด ดังนั้น จึงไม่แปลกเลยที่จะเห็นว่าผู้นำหรือผู้บริหารที่เก่งจะมีวิสัยทัศน์และความเชื่อเป็นของตัวเองอยู่เสมอ

**จินตนาการบวกการกระทำ จะนำไปสู่วิสัยทัศน์ที่ท้าทายและมีพลังได้**

#### 2. ความคิดสร้างสรรค์ (creativity)

ทุกคนมีสิทธิ์ที่จะคิดและสร้างกรอบความเข้าใจของตัวเอง แต่ความคิดสร้างสรรค์นั้นเป็นมากกว่าสิ่งที่เรียกว่าความคิด เพราะเป้าหมายหลักของความคิดสร้างสรรค์คือการที่สามารถสร้างสิ่งใหม่ๆ ให้เกิดมูลค่าเพิ่มขึ้นได้

ซึ่งแน่นอนว่าความคิดสร้างสรรค์ที่ว่านี้ไม่สามารถหาได้ในตำราหรือสอนกันในโรงเรียนได้ หากแต่มันแฝงอยู่กับกิจกรรมในชีวิตประจำวันที่สามารถนำไปคิดต่อให้ตกผลึกในหลายๆ มุมมอง รวมถึงการทำความเข้าใจกับกรอบความคิดของคนอื่นด้วย โดยการพัฒนากระบวนการความคิด (Thinking process) นี้เองที่เป็นหนึ่งในกระบวนการพัฒนาความคิดสร้างสรรค์ให้เฉียบคมขึ้นมาได้

และเพราะกระบวนการความคิดเหล่านี้เองที่ยิ่งคิดก็ยิ่งคม เราจึงเห็นว่าเจ้าของกิจการส่วนใหญ่จะมีความคิดที่ไวและล้ำหน้ากว่าคนอื่นอยู่มาก ทำให้สามารถคิดได้หลายทิศทางพร้อมๆ กัน จนก่อให้เกิดความสามารถในการมีความคิดริเริ่มและเพิ่มความยืดหยุ่นในกระบวนการความคิดได้

## 2) การที่เข้าถึงแหล่งเงินทุนเป็นและไม่ให้เป็นอุปสรรคในการทำธุรกิจ

คนที่เคยทำธุรกิจของตัวเองนั้นจะรู้อยู่แล้วว่า "ขาดเงินก็เหมือนขาดน้ำ" ถึงแม้ว่าธุรกิจจะทำกำไรได้มากมายแค่ไหน แต่หากขาดสภาพคล่องหรือเงินสดไปชำระหนี้แล้วก็เหมือนกับคนหน้าตาดีที่อยู่ๆ ก็ขาดอากาศหายใจแล้วก็ตายจากไป (ในทางกลับกัน การที่มีแต่เงินสดแต่ธุรกิจขาดทุนต่อเนื่องก็เหมือนกับคนที่หายใจไปวันๆ แต่สุขภาพทรุดโทรม ได้แต่รอวันตายจากไปในที่สุดเช่นเดียวกัน)

ผู้ประกอบการที่มีสายป่านยาวและเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่หนากว่าคู่แข่งก็จะได้เปรียบกว่าในเรื่องของต้นทุนทางการเงิน ไม่ว่าจะเป็นสภาพคล่องหรือโอกาสในการกู้ ซึ่งเปรียบได้กับการที่มีถังออกซิเจนฉุกเฉินอยู่ใกล้ตัว เวลาขาดอากาศหายใจก็หยิบมาใช้ได้ทันและยืดระยะเวลาการขาดอากาศหายใจออกไปได้ ซึ่งนั่นก็หมายความว่า ใครที่มีถังออกซิเจนใหญ่กว่า คนนั้นก็จะได้เปรียบ

แหล่งเงินทุนเหล่านี้จึงเหมือนกับเป็นเครื่องช่วยชีวิต เปรียบเสมือนกับการเล่นตู้เกมส์ที่หยอดเหรียญใหม่ได้เรื่อยๆ ถ้ามีคนคอยสนับสนุนให้เล่นจนกว่าจะชนะ แต่คนที่ไม่สามารถหาคนสนับสนุนได้ก็เหมือนกับการมีโอกาสเล่นเกมส์ได้แค่ครั้งเดียว พอแพ้แล้วก็ไม่มีโอกาสได้เริ่มเล่นใหม่ จนกว่าจะไปเก็บหอมรอมริบหาเหรียญมาหยอดและเข้าสู่การแข่งขันใหม่อีกครั้ง

ความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนนั้นนับว่าสำคัญมากในการทำธุรกิจ ซึ่งถ้าจะยกอีกตัวอย่างหนึ่งที่เห็นได้ชัดนั้น ก็คงจะหนีไม่พ้นตัวอย่างของคน 2 คนที่เอาเงินมาเล่นพนันโยนหัวก้อยกัน ถ้าเล่นพนันกันไปทั้งวันทั้งคืนจนกว่าเงินในกระเป๋าจะหมด ตามหลักวิชาสถิติประยุกต์ (หรือใช้สามัญสำนึกก็ได้) ก็จะเห็นว่าคนที่ชนะก็คือคนที่มีเงินในกระเป๋าตั้งต้นเยอะกว่า

**ถ้าเราไปอ่านประวัติ 50 ตระกูลดังเจ้าสัว** หรืออัตชีวประวัติของบุคคลที่ประสบความสำเร็จจากการทำกิจการนั้นจะเห็นว่ามีอยู่สิ่งหนึ่งที่เหมือนกัน (แต่ไม่มีใครยอมบอก) ก็คือ คนเหล่านั้นสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่ลึกและยาวได้มากกว่าคนอื่น พอเวลาธุรกิจทำท่าว่าจะเจ๊ง ก็ไปกู้มาลงทุนเพิ่ม แล้วถ้ามันจะเจ๊งอีก ก็ไปกู้มาลงทุนเพิ่มอีก ถ้าใช้กฎข้อนี้ก็จะเห็นว่า ทำไปทำมามันก็ต้องมีสำเร็จถล่มทลายบ้างสักวัน แล้วค่อยเอาเงินมาใช้หนี้

เจ้าของกิจการที่สามารถสร้างความน่าเชื่อถือไม่ว่าจะในตัวธุรกิจ หรือในตัวของเจ้าของเอง ก็จะทำให้เข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ดีขึ้น ยกตัวอย่างเช่น

1. การทำแผนธุรกิจที่ดีไปยื่นเสนอให้กับธนาคารในกรณีที่ขอสินเชื่อ หรือการมีพันธมิตรทางธุรกิจที่แข็งแกร่งเป็นต้น

2. สำหรับเงินทุนที่มีมาอยู่แล้วจากตระกูลก็สามารถให้ลูกๆ หลานๆ ในตระกูลเอาไว้เล่น ลองผิด ลองถูกได้ หรือสำหรับคนที่ญาติทางภรรยาหรือสามี ไปรู้จักหรือมีความสัมพันธ์กับคนใหญ่คนโต ก็สามารถพากันไปคุยขอวงเงินกู้พิเศษกับธนาคาร ซึ่งก็มีให้เห็นอยู่ทั่วไป

### 3) การที่สามารถมีพนักงานที่เก่งและดีมาทำงานแทนเขาได้

สิ่งที่สำคัญที่สุดในการดำเนินธุรกิจทุกประเภท คือ “ทรัพยากรบุคคล” เพราะไม่ว่าบริษัทจะดีแค่ไหนก็ตาม ก็ไม่สามารถดำเนินอยู่ได้เมื่อบุคลากรนั้นไม่สามารถทำงานได้ ซึ่งเมื่อมองตามมุมนี้แล้วก็จะเห็นกันอยู่ว่าการทำธุรกิจทั่วไปนั้นมีอยู่ 2 ลักษณะคือ แบบที่จ้างตัวเอง และแบบที่จ้างคนอื่น

#### - การจ้างตัวเอง (self-employment)

แน่นอนว่าการทำธุรกิจเริ่มแรกก็เริ่มจากการลงมือลงแรงก่อน เจ้าของกิจการนั้นเป็นทั้งนายและก็ลูกจ้างของกิจการในตัว ซึ่งรวมไปถึงการตัดสินใจแก้ปัญหาเฉพาะหน้าในแต่ละวันเพื่อให้ธุรกิจสามารถขับเคลื่อนไปข้างหน้าได้มากที่สุด เจ้าของกิจการในลักษณะนี้จึงต้องอยู่ดูแลกิจการของตัวเองอยู่ตลอด

**ข้อดีของการจ้างตัวเองคือ** สามารถตัดสินใจได้อย่างทันท่วงที ควบคุมสถานการณ์ได้อย่างทั่วถึง และสามารถดำเนินงานให้ไปได้ตลอดรอดฝั่ง ซึ่งมีความเสี่ยงน้อยกว่าการให้คนอื่นบริหารงานแทน

**ข้อเสียของการจ้างตัวเองคือ** การที่ไม่สามารถปล่อยวางกิจการได้ และเมื่อใดที่เจ้าของกิจการล้มป่วย ก็หมายถึงวันที่กิจการนั้นเกิดล้มป่วยด้วยเช่นกัน

**โอกาสในการประสบความสำเร็จของผู้ประกอบการหรือผู้ที่ลงทุนในธุรกิจของตัวเองขึ้นกับปัจจัย 3 อย่าง คือ**

**1. การเห็นในสิ่งที่คนอื่นมองไม่เห็น และทำในสิ่งที่คนอื่นยังไม่ทำ**

**2. การที่เข้าถึงแหล่งเงินทุนเป็นและไม่ให้มันเป็นอุปสรรคในการทำธุรกิจ**

**3. การที่สามารถมีพนักงานที่เก่งและดีมาทำงานแทนเขาได้**

#### - การจ้างคนอื่น

ธุรกิจจะเติบโตไปได้อย่างต่อเนื่องก็เพราะมีผู้บริหารงานที่ดี ซึ่งการจะใช้วิธีจ้างคนอื่นมาบริหารงานนั้น เจ้าของธุรกิจเองจะต้องหาคนที่มีทั้งฝีมือและคนที่สามารถไว้วางใจให้ทำงานบริหารแทนตัวเองได้ และนั่นก็เป็นปัญหาที่มีให้เห็นกันในทางปฏิบัติ เพราะการจะหาคนที่ทั้งเก่งและเชื่อใจได้นั้นต้องยอมรับว่าค่อนข้างยากมากทีเดียว เราเรียกคนเหล่านี้ว่า “มืออาชีพ” ที่คอยเป็นมือปืนรับจ้างเพื่อมาบริหารงานแทนเจ้าของกิจการ

**ข้อดีของการจ้างคนอื่นคือ** การที่เจ้าของกิจการเองสามารถเอาเวลาไปคิดทำอย่างอื่น และขยายโลกทัศน์ให้กว้างไกลได้มากขึ้น รวมถึงเอาเวลาไปคิดทำธุรกิจใหม่ๆ เพื่อสร้างสินทรัพย์ให้งอกเงยขึ้นมาเรื่อยๆ ดังจะเห็นได้ทั่วไปจากบุคคลที่ประสบความสำเร็จในแวดวงธุรกิจ ที่เวลาส่วนใหญ่จะเอาไปใช้ในการพบปะสังสรรค์หรือเล่นกอล์ฟ เป็นต้น

**ข้อเสียของการจ้างคนอื่น** จึงอยู่ที่การต้องมอบความไว้วางใจให้กับคนอื่น โดยที่เจ้าของกิจการจะต้องรับความเสี่ยงเอาไว้เองเมื่อกิจการขาดทุน โดยปัญหาที่ปวดหัวกันอยู่ทุกที่ก็คือ

ปัญหาในด้านการบริหารคน เพราะการจะให้คนอื่นมาบริหารงานแทนเรานั้นจะต้องฝึกเขาให้คิดแก้ปัญหาแทนเจ้าของกิจการให้ได้ก่อน ซึ่งก็ต้องมีการมอบหมายและพัฒนาตามความถนัดและเหมาะสม

## บทสรุป

เคล็ดลับของการทำกิจการของตัวเองนั้นมีให้เห็นกันอยู่ทั่วไปและสามารถเลือกปฏิบัติไปได้ต่างๆ นานา แต่ว่าแบบที่มีประโยชน์มากที่สุดนั้น ก็คงต้องมาจากประสบการณ์ส่วนตัวของแต่ละคนเอง

การสังเกตแล้วเอากลับไปคิดเพื่อตกผลึกจนเกิดเป็นวิสัยทัศน์และความคิดสร้างสรรค์จะทำให้เรามีไอเดียใหม่ๆ และเห็นในสิ่งที่คนอื่นยังมองไม่เห็น ที่สำคัญคือต้องลงมือทำในสิ่งที่คนอื่นยังไม่ได้ทำเพื่อนำหน้าคนอื่นก้าวหนึ่งอยู่เสมอ

การเป็นเจ้าของกิจการเองมีความเสี่ยงที่เข้าสู่ภาวะติดหนี้ติดสินจนล้มละลายได้ โดยสิ่งที่เป็นเครื่องป้องกันการล้มละลายที่ดีที่สุดนั้นก็คงจะหนีไม่พ้นแหล่งเงินทุนซึ่งเป็นเหมือนกับเครื่องช่วยชีวิตให้อยู่ยืดออกไปได้ เพราะการทำธุรกิจก็เหมือนกับการเล่นเกมส์ตู้ ถ้าสามารถหาเหรียญมาหยอดใหม่ได้เรื่อยๆ ก็คงจะมีทางชนะได้สักวัน ดังนั้นเจ้าของกิจการจึงต้องไม่ลืมที่จะสร้างความน่าเชื่อถือให้กับพันธมิตรทางธุรกิจเอาไว้

และฟันเฟืองที่ขาดไม่ได้ในการทำธุรกิจก็คือ “บุคลากร” ที่เป็นตัวชี้เป็นชี้ตายให้กับองค์กร ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจที่จ้างตัวเองเป็นผู้บริหาร หรือไปจ้างมืออาชีพมาจัดการแทนก็ตาม เพราะธุรกิจจำเป็นจะต้องมีผู้บริหารที่คอยดูแลจัดการปัญหาและสามารถทำให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้ด้วยตัวของมันเอง

การเป็นผู้ประกอบการหรือผู้ที่ลงทุนในธุรกิจของตัวเองนั้นก็คือการ “ใส่ไข่ลงในตระกร้าใบเดียว” ซึ่งถ้าประสบความสำเร็จได้ก็จะกลายเป็นสินทรัพย์ที่ออกดอกออกผลและเกิดแรงเหวี่ยงที่ทำให้ก่อเกิดรายได้ ทำให้เข้าถึงหนทางสู่สภาวะของการหลุดพ้นจากอำนาจของเงินได้อย่างรวดเร็ว แต่อย่างที่รู้ว่าความเป็นไปได้ที่จะประสบความสำเร็จในการทำธุรกิจของตัวเองนั้นก็มีไม่มาก ดังนั้น เทคนิคการบริหารความเสี่ยงจึงมีส่วนสำคัญในการประกอบธุรกิจด้วยเช่นกัน

# การบริหารความเสี่ยงของเหตุการณ์มหันตภัย (Catastrophe event) ตอนที่ 3 (ตอนจบ)

*ณัฐพล วงศ์รัตนวิจิตร (ณัฐ) ASA*

ในฉบับที่แล้วเราได้ทำความรู้จักเครื่องมือบริหารความเสี่ยงไปแล้วสองตัว ฉบับนี้จะขอแนะนำเพิ่มอีกสองตัวที่เหลือครับ

### 3. Catastrophe Option

สำหรับเครื่องมือนี้ถ้าหากใครเคยรู้จัก Option ของหุ้น จำพวก Call ก็จะทำความเข้าใจได้ง่ายมาก ถ้าอย่างนั้นเราลองมาอารัมภบทถึงมันก่อน

**Call option จะจ่ายเงิน = ราคาหุ้น – ราคาที่ trigger ถ้าราคาหุ้น > ราคาที่ trigger**
**= 0 บาท ถ้าราคาหุ้น <= ราคาที่ trigger**

เช่นราคาที่ Trigger เป็นสามบาท พอถึงวันที่ call option หมดอายุ ถ้าหากหุ้นราคาสามบาทห้าสิบ ผู้ถือ Option ก็จะได้เงินไปห้าสิบสตางค์ แต่กรณีที่หุ้นตกเหลือเพียงสองบาท Option ก็จะไม่จ่ายเงิน

เช่นเดียวกัน กรณี CAT Option ก็คล้ายๆกันแต่ตัวที่ trigger การจ่ายเงินจะไม่ใช่ราคาหุ้นแล้ว แต่ว่าเป็นความรุนแรงของเหตุการณ์ตามด้านล่าง

**CAT option จะจ่ายเงิน**

**= Face amount x**

**(ความรุนแรงที่เกิดขึ้นจริง –ความรุนแรงที่ trigger) ถ้าความรุนแรงที่เกิดจริง > ความรุนแรงที่ trigger**

**= 0 บาท ถ้าความรุนแรงที่เกิดจริง <=ความรุนแรงที่ trigger**

เช่นเราเป็นบริษัทประกันซื้อ CAT option ไว้กันความเสี่ยงน้ำท่วม ในปีนี้ปริมาณน้ำฝนรวมเป็น 12 หน่วยแต่ Trigger ที่ 10 หน่วย ถ้าสัญญามี face amount 1 ล้านบาท เราก็จะได้เงินจาก คู่สัญญา (counterparty) (คือคนที่ขาย option ให้เรา) มา (12-10)*1,000,000 = สองล้านบาท แต่ CAT option มีข้อเสียคือมีความเสี่ยงด้าน credit สูงเพราะคู่สัญญา (counterparty ) อาจจะไม่ยอมจ่ายเงินก็ได้ ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันการเบี้ยวหนี้ ทางตลาดอนุพันธ์ก็จะมีการทำ mark to market (M2M) ในทุกๆสิ้นวัน คล้ายๆกับการเล่นฟิวเจอร์สใน TFEX บ้านเรา การทำ M2M ทำไปเพื่อป้องกันการสะสมหนี้ก้อนใหญ่ ยกตัวอย่างเช่นพอปริมาณน้ำฝน 12 หน่วยต้องจ่ายสองล้าน เยอะไปจ่ายไม่ไหวเลยไม่จ่าย ตลาดอนุพันธ์ก็จะป้องกันโดยไม่ต้องรอถึงวันที่น้ำฝน 12 หน่วย เอาแค่วันที่น้ำฝนขึ้นมาเป็น 10.1 หน่วย ตลาดอนุพันธ์ก็จะตัดเงินในบัญชีของ คู่สัญญา (counterparty) มาใส่ในบัญชีเราเป็นจำนวน (10.1-10)*1,000,000 = 1 แสนบาท พอน้ำฝนเพิ่มอีกก็ทยอยตัดมาโปะเพิ่มอีกไปเรื่อยๆ ดีกว่าตัดก้อนใหญ่ก้อนเดียว

แต่บางคนก็บอกว่าวิธีการข้างบนไม่ค่อยเหมาะสมกับ Cat risk บางอย่าง เช่นแผ่นดินไหว สึนามิ หรือว่าดาวหางชนโลกมันกินเวลาไม่กี่วินาทีแต่ก็สามารถเกิดการสะสมหนี้ได้มากมายมหาศาลในทันที เพราะฉะนั้นต่อให้มี การประเมินมูลค่าตราสารทางการเงินแบบวันต่อวัน (daily M2M) ยังไงก็คงไร้ประโยชน์

เจ้า CAT option (CAT bond ในฉบับที่แล้วก็ด้วย) มีประโยชน์มาก ควรค่าในการรวมมันไว้ในพอร์ตการลงทุนเพราะว่ามันไม่มี Systematic risk – คือความเกี่ยวโยงกับตลาด เช่น ผมทำโรงงานกระดาษ แล้วค่าน้ำมันแพงขึ้น ทำให้ค่าขนส่งแพงขึ้น แล้วผมก็ขึ้นราคากระดาษ คราวนี้ อุตสาหกรรมทุกภาคส่วนที่ต้องใช้กระดาษก็จะเกิดผลกระทบ อีกตัวอย่างหนึ่งคือ พอเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในที่ๆหนึ่งของโลก ที่อื่นๆก็จะโดนตามทันที เรียกว่ามี correlationหรือความสัมพันธ์ที่เกี่ยวเนื่องกันค่อนข้างสูง

แต่พวก Catastrophe ทั้งหลายนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับตลาด ลองสังเกตดูได้ว่าเวลาหุ้นตก หรือบริษัทใหญ่ๆ เจ๊ง หรือการที่พันธบัตรรัฐบาลเกิด default ล้วนแต่ไม่สามารถส่งผลให้เกิดแผ่นดินไหวหรือภูเขาไฟระเบิดได้ เราเรียกว่า correlation เป็น 0 ซึ่งสินทรัพย์ประเภทนี้ถือว่าเป็นสวรรค์สำหรับคนที่เน้นการกระจายความเสี่ยงออกจากหุ้นและพันธบัตรในพอร์ตของตน

### 4. Catastrophic Equity Puts (CAT-E-Puts)

ลองมาพิจารณาก่อนนะครับว่าบริษัทประกันต่อ(Reinsurer) จะต้องเจอกับอะไรในมุมของงบดุลภายหลังจากเกิดหายนะภัยขึ้น เราลองมาดูงบดุลก่อนเกิดเหตุการณ์กันก่อนดีกว่าครับ สมมุติอีกว่าตอนแรกบริษัทมีหุ้นอยู่3 ล้านหุ้น

**ก่อนเกิด Catastrophe**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **สินทรัพย์ที่มี** | **100 ล้านบาท** | **Reserve ปกติ** | **70 ล้านบาท** |
| | | ***Surplus*** | ***30 ล้านบาท*** |
| **รวม** | **100 ล้านบาท** | **รวม** | **100 ล้านบาท** |

*และมีราคาตลาดของหุ้น 10 บาทต่อหุ้น*

หลังเกิดเหตุการณ์อันดับแรกเลยจะมีหนี้สิน (Liability) เกิดขึ้นมหาศาล มาในรูปของการเคลมที่เดี๋ยวก็ต้องจ่ายออกไปตามด้านล่าง

**หลังเกิด Catastrophe ก่อนจ่ายเคลม**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **สินทรัพย์ที่มี** | **100 ล้านบาท** | **Reserve ปกติ** | **70 ล้านบาท** |
| | | **คนมาเคลม เดี๋ยวต้องจ่ายออกไป** | **20 ล้านบาท** |
| | | ***Surplus*** | ***10 ล้านบาท*** |
| **รวม** | **100 ล้านบาท** | **รวม** | **100 ล้านบาท** |

*ราคาตลาดของหุ้นตกเหลือ 3 บาทต่อหุ้น*

และจากเมื่อจ่ายเคลมออกแล้ว 20 ล้านบาท

**หลังเกิด Catastrophe หลังจ่ายเคลม**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **สินทรัพย์ที่มี** | **80 ล้านบาท** | **Reserve ปกติ** | **70 ล้านบาท** |
| | | ***Surplus*** | ***10 ล้านบาท*** |
| **รวม** | **80 ล้านบาท** | **รวม** | **80 ล้านบาท** |

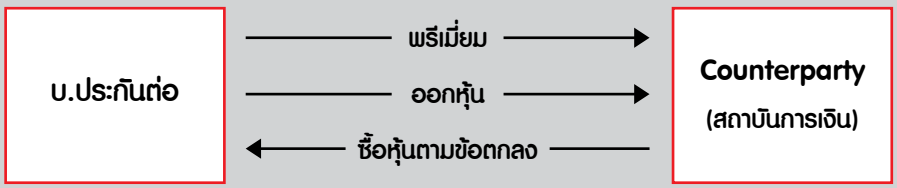
*ราคาตลาดของหุ้น 3 บาทต่อหุ้น*

พิจารณาตารางแรกกับตารางที่สาม Surplus (Capital) ตกจาก 30 ล้านเหลือ 10 ล้าน ซึ่งแน่นอนว่า Surplus มันก็เหลือน้อยมากแล้ว จำเป็นต้องเพิ่ม Surplus เพราะถ้าไม่เพิ่มก็จะถูก regulator บอกว่าเสี่ยงเกินไป ให้ไปเพิ่มมา ส่วน credit rating agency ก็จะบอกว่า ถ้าเกิดไม่เพิ่ม ด้วย D/E ratio แย่แบบนี้ คุณโดนลด credit rating แน่ๆ ดังนั้นยังไงก็ต้องเพิ่ม สมมุติว่าต้องเพิ่ม 6 ล้านบาท

แน่นอนว่าถ้าผมเป็นผู้ถือหุ้นคงไม่อยากเพิ่มทุนแน่นอนเพราะตอนนั้นหุ้นกำลังราคาตกเนื่องจากผู้คนกำลังตื่นตระหนก จาก 10 บาทต่อหุ้นก็เลยเหลือแค่ 3 บาทต่อหุ้น ดังนั้นถ้าต้องการระดมทุนก็จะต้องออกหุ้นเป็นจำนวนมาก (เช่นถ้าต้องการระดมทุนเพิ่ม 6 ล้านบาท จะต้องออกหุ้นใหม่ถึง 2 ล้านหุ้น ไม่เหมือนตอนที่หุ้นราคา 10 บาท ซึ่งสมัยนั้นถ้าต้องการระดมทุน 6 ล้านเท่ากัน ก็ออกหุ้นแค่ 6 แสนหุ้นก็พอแล้ว) การออกหุ้นเป็นจำนวนมากนั้นเป็นผลเสียอย่างมากกับผู้ถือหุ้นเก่าเพราะว่าจะเกิด control dilution – คือการสูญเสียสภาพการเป็นเจ้าของและการควบคุมบริษัทเพราะหุ้นใหม่ตกอยู่ในมือคนอื่นมากไป ถ้าอย่างในกรณีข้างบนก็คือ หุ้นเดิมมี 3 ล้านหุ้น หุ้นใหม่ที่ต้องออกมี 2 ล้านหุ้น นั่นหมายถึง 40% ของบริษัทจะอยู่ในการควบคุมของคนอื่นซึ่งถือว่าเยอะเกิน

กล่าวมายาวแล้ว คราวนี้ลองมาดูจุดประสงค์ของ CAT-E-Puts ซึ่งถูกออกแบบมาเพื่อที่จะได้ Surplus เข้ามาโดยที่ไม่ทำให้เกิด control dilution กลไกของ CAT-E-Puts คือ

**สถานการณ์ปกติ บ.ประกันต่อก็จ่ายพรีเมี่ยมให้ Counterparty ทุกๆปี**



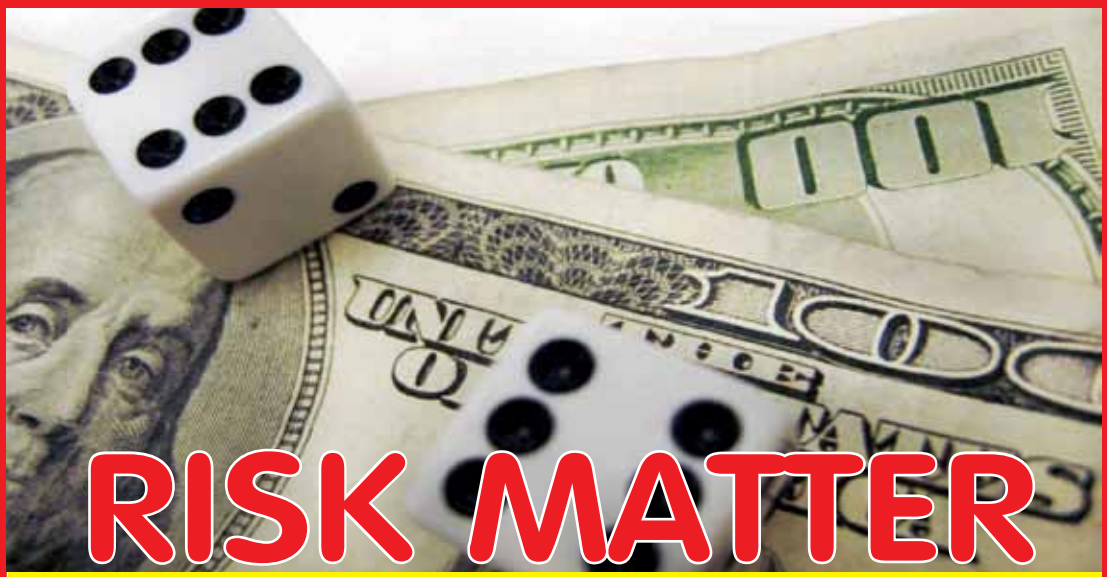

**เกิดเหตุการณ์ขึ้น บ.ประกันภัยต่อจะ ออกหุ้นแล้วบอกให้ Counterparty ซื้อหุ้นนั้นด้วยราคาตามที่ได้ตกลงกันไว้**

เรา (บริษัทประกันต่อ) จะไปติดต่อกับ คู่สัญญา (counterparty) ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นสถาบันการเงิน โดยทำข้อตกลงว่าถ้าเกิด CAT event ขึ้น คู่สัญญา (counterparty) จะซื้อหุ้นของบริษัทในราคาที่ตกลงกัน เช่นสิบบาทเป็นต้น พอเกิดเหตุการณ์ขึ้น คู่สัญญา (counterparty) ก็ซื้อหุ้นแต่ว่าซื้อหุ้นแค่ 6 แสนหุ้นก็พอแล้ว (6 ล้านหาร 10 บาท) และเราก็จะเสียสิทธิ์ในการควบคุมบริษัทแค่เพียง = 0.6ล้าน/3.6ล้าน = 17% เท่านั้นเองครับ ดีกว่ากรณีด้านบนมากเลยทีเดียว

จริงๆแล้วเครื่องมือบริหารความเสี่ยงยังมีอีกหลายตัว ยกตัวอย่างเช่น การซื้อ Put option บนหุ้นของบริษัทตนเอง (พอเกิดเหตุการณ์แล้วหุ้นบริษัทเราตก equity put option จะมี payoff มาให้ แล้วเราก็ใช้ payoff นั้นบรรเทาความเสียหายได้) และยังมีจำพวก Contingent capital แบบที่ไม่ใช่การออกหุ้น แต่เป็นสัญญาจากทางสถาบันการเงินว่าถ้าเกิดเหตุการณ์ขึ้นมาก็จะให้บริษัทสามารถกู้เงินในวงเงินหนึ่งได้ด้วยดอกเบี้ยที่ต่ำกว่าท้องตลาดเป็นต้น ถ้าเราเข้าใจกลไกของเครื่องมือทั้งสี่ตัวที่กล่าวมาก็จะสามารถทำความเข้าใจในตัวอื่นๆได้ง่าย และอาจจะออกแบบเครื่องมือใหม่ๆเพิ่มขึ้นได้อีกด้วย ฉบับนี้ก็ขอจบบทความเรื่อง CAT risk management ตรงนี้แล้วกันนะครับ ขอบคุณทุกท่านที่ติดตามอ่านครับ

## หนังสืออ้างอิง


- Integrated Risk Management by Dohert



# RISK MATTER

## Asset Liability Management (ALM) – Part IV

## (Practical problem and solution)

*พิเชฐ เจียรมณีทวีสิน (ทอมมี่) FSA, FIA, FSAT, FRM, MBA, MScFE (Dist), B.Eng (Hons)*

ได้เกริ่นเรื่องเกี่ยวกับ ALM มาถึงสามตอน ซึ่งเริ่มตั้งแต่การแนะนำความหมายและความสำคัญของ ALM แล้วจึงมาเริ่มทำความรู้จักกับ Interest rate risk โดยลงลึกในรายละเอียดต่อมาถึงเรื่อง Duration และ Convexity แล้วจึงมาตบท้ายด้วย Immunization ที่เป็นหัวใจหลักของ ALM

ALM ในตอนนี้จะเน้นถึงปัญหาและแนวทางปฏิบัติที่ใช้กันในสถาบันการเงินและธุรกิจประกันภัยซึ่งมี Interest rate risk เป็นสิ่งสำคัญที่ผู้บริหารในองค์กรต้องรู้ไว้เพื่อกำหนดนโยบายของธุรกิจและกลยุทธ์การลงทุนของบริษัทให้อยู่รอดได้

### ปัญหาที่พบได้บ่อยในการทำ ALM

1. การเจาะจงเหลือ Duration gap เพื่อเก็งกำไร (Earning management for speculation)
2. การบิดเบือนรายงานผลประกอบการของบริษัท (Failure of earning management to smooth earning)
3. การชั่งใจระหว่างการลด Duration gap กับการซื้อของแพง (Duration gap with fierce market competition)
4. Disintermediation Risk กับ Reinvestment risk ที่เข้ามาพร้อมกับ Interest rate risk

## ปัญหาที่พบได้บ่อยในการทำ ALM

### 1. การเจาะจงเหลือ Duration gap เพื่อเก็งกำไร (Earning management for speculation)

จะเห็นได้ว่าการที่มี Duration gap ยิ่งน้อยเท่าไรก็จะยิ่งดีเท่านั้น เพราะนั่นก็คือการทำ Duration matching ให้กับสินทรัพย์และหนี้สิน แต่ในทางปฏิบัตินั้นเราอาจจะเจาะจงให้มี Duration gap เหลือเอาไว้ก็ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการที่ผู้บริหารต้องการจะทำรายได้จาก Duration gap ซึ่งเราสามารถเรียกว่าเป็นการทำ Earning management แต่นั่นก็หมายความว่าเราได้ละทิ้ง ALM แล้วหันไปเก็งกำไรจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง ซึ่งนี่ก็เป็นอีกหนึ่งเทคนิคที่เราสามารถทำได้เหมือนกัน ทั้งนี้ทั้งนั้น ขอให้เข้าใจว่าเราไม่จำเป็นที่จะต้องกำจัดความเสี่ยง (eliminate risk) แต่สิ่งที่เราต้องการก็คือการมีความเสี่ยงที่เหมาะสม (optimize risk) ให้กับบริษัทมากกว่า

**เทคนิคนี้จะทำให้เกิดกำไรขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในทิศทางใดทิศทางหนึ่ง ยกตัวอย่างเช่น**

- ถ้าเราเจาะจงให้ Duration ของสินทรัพย์มีค่าน้อยกว่า Duration ของหนี้สินอยู่มาก บริษัทจะสามารถทำกำไรได้ในภาวะอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นเนื่องจากมูลค่าของสินทรัพย์จะหดตัวไปน้อยกว่ามูลค่าของหนี้สินที่ถูกหดตัว

- ถ้าเราเจาะจงให้ Duration ของสินทรัพย์มีค่ามากกว่า Duration ของหนี้สินอยู่มาก บริษัทจะสามารถทำกำไรได้ในภาวะอัตราดอกเบี้ยขาลงเนื่องจากมูลค่าของสินทรัพย์จะขยายตัวได้มากกว่ามูลค่าของหนี้สินที่ถูกขยายตัว

**"Orange County" (http://www.oc.ca.gov/) ซึ่งเป็นเมืองหนึ่งในอเมริกา ในปี 1994 ก็คาดการณ์ไว้ว่าอัตราดอกเบี้ยควรจะสูงขึ้นจึงเจาะจงให้ Duration ของสินทรัพย์มีค่าน้อยกว่า Duration ของหนี้สินอยู่มาก และทำกำไรได้มากมายในช่วงแรก แต่ฝันร้ายก็เกิดขึ้นเมื่ออัตราดอกเบี้ยกลับตกลงอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ "Orange County" ขาดทุนมหาศาล และเป็นเหตุการณ์สะเทือนขวัญระดับโลกสำหรับนักจัดการความเสี่ยงกันทีเดียว**

**As the great investor Warren Buffett once said, "Managers that always promise to "make the numbers" will at some point be tempted to "make up the numbers".**

## 2. การบิดเบือนรายงานผลประกอบการของบริษัท (Failure of earning management to smooth earning)

การทำ Earning management อีกแบบหนึ่งที่เห็นอยู่บ่อยๆ ก็คือการทำให้รายได้ของบริษัทมีค่าสม่ำเสมอ (smooth earning) ซึ่งก็เป็นผลพลอยได้จากการทำ ALM อย่างเหมาะสม แต่ต้องขอเตือนไว้ก่อนว่าการทำ smooth earning มากจนเกินไปโดยไม่ได้อ้างอิงจากมูลค่าที่เป็นจริงนั้นก็เหมือนกับเป็นการปั้นตัวเลขปลอมแปลงขึ้นมาซึ่งเป็นสิ่งที่ไม่ถูกต้องอย่างยิ่ง

เพราะถ้าพิจารณากันให้ลึกลงไปถึงเรื่องการประยุกต์ใช้ ALM แล้ว จะเห็นว่าเครื่องมือในการทำ ALM นั้นมีมากมายหลายแบบแต่สลับซับซ้อน และบ่อยครั้งที่มูลค่าซื้อขายของเครื่องมือดังกล่าวก็ไม่จำเป็นต้องนำมาบันทึกลงในบัญชี (off balance sheet) ด้วย ยกตัวอย่างเช่น ตราสารอนุพันธ์ (derivative) ในท้องตลาดก็เป็นหนึ่งในเครื่องมือที่นิยมนำมาประยุกต์ใช้เพื่อลด duration gap ลงมา

ดังนั้น การตรวจสอบความถูกต้องทางบัญชีสำหรับเครื่องมือของ ALM จึงเป็นเรื่องที่ไม่ง่าย และยิ่งสลับซับซ้อนเท่าไร ก็ยิ่งจะหมกเม็ดได้ง่ายขึ้นเท่านั้น ซึ่งการจัดการความเสี่ยงที่ล้มเหลว (Risk management failure) ส่วนหนึ่งก็มาจากการที่บริษัทต้องการจะแสดงผลประกอบการว่ามั่นคงและเติบโตขึ้นอย่างสม่ำเสมอโดยไม่คำนึงถึงความเป็นจริงของที่มาที่ไปของตัวเลข และมีอยู่บ่อยครั้งที่ผู้บริหารเป็นคนปลอมแปลงตัวเลขเสียเองเนื่องจากกลัวเสียหน้า ทำบริษัทขาดทุนหรือกลัวที่จะโดนไล่ออก เป็นต้น

### 3. การชั่งใจระหว่างการลด Duration gap กับการซื้อของแพง (Duration gap with fierce market competition)

ธุรกิจประกันภัยจะมี Duration ของสินทรัพย์ที่น้อยกว่า Duration ของหนี้สินอยู่มาก ทำให้ Duration gap (ความแตกต่างของ Duration ของสินทรัพย์กับ Duration ของหนี้สิน) เป็นปัญหาที่พบเห็นได้บ่อยในทุกๆ บริษัท ส่วนหนึ่งอาจจะเป็นเพราะว่าตราสารที่มีอยู่ในท้องตลาดในประเทศไทยนั้นมี Duration ที่ยาวไม่เพียงพอกับความต้องการของบริษัทที่อยากจะซื้อ

ปัญหาที่ตามมาก็คือเวลาที่มีพันธบัตรที่มี Duration สูงๆ ออกมา ก็จะมีการแย่งกันซื้อกันจากบริษัทในธุรกิจประกันภัย โดยเฉพาะอย่างยิ่งบริษัทประกันชีวิตที่มี Duration ของ Liability ที่สูงกว่าบริษัทประกันวินาศภัยอยู่มาก และบริษัทที่ต้องการจัดการปัญหาของ Duration gap เหล่านี้ก็จะแย่งกันซื้อ จนทำให้ต้องซื้อในราคาแพงและได้ผลตอบแทนน้อยกว่าพันธบัตรที่มี Duration ต่ำกว่า ซึ่งในภาษาเทคนิคเราเรียกว่า Preferred habitat ที่ผู้ซื้ออย่างเช่นบริษัทในธุรกิจประกันภัยมีความต้องการที่จะซื้อพันธบัตรชนิดหนึ่งๆ จนทำให้ demand กับ supply บิดเบี้ยวไปมาก

**บริษัทประกันชีวิตในประเทศไทยเกือบทุกบริษัทจะมี Duration ของสินทรัพย์น้อยกว่า Duration ของหนี้สิน แต่อินเดียกับไต้หวันกลับตรงกันข้าม ประเทศเหล่านี้จะมี Duration ของสินทรัพย์มากกว่า Duration ของหนี้สิน ซึ่งนั่นก็คงเป็นเพราะแบบประกันส่วนใหญ่ยังคงเป็นแบบสะสมทรัพย์ที่มีความคุ้มครองในระยะสั้น**

### "ปัญหาชวนคิด : หุ้นมี Duration หรือไม่ ?"

แต่ถ้าบริษัทเหล่านี้อยากจะเอาผลตอบแทนที่ดีสมน้ำสมเนื้อก็กลับกลายเป็นการสร้าง Duration gap ที่มากขึ้น ดังนั้นบริษัทจึงเกิดอาการกลืนไม่เข้าคายไม่ออก ทางหนึ่งก็ต้องการลงทุนให้ได้ผลตอบแทนให้คุ้มค่า แต่อีกทางหนึ่งก็ต้องการทำ ALM ให้ได้ผล สุดท้ายนี้ การที่มีพันธบัตรหรือตราสารที่มี Duration สูงๆ ที่ขายให้ไม่เพียงพอกับความต้องการของตลาด จึงกลายเป็นการทำให้ต้นทุนในการทำ ALM สูงขึ้นอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

## Disintermediation Risk

เป็นความเสี่ยงที่ทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถืออยู่มีมูลค่าลดลง เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่เปลี่ยนแปลง ยกตัวอย่างเช่น บริษัทลงทุน 1 ล้านบาทในพันธบัตรที่มีอัตราผลตอบแทน 5% เป็นเวลา 10 ปี และเมื่อถือพันธบัตรไปได้ 3 ปีก็ปรากฏว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้นมาเป็น 10% จนทำให้พันธบัตรที่ถืออยู่นั้นด้อยค่าไปทันที เพราะในเวลานั้นก็คงไม่มีใครอยากได้พันธบัตรที่บริษัทถือ (ที่มีอัตราผลตอบแทนแค่ 5% ต่อปี) อยู่อีกต่อไป

## Reinvestment risk

เป็นความเสี่ยงที่เห็นได้ทั่วไป โดยเป็นความเสี่ยงที่จะได้ผลตอบแทนจากการลงทุนได้ไม่เท่าเดิมเมื่อมีการนำเงินต้นมาลงทุนใหม่ ยกตัวอย่างเช่น บริษัทจำเป็นต้องหาเงิน 1 ล้านบาทมาลงทุนโดยได้ดอกเบี้ย 5% เป็นเวลา 20 ปีเพื่อที่จะชำระหนี้สินให้ได้ในอีก 20 ปีข้างหน้า แต่ทว่าบริษัทกลับลงทุน 1 ล้านบาทในพันธบัตรที่มีอัตราผลตอบแทน 5% เป็นเวลา 10 ปี ซึ่งก็แน่นอนว่าในอีก 10 ปีให้หลังนั้น บริษัทจะต้องนำเงินก้อนนี้มาลงทุนในพันธบัตรอีก 10 ปีใหม่อีกรอบ ซึ่งก็ไม่รู้ว่าจะได้อัตราดอกเบี้ยเท่าไรในขณะนั้น ถ้าได้ดอกเบี้ยมากกว่า 5% ก็โชคดีไป แต่ถ้าดอกเบี้ยน้อยกว่า 5% นั้นก็จะไม่สามารถชำระหนี้ของบริษัทในปีที่ 20 ได้

## 4. Disintermediation Risk กับ Reinvestment risk ที่เข้ามาพร้อมกับ Interest rate risk

Disintermediation risk กับ Reinvestment risk เป็นความเสี่ยงที่ต้องพิจารณาพร้อมกันกับ Interest rate risk ของ ALM ด้วยทุกครั้ง ซึ่งจะมากน้อยอย่างไรก็ต้องขึ้นกับสถานการณ์ของอัตราดอกเบี้ยในตลาดกับวิธีการจัดการ Duration gap ของบริษัทในขณะนั้น

ถ้า Duration ของสินทรัพย์มีค่าน้อยกว่า Duration ของหนี้สิน แสดงว่าบริษัทกำลังเผชิญกับ reinvestment risk มากกว่า disintermediation risk อยู่ และเมื่ออัตราดอกเบี้ยเกิดลดลงมาก็จะทำให้บริษัทเกิดทั้ง 1) Reinvestment risk และ 2) Interest rate risk ขึ้นมาพร้อมๆ กัน ยกตัวอย่างเช่น บริษัทมีหนี้สินที่จะต้องชำระในอีก 20 ปีข้างหน้า แต่สินทรัพย์ที่ลงทุนกลับคืนเงินต้นมาเสียก่อน บริษัทจึงต้องหาทางเอาเงินกลับไปลงทุนอีกทีในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยลดลง (reinvestment risk) อีกทั้งการที่อัตราดอกเบี้ยลดลง ก็ยังทำให้มูลค่าของหนี้

สินมีอัตราเพิ่มขึ้นสูงกว่าการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของสินทรัพย์ด้วย (interest rate risk)

ถ้า Duration ของสินทรัพย์มีค่ามากกว่า Duration ของหนี้สิน แสดงว่าบริษัทกำลังเผชิญกับ disintermediation risk มากกว่า reinvestment risk อยู่ และเมื่ออัตราดอกเบี้ยเกิดเพิ่มขึ้นมาก็จะทำให้บริษัทเกิดทั้ง 1) Disintermediation risk และ 2) Interest rate risk ขึ้นมาพร้อมๆ กัน ยกตัวอย่างเช่น บริษัทมีสินทรัพย์ที่มีอายุการลงทุนนานถึง 20 ปี แต่หนี้สินที่ต้องชำระนั้นคืออีก 10 ปีข้างหน้า บริษัทจึงต้องขายสินทรัพย์เพื่อเอาเงินมาชำระหนี้ก่อนที่จะครบกำหนดสัญญาของสินทรัพย์ในปีที่ 20 ซึ่งสินทรัพย์ที่ขายนั้นจะด้อยค่าในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น (disintermediation risk) อีกทั้งการที่อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นมาก็ยังทำให้มูลค่าของสินทรัพย์มีอัตราลดลงที่มากกว่ามูลค่าของหนี้สินที่ลดลงมาด้วย (interest rate risk)

## บทสรุป

การจัดการ ALM ในทางปฏิบัตินั้นจำเป็นจะต้องมองภาพรวมของบริษัทให้ครบทั้งวงจร เพราะการที่ไปจัดการแก้ปัญหาโดยเน้นที่ ALM เพียงอย่างเดียวแต่ไม่สนใจองค์ประกอบอื่นนั้นจะกลับกลายเป็นทำให้เกิดปัญหาอื่นๆ ตามมา ไม่ว่าจะเป็นการทำให้บริษัทสูญเสียโอกาสทางธุรกิจหรือการมองข้ามความเสี่ยงด้านอื่นๆ ที่อาจจะเกิดขึ้นได้ เช่น Operational risk, Reputational risk, Model risk, Disintermediation risk, Reinvestment Risk และอื่นๆ เป็นต้น

ในทางกลับกัน บริษัทจำเป็นจะต้องทำให้ทุกฝ่ายตระหนักถึงความสำคัญของ ALM และเข้าใจถึงทิศทางการจัดการที่บริษัทจะนำกลยุทธ์เหล่านั้นไปประยุกต์ใช้ ซึ่งในบางครั้งฝ่ายลงทุนเองที่มีหน้าที่ลงทุนให้บริษัทได้ผลตอบแทนสูงสุดอาจจะมีมุมมองที่แตกต่างในการทำ ALM อยู่บ้าง ดังนั้น นโยบายการจัดการ Duration gap ของบริษัทจึงถือเป็นเรื่องสำคัญสำหรับการจัดการความเสี่ยงขององค์กรที่มองข้ามไม่ได้

ฉะนั้น ทีมงานบริหารที่ดีจะไม่ได้พิจารณาเพียงผลตอบแทนของสิ่งที่บริษัทลงทุนว่าได้เป็นเท่าไร หากแต่ต้องเอาไปประเมินกับความเสี่ยงที่บริษัทจะสามารถรับได้ เช่น การทำความเข้าใจว่าขณะนี้บริษัทมี Duration ของสินทรัพย์เท่าไร มากหรือน้อยกว่า Duration ของหนี้สินแค่ไหน แล้วถ้าเกิดเหตุการณ์ที่เหนือความคาดหมายในตลาดขึ้น บริษัทมีการคิดแผนรองรับไว้ในสถานการณ์นั้นหรือไม่ การทำ ALM ที่ดีนั้นจึงจำเป็นต้องตอบโจทย์เหล่านี้ให้ได้

# ประสบการณ์จากเทศกาลปีใหม่ในฮ่องกง

*พิเชฐ เจียรมณีทวีสิน (ทอมมี่) FSA, FIA, FSAT, FRM*

## เทศกาลคริสต์มาส

**สำหรับคนฮ่องกงเป็นที่รู้กันอยู่แล้วว่า ตัวอาคารต่างๆ ในฮ่องกงจะเริ่มประดับประดาด้วยไฟและตกแต่งด้วยข้อความต่างๆ เพื่อให้เข้ากับเทศกาลคริสต์มาสและปีใหม่ในแต่ละปี และก็เป็นช่วงหน้าเที่ยวไม่ว่าจะเป็นช้อปปิ้งหรือเดินชมทิวทัศน์เหมือนเดิม**

ปกติแล้วพวกเขาจะเริ่มเอาเสื้อผ้าหน้าร้อนเข้ากรุแล้วเอาเสื้อแขนยาวกับเสื้อหนาวมาใส่เข้าตู้เสื้อผ้า (ถ้ามี) แต่ก็คุ้มค่ารอเพราะบรรยากาศก็ดีเหมือนทุกๆ ปีที่ผ่านมา

วันหยุดประจำเดือนธันวาคมนั้นจะมีแค่คริสต์มาสอีฟ (วันก่อนวันคริสต์มาสหนึ่งวัน) และวันคริสต์มาสเท่านั้น ส่วนวันปีใหม่นั้นจะหยุดแค่วันที่ 1 มกราคม แค่วันเดียว ดังนั้นวันที่ 31 ธันวาคมนั้นถ้าไม่ลาหยุดพักร้อนกัน ก็คงยังทำงานกันอยู่ แต่เนื่องจากฮ่องกงได้รับอิทธิพลจากทางตะวันตกมาก พูดในอีกนัยหนึ่งก็คือมีคนจากแถบ

ตะวันตกเข้ามาทำงานอยู่ในฮ่องกงกันซะมาก พวกเจ้านายทั้งหลายจะหยุดลาพักร้อนยาวเพื่อกลับไปบ้านเกิดตัวเองในช่วงคริสต์มาสนี้เอง เดือนธันวาคมจึงเต็มไปด้วยบรรยากาศวันหยุดเพื่อการพบปะสังสรรค์กับเพื่อนๆ และครอบครัว

ปกติแล้วเราจะเริ่มเห็นต้นคริสต์มาสอยู่ตามห้างและตัวอาคารต่างๆ ก่อนล่วงหน้าประมาณเดือนนึง ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับอากาศที่จะหนาวเร็วหรือหนาวช้า เอาเป็นว่าถ้าเริ่มเห็นคนเอาผ้าพันคอใส่เดินนอกบ้านเมื่อไร ช่วงนั้นจะสังเกตเห็นต้นคริสต์มาสจะเริ่มถูกนำมาจัดวางและตกแต่งสักประมาณหนึ่งอาทิตย์เห็นจะได้ โดยเฉพาะต้นยักษ์ใหญ่ที่อยู่บริเวณ Financial Hub ในเขต Central นั้นจะต้องใช้เวลาในการวางแผนและตกแต่งนานที่สุด (แต่รับรองว่าเสร็จทันตามกำหนดการแน่) เวลาที่คนเดินไปทำงานตอนเช้าและกลับบ้านแถวนั้นทีไร จะเห็นความอลังการของต้นคริสต์มาสต้นนี้ทุกที ซึ่งจากในรูปจะเห็นได้ว่าตึกข้างหลังจากซ้ายไปขวาคือโรงแรมแมนดาริน ตึกจาดีนเฮาส์ แล้วก็ตึก IFC 2 (International Financial Center 2) อยู่เป็นฉากด้านหลัง สำหรับความสูงของตึกที่เป็นฉากหลังนั้นคงไม่ต้องบอกครับว่าสูงแค่ไหน ตอนกลางวันจะเป็นย่านทำงานที่เป็น Financial Hub ตามปกติ แต่พอตกกลางคืนบริเวณนั้นจะกลายเป็นแหล่งของนักท่องเที่ยวให้มาถ่ายรูปกัน ซึ่งเค้าจะใช้ชื่อว่า Santa's Town บริเวณนี้จะอยู่ตรงกลางระหว่างตึก HSBC, Standard Charter, Prince building, Mandarin Hotel, Citibank, Bank

of China, และ AIA Central เป็นต้น เรียกว่าตอนที่ผมเคยทำงานอยู่แถวนั้น ได้เดินผ่านทุกครั้งที่กลับบ้านทุกที (จะบอกว่ากว่าจะสามารถออกจากที่ทำงานได้ ฟ้าก็มืดแล้วก็กะไรอยู่)

## เทศกาลตรุษจีน

**“กง – เห – ฝัด – ชอย” เป็นคำกล่าวทักทายต้อนรับกันของชาวฮ่องกงในช่วงปีใหม่ของจีนนี้ เครือๆ เดียวกับ “ซินเจียอยู่อี่ ซินนี้ฮวดไช้” ของคนแต้จิ๋วในไทยเราแหละครับ**

ปีนี้เพิ่งจะฉลองปีใหม่ไม่ทันหายเหนื่อย ก็ย่างเข้าวันตรุษจีนไปซะแล้ว คนฮ่องกงนั้นจะเรียกว่า Lunar New Year และบางครั้งเราจะเขียนย่อว่า CNY (Chinese New Year) ก็มี ซึ่งถ้าปีไหนค่อนข้างโชคดีที่วันหยุดราชการตรงกับวันจันทร์ถึงวันพุธ ก็เท่ากับว่าได้หยุดสามวันรวด (เพราะโดยปกติในฮ่องกงแล้ว ถ้าวันหยุดราชการไปทับกับวันเสาร์แล้วจะไม่มีวันหยุดชดเชยให้) คนที่ไม่ใช่คนฮ่องกงก็เลยวางแผนกลับบ้านหรือเที่ยวกันเหมือนเคย

ถ้าจะนึกกันถึงวันตรุษจีน คนไทยเชื้อสายจีนก็คงนึกถึง “อั่งเปา” ที่แปลว่าซองสีแดง เป็นอันดับแรก แล้วก็ไม่ผิดที่คิดแบบนี้หรอกครับ เพราะนี่เป็นธรรมเนียมแต่เดิมมาของคนจีน จะต่างกันเสียก็ตรงรายละเอียดเล็กน้อย อย่างเช่น ใครจะเป็นคนให้ใคร แล้วใส่ซองกันประมาณไหน ซึ่งโดยปกติแล้ว คนฮ่องกงที่จะแจกซองแดงได้ก็คือคนที่แต่งงานแล้วเท่านั้น (ส่วนซองขาวไล่ออกนั้น ไม่ว่าเจ้านายเชื้อชาติไหนก็แจกได้) ต่างกับคนไทยเชื้อสายจีนที่จะแจกซองกันเมื่อเริ่มทำงานหาเงินเองได้ หรือแต่งงานไปแล้ว

“อย่างนี้คนที่แต่งงานแล้วก็เสียเปรียบน่ะสิ” นี่คือสิ่งที่ผมฉุกคิดขึ้นมาได้ แต่ความจริงแล้ว เวลาที่จะไปเป็นแขกในงานแต่งงานนี่เขาต้องใส่ซองกันหนักเหมือนกัน (ตั้งแต่ 300 เหรียญ, 500 เหรียญ, และ ถึง 800 เหรียญฮ่องกงเลยทีเดียว) คิดเสียว่าช่วงตรุษจีนเป็นช่วงเอาคืน

เพราะซองปกติที่ได้จากเพื่อนร่วมงานก็จะอยู่ที่ 20 เหรียญเท่านั้น (แต่บางทีก็มีโอกาสได้ถึง 500 – 1000 เหรียญจากผู้ใหญ่บ้างก็มี) เพราะผมยังไม่แต่งงานจึงไม่ต้องแจกให้ทุกคน ให้แต่เฉพาะลูกน้องที่ทำงานให้เราเท่านั้นก็พอ แต่อย่าให้จำนวนที่มีเลข 4 อยู่นะครับ เพราะมันถือเป็นตัวเลขที่ไม่ดีของคนจีน (เพราะไปพ้องกับคำอ่านว่า “เส” ซึ่งแปลว่า “ตาย”) ส่วนตัวเลขที่ดีคือเลข 8 ซึ่งอ่านว่า “ปัด” (ซึ่งคำอ่านไปพ้องกับความหมายที่แปลว่าความโชคดี) ดังนั้นเวลาซื้ออพาร์ทเมนต์ชั้นที่มีตัวเลขลงท้ายด้วยเลข 4 ก็จะได้ถูกเป็นพิเศษ ส่วนชั้นที่มีตัวเลขลงท้ายด้วยเลข 8 นั้นก็จะมีราคาขยับสูงขึ้นมากว่าชั้นอื่นๆ

แล้วก็อย่างที่พอทราบกันอยู่ครับว่าในช่วงตรุษจีนนั้นเป็นช่วงที่บรรดาเหล่าญาติพี่น้องจะมารวมตัวกัน ซึ่งก็มีการจุดธูป กินหมูเห็ดเป็ดไก่ไปตามเรื่องตามราวเหมือนในประเทศไทยเรา แต่สิ่งที่จะต้องระวังเอาไว้สำหรับคนที่ทำอาหารกินเองไม่เป็นก็คือ การที่บรรดาร้านค้าต่างๆ จะปิดทำการเช่นกัน เพราะฉะนั้นการจะหาอาหารกินในช่วงนั้นจึงค่อนข้างทำได้ยาก ต้องอาศัยการซื้อของมาตุนเพื่อปรุงอาหารทำกินเองประทังไปวันๆ จนกว่าจะพ้นช่วงตรุษจีน แต่เมื่ออยู่ๆ ไปก็ชินเอง แถมได้ฝึกตัวเองไปในตัวด้วย (ไม่รู้ฝึกวิธีปรุงอาหาร หรือ ฝึกลิ้นให้ชินกับรสชาติอาหารที่ทำเอง) แต่เอาเป็นว่าคงจะชินไปเองแล้วกันครับ

ในทุกๆ ปี ก็จะมีงานเทศกาลที่จัดในช่วงตรุษจีน ซึ่งจะเรียกว่าเป็นงานวัดก็ไม่เชิง เพราะมีบรรดาร้านค้ามาตั้งขายของที่ลานกันแน่นไปหมด คนก็จะแน่นมากๆ แน่นอย่างที่ไม่เคยได้เห็นมาก่อน เป็นปรากฏการณ์ที่น่าจับตามองดีๆ แต่เนื่องจากอากาศในช่วงงานนี้จะหนาว เพราะฉะนั้นก็อาจทำให้รู้สึกไม่แออัดมากนัก และในสมัยนั้น ผมก็ไปอยู่ทุกปีเพราะมันน่าสนใจดี สินค้าแต่ละอย่างนั้นมีเอกลักษณ์เฉพาะตัวแล้วจะนำมาขายในงานนี้เท่านั้น แล้วเอกลักษณ์ที่ว่านี้ก็คือการเล่นคำในการเรียกสิ่งของสิ่งนั้นให้มีเสียงพ้องกับคำอวยพรที่เป็นภาษาจีนของปีนั้นๆ ยกตัวอย่างเช่น ในปีที่เป็นปีมังกร ก็จะมีสินค้าที่เกี่ยวกับมังกรออกมาเต็มไปหมด แล้วสินค้าที่ขาดไม่ได้ก็คือเครื่องประดับที่เขียนตัวอักษรจีนที่ให้โชคลาภ อย่างมีอยู่ปีนึงก็ได้คว้าเอาหมอนที่เขียนคำว่า “โชคดี” มา ซึ่งก็ใช้ได้ดีจริงๆ และตอนนี้ก็คงจะหาซื้อที่ไหนก็ไม่ได้อีกแล้ว

ช่วงเวลาของการทำงานในเดือนที่มีเทศกาลตรุษจีนนี้ จึงเหมือนหยุดอยู่กับที่ โดยเฉพาะอย่างยิ่งกับประเทศที่มีวัฒนธรรมจีนเยอะ อย่างเช่น สิงคโปร์ มาเลเซีย ฮ่องกง ไต้หวัน อินโดนีเซีย และจีน ทุกๆ คนในที่ทำงานก็จะอยู่ช่วง holiday mood กันซะหมด แต่อาจจะผิดกับประเทศอินเดียที่เคยทำงานด้วยแล้วจะดูคึกคักเป็นพิเศษ และสำหรับคนที่มีหน้าที่รับผิดชอบประเทศในแถบเอเชียแปซิฟิค ซึ่งไม่ใช่ดูแลแค่ประเทศใดประเทศหนึ่ง ก็เป็นอันว่าอดมี holiday mood เหมือนคนอื่นเลย

“ซัน – ไถ – กิ่ง – ห่อง” (ขอให้สุขภาพแข็งแรง) คำเหล่านี้ต้องฝึกไว้ใช้เวลารอรับอั่งเปาในสมัยที่อยู่ฮ่องกงครับ ถึงจะยากแค่ไหนก็จำเข้าหัวได้เอง (ฮา...)

# Entertainment

*โดย พัทธนันท์ วณิชปรีชากุล (หนุ่ย)*

## ถึงเวลาพักสมอง ประลองปัญญากับ Entertainment แล้วค่ะ

กลับมาพบกับความบันเทิงพร้อมสาระดี ๆ จากเราอีกแล้วนะคะ
สำหรับฉบับนี้ เรามาพบกับ “โนโนแกรมส์” ในรูปแบบของสวัสดีแอคชัวรี ซึ่งแน่นอนว่า ต้องไม่ธรรมดาค่ะ

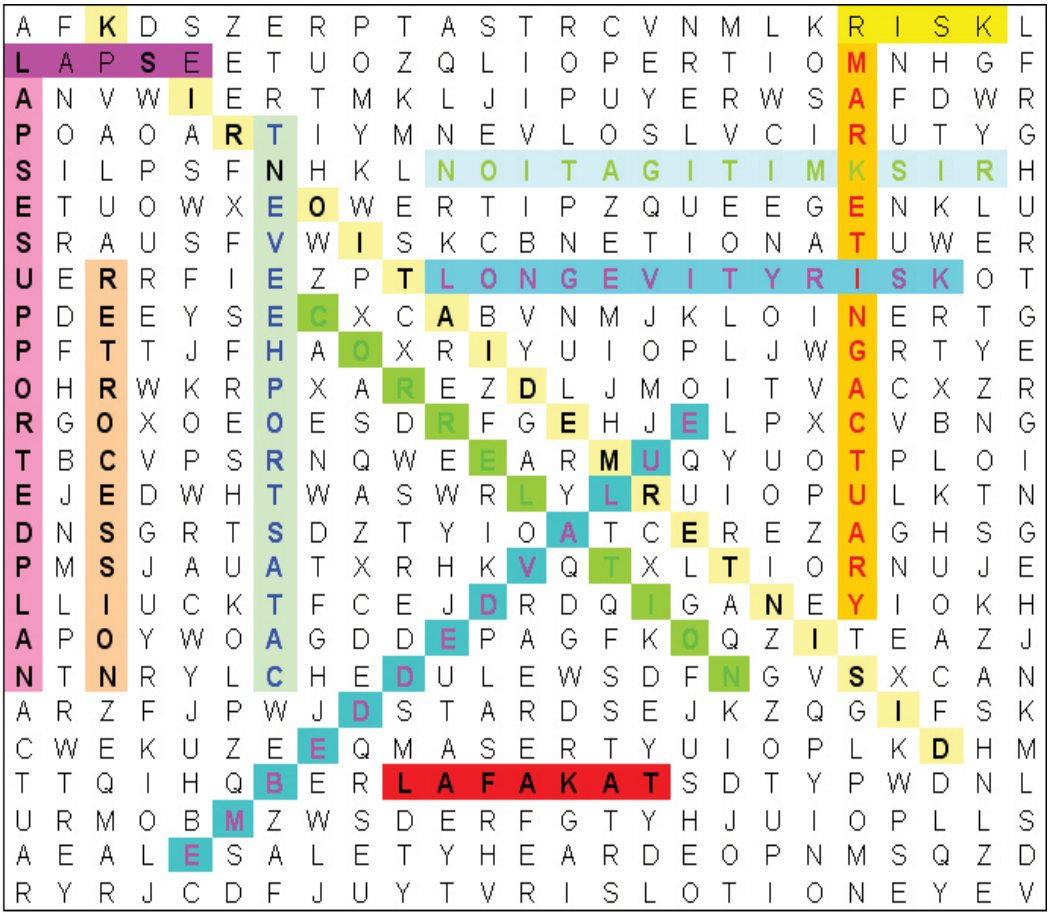
## กติกาง่าย ๆ ไม่ยากอย่างที่คิด

เรามีตารางช่องสี่เหลี่ยมให้เพื่อน ๆ ได้แรเงา โดยมีคำใบ้เป็นตัวเลขให้ ซึ่งแต่ละแถวจะมีตัวเลขซึ่งระบุจำนวนที่ต่อเนื่องกันของช่องสีดำ ที่จะมีได้ในแถวนั้น ๆ ตามลำดับ ด้านบน แต่ละสดมภ์จะมีตัวเลขระบุเช่นกัน เป้าหมายของคุณคือการหาตำแหน่งช่องสีดำทั้งหมด ไม่ยากเลยใช่ไหมค่ะ ถ้าพร้อมแล้ว ลุยกันเลยค่ะ

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | 1 | 1 | |
| | | | | | | | | | | | | | 2 | 1 | 2 | | | | | | | | | 1 | 1 | 3 |
| | | | | | | | | | 6 | 2 | 1 | 2 | 6 | 0 | 5 | 2 | 1 | 2 | 5 | 0 | 9 | 2 | 3 | 2 | 9 | 0 | 9 | 1 | 1 | 3 |
| | | | 1 | 1 | 3 | 1 | 1 | 3 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 3 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | 1 | 3 | 1 | 1 | 3 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

ทราบคำตอบแล้วรีบส่งกลับมายังสวัสดีแอคชัวรีนะคะ เรามีของรางวัลมากมายรอคุณอยู่

ถึงเวลาสำหรับเฉลยฉบับที่ 21 เรามีคำศัพท์ที่น่าสนใจเกี่ยวกับ Actuarial ดังนี้ค่ะ



**สำหรับผู้โชคดีที่ตอบถูกมีเพียง 2 ท่านค่ะ:**

- คุณนงลักษณ์ จินาวงศ์
- คุณเสาวรัตน์ หมากสุก

รอรับของรางวัลจากสวัสดีแอคชัวรีกันไปเลยค่ะ

สำหรับฉบับนี้
เราขอแนะนำผู้โชคดี
ที่ได้รับของรางวัลจาก
สวัสดีแอคชัวรี
สวย ๆ หล่อ ๆ ทั้งนั้น
เลยนะคะ

## ร่วมเป็นผู้โชคดีกับสวัสดีแอคชัวรีในฉบับต่อไปนะคะ

**พิเศษสุด!!! (เฉพาะฉบับนี้เท่านั้น)**
**สำหรับท่านที่สมัครสมาชิกเข้ามาในฉบับนี้ (ภายใน 30 เมษายน2555)**
**เรามีของรางวัลส่งตรงให้ถึงบ้านเลยค่ะ รีบสมัครกันเข้าเยอะ ๆ มานะคะ**

### ใบสมัครสมาชิกวารสาร “สวัสดีแอคชัวรี” ฉบับตีพิมพ์ (จัดส่งฟรี ให้ถึงบ้าน)

*ข้อมูลสมาชิก*

ชื่อ.....นามสกุล.....วัน/เดือน/ปี เกิด.....

ที่อยู่จัดส่ง.....

สถานที่ทำงาน / สถาบันการศึกษา.....อาชีพ.....

เบอร์โทรศัพท์ติดต่อ.....E-mail.....

☐ 1 ปี (4 ฉบับ) - 100 บาท ☐ 2 ปี (8 ฉบับ) – 160 บาท

ชำระค่าสมาชิกโดยโอนเงินเข้าบัญชีธนาคาร กสิกรไทย สาขา พัฒน์พงศ์ ในนาม “The Society of Actuaries of Thailand”

บัญชีออมทรัพย์ เลขที่ 018-1-01969-7

** กรุณาส่งใบสมัครสมาชิก พร้อมแนบสำเนาใบโอน โดยแฟกซ์มาที่ 0-2236-9345 หรือ อีเมลล์มาที่ subscribe@sawasdeeactuary.com

TOKIO MARINE

# กว่า 130 ปี แห่งประสบการณ์ ที่สร้างความอุ่นใจในญี่ปุ่น

วันนี้ เราพร้อมมอบความปรารถนาดี
ดูแลและร่วมวางแผนอนาคตเคียงข้างคนไทยตลอดไป

**โตเกียวมารีนประกันชีวิต ชีวิตดี ไม่มีสะดุด**

**โตเกียวมารีนประกันชีวิต ชีวิตดี ไม่มีสะดุด**

โทร. (662) 670-1400 www.tokiomarinelife.co.th
195 อาคารเอ็มไพร์ทาวเวอร์ ชั้น 26 ถนนสาทรใต้ แขวงยานนาวา เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120

ไทย ประกันชีวิต

ดูแลชีวิตคนไทย

# รางวัลระดับ World Class และรางวัลยอดเยี่ยมอื่นๆ อีกมากมาย ไม่มีความหมายสำหรับเรา มากไปกว่า...คุณ

รางวัลมากมายเหล่านี้ กำลังบอกคุณว่า...

**บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด**

เป็นบริษัทคนไทย เพื่อคนไทย ที่ได้รับการยอมรับจากเวทีระดับโลก กับรางวัล Stevie Awards : Executive of the Year ประจำปี 2554

นายไพร ไพรวรรณ กรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด รับรางวัล Executive of the Year สาขาประกันชีวิต นับเป็นคนไทยคนแรกที่ได้รับรางวัลระดับโลก จากเวที The International Business Awards หรือ Stevie Awards

**รางวัลเหล่านี้บอกคุณว่า**

ถ้าคุณเป็นลูกค้า คุณจะได้รับสิทธิ์ในการช่วยเหลือรวมทั้งค่าปรึกษาในยามเจ็บป่วย หรือคับขันทันท่วงที ทุกที่ทั่วโลก ตลอด 24 ชั่วโมง

**รางวัลเหล่านี้บอกคุณว่า**

ถ้าคุณคือคนพิการ ข้าราชการ ทหาร คุณจะได้รับสิทธิ์และการคุ้มครองอย่างเท่าเทียม อย่างที่ไม่มีบริษัทไหนให้กับคุณได้

**รางวัลเหล่านี้บอกคุณว่า**

คุณจะได้รับมิตรภาพดีๆ ความใส่ใจ จากตัวแทนคุณภาพผู้เป็นกลไกของความสำเร็จ และรางวัลครั้งนี้เป็นเครื่องยืนยันว่า คุณจะได้รับสิ่งที่มากกว่าการประกันชีวิตทั่วๆ ไป

**รางวัลเหล่านี้บอกคุณว่า**

คุณคือลูกค้าที่ตัดสินใจถูกต้อง และสำหรับคุณที่กำลังมองหาทางเลือกใหม่ นี่คือบริษัทที่มีมาตรฐานสากลที่คุณวางใจได้

**รางวัลเหล่านี้ คือ ความภูมิใจของบริษัทคนไทยที่เป็นหนึ่ง และไม่แพ้บริษัทต่างชาติมาตลอด 70 ปี**

ถ้ารางวัลเหล่านี้มีความหมายกับคุณ
ลองโทร.มาที่ **1124**