

กฎหมายและปัญหาเกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยในประเทศสหรัฐอเมริกา

๓.๑ ที่มาของกฎเกณฑ์การลงทุนของบริษัทประกันภัย

๓.๑.๑ แรกเริ่มกฎเกณฑ์การลงทุน

ในตอนแรกบริษัทประกันภัยต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกา ไม่ว่าจะทำธุรกิจแบบใดต้องอยู่ภายใต้ข้อบังคับพิเศษ บริษัททั้งหลายแต่ละแห่งก็ต้องการข้อบังคับเฉพาะธุรกิจแต่ละประเภท บริษัทประกันภัยก็เป็นธุรกิจอย่างหนึ่งที่ต้องอยู่ภายใต้ข้อบังคับของแต่ละรัฐที่บริษัทตั้งอยู่ก่อนปี พ.ศ. ๒๓๘๓ การควบคุมบริษัทประกันภัยนั้น คณะกรรมการบริหารของรัฐเป็นผู้ควบคุม

ตามหลักฐานแสดงว่า กิจการประกันภัยเริ่มเกิดเมื่อ ปี พ.ศ. ๒๓๑๑ ที่เพนซิลวาเนีย มีบทบัญญัติควบคุมเพียงแต่ให้บริษัทต้องมีหลักทรัพย์ในลักษณะที่เป็นหุ้นฝากไว้กับรัฐบาล มาถึงปี พ.ศ. ๒๓๓๗ บทบัญญัติเรื่องการประกันภัยได้ประกาศใช้ในอเมริกาภาคเหนือ โดยระบุว่า เงินทุนในการก่อตั้งบริษัทประกันภัยต้องอยู่ในรูปหุ้น และรายได้จากการดำเนินการจะต้องนำไปฝากในธนาคาร เพนซิลวาเนีย และควรมีเงินจำนวนหนึ่งไว้จ่ายผู้เอาประกัน เมื่อเกิดความเสียหาย หลังจากนั้นก็ได้มีประเภทการประกันภัยเพิ่มขึ้น ได้แก่การประกันอสังหาริมทรัพย์ในรัฐแมสซาชูเซต แต่กฎเกณฑ์ก็เป็นไปตามบทบัญญัตินี้

ในปี พ.ศ. ๒๓๖๑ ข้อบังคับทั่วไปของรัฐแมสซาชูเซตได้ยื่นยอมให้บริษัทประกันภัยต่าง ๆ นอกจากจะลงทุนในหุ้นแล้ว ยังสามารถให้ประชาชนในรัฐกู้ยืม แต่การกู้ยืมต้องมีการนำเอาอสังหาริมทรัพย์ในรัฐแมสซาชูเซตมาจำนอง หรือมีการนำหุ้นมาจำนองไว้ ข้อบังคับทั่วไปในรัฐวิสคอนซินก็อนุญาตให้บริษัทถือสิทธิในอสังหาริมทรัพย์ได้ไม่เกินจำนวนที่จำกัดไว้

เมื่อปี พ.ศ. ๒๓๘๓ บริษัทประกันภัยที่ตั้งขึ้นภายใต้บทบัญญัติพิเศษได้ถูกยกเลิกในหลายรัฐ และรัฐนิวยอร์กได้ออกกฎหมายเมื่อปี พ.ศ. ๒๓๗๑ - ๒๓๗๒ ควบคุมกิจการทางการเงิน รวมทั้งบริษัทประกันภัย โดยให้แต่ละบริษัทเปิดเผยการดำเนินงานต่อผู้ตรวจบัญชีของรัฐ เป็นสิ่งที่ช่วยให้รัฐเข้าควบคุมการแก้ปัญหาของบริษัทต่าง ๆ ต่อมาในรัฐแมสซาชูเซตส์ได้ออกกฎหมายให้บริษัทประกันภัยทุกบริษัทพิมพ์รายละเอียดการดำเนินงานของรอบปีที่ผ่านมาทุกปี และได้มีการตั้งคณะกรรมการขึ้นทำการพิจารณาแก้ปัญหาเกี่ยวกับบริษัทประกันภัยโดยเฉพาะ ในปี พ.ศ. ๒๓๗๕ รัฐแมสซาชูเซตส์ได้ออกกฎหมายยอมให้บริษัทนำเงินทุนบางส่วนไปซื้อหุ้นของธุรกิจหรือบริษัทใด ๆ ก็ได้ที่ตั้งขึ้นในรัฐนี้ หรือนำไปให้กู้ยืมแก่เมืองต่าง ๆ ในรัฐนี้ รัฐนิวยอร์กได้ออกกฎหมายปี พ.ศ. ๒๓๘๒ เปรียบเทียบกับบริษัทประกันภัยในการลงทุนในหุ้นสำหรับเมืองต่าง ๆ ของรัฐ หรือการลงทุนในการใหญ่แก่เกษตรกร

หลังจากนั้นรัฐต่าง ๆ ได้ออกกฎหมายควบคุมบริษัทประกันภัยในการนำเงินทุนไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ซึ่งส่วนใหญ่ก็ได้ดำเนินการตามแบบบทบัญญัติของรัฐนิวยอร์ก สรุปได้ว่าข้อบังคับของทุกรัฐยอมให้บริษัทประกันภัยนำเงินไปลงทุนซื้อหุ้น หรือพันธบัตรของรัฐ หรือพันธบัตรของรัฐบาลกลาง รวมทั้งลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ตามที่จำกัดจำนวน และการให้กู้ยืมซึ่งต้องมีหลักประกันที่แน่นอน

๓.๑.๒ ระยะหลังปี พ.ศ. ๒๔๑๓

ในปลายปี พ.ศ. ๒๔๑๓ นั้นเอง ๑๘ รัฐในสหรัฐอเมริกา มีกฎหมายควบคุมการลงทุนของบริษัทประกันภัยในแต่ละรัฐ แม้จะยังไม่ค่อยมีลักษณะเป็นกฎหมายสำคัญ แต่ก็กำหนดกฎเกณฑ์การลงทุนที่ยอมให้ลงทุนในหุ้นของรัฐที่บริษัทประกันภัยตั้งอยู่ และลงทุนบางส่วนในหุ้นของหน่วยงานของรัฐบาลกลาง กระทั่งในช่วง

ปี พ.ศ. ๒๔๔๕ รัฐต่าง ๆ มากกว่าครึ่งของสหรัฐอเมริกา มีธรรมเนียมกำหนดกฎเกณฑ์ การลงทุนของบริษัทประกันภัยขึ้น ได้พัฒนา เรื่องของการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งได้รับผลคุ้มค่า^๒ ตลอดจนในก้านต่าง ๆ

ก. อสังหาริมทรัพย์

อสังหาริมทรัพย์ที่ขอมิให้บริษัทประกันภัยมีสิทธิได้ตามกฎหมายนั้น จำกัดจำนวนที่แน่นอน และอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดที่บริษัทได้รับจากการ เป็นหลักประกัน เงินกู้ นั้น บริษัทจะต้องนำออกขาย ห้ามมิให้เก็บไว้หลายปี ภายหลังมีบางรัฐไม่จำกัด จำนวนการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และบางรัฐขอมิให้บริษัทครอบครองอสังหาริมทรัพย์ ไม่เพียงแต่จะเป็นที่ตั้งสำนักงาน แต่อาจจะลงทุนเป็นการถาวรในอสังหาริมทรัพย์ ประเภทใดในเมืองต่าง ๆ ที่บริษัทมีสาขาอยู่ได้ และในปี พ.ศ. ๒๔๒๖ รัฐนิวเจอร์ซีย์ ได้ออกกฎควบคุมการลงทุนในทรัพย์สินของบริษัทประกันภัย โดยให้สิทธิบริษัทนำเงินไป ลงทุนซื้อหุ้น รับจํานองอสังหาริมทรัพย์ ที่พันธบัตรของรัฐบาลกลาง และพันธบัตร ของต่างประเทศ

การวิวัฒนาการของธุรกิจประกันภัยระหว่างปี พ.ศ. ๒๔๑๓ ทำให้เกิด กฎเกณฑ์ต่าง ๆ เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยมากขึ้น แต่ความล้มเหลวของ ธุรกิจประกันภัยราวครึ่งหนึ่งของจำนวนบริษัทประกันภัยในระยะก่อนนั้น ทำให้เกิด ความจำเป็นที่จะต้องกำหนดกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยยิ่งขึ้น เพื่อต้องการคุ้มครองผู้เอาประกันผู้เสียเบี้ยประกันไป ตั้งแต่บัดนั้นมาจึงได้ค่อย ๆ มีการ เพิ่มกฎเกณฑ์การควบคุมการลงทุนของบริษัทประกันภัยในรัฐต่าง ๆ ทั่วสหรัฐอเมริกา^๓

ในช่วงปี พ.ศ. ๒๔๑๓ - ๒๔๓๓ นั้น หลายรัฐให้อิสระในการลงทุนแก่ บริษัทประกันภัย โดยบริษัทสามารถลงทุนในพันธบัตรหรือหุ้นของกิจการต่าง ๆ ที่มีใช้

^๒

Ibid., p. 153

^๓

Ibid., p. 165

กิจการเหมืองแร่หรือมิใช่บริษัทที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมการผลิตสินค้า ในรัฐโอไฮโอว่า มีกฎการลงทุนที่แปลก คือจำกัดจำนวนเงินที่จะนำไปลงทุนซื้อหุ้นของธนาคารต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกา ในรัฐเคนตักกีห้ามบริษัทประกันภัยไม่ให้อำนาจในธนาคารหรือธุรกิจอื่น เกิน ๑ ใน ๓ ของหุ้นทั้งหมดของกิจการดังกล่าว นอกจากนั้นยังห้ามลงทุนในกิจการสร้างทางรถไฟเกินกว่าครึ่งของกิจการนั้น และการให้กู้ยืมโดยมีอสังหาริมทรัพย์จำนอง ต้องไม่มากกว่าเศษ ๓ ส่วน ๔ ของเงินทุนสะสมของบริษัทประกันภัย^๔

ข. ระยะเริ่มข้อบังคับใหม่

ข้อบังคับของการลงทุนแบบใหม่เริ่มเมื่อ ปี พ.ศ. ๒๔๔๔

ซึ่งบทบัญญัตินี้ได้เกิดขึ้นเนื่องจากการไต่สวนของอาร์มสตรองในรัฐนิวยอร์ก และข้อบังคับดังกล่าวได้ถูกนำไปใช้ปรับปรุงในหลาย ๆ รัฐ เพื่อให้เหมาะสมกับแต่ละรัฐนั้น ๆ^๕

ค. การผ่อนผันข้อจำกัดเกี่ยวกับการลงทุน

นิวยอร์กเป็นรัฐแรกที่ได้มีการผ่อนผันเกี่ยวกับข้อบังคับในการลงทุน แต่ก็ไม่ได้มีการปรับปรุงข้อบังคับ^๖ จนถึงปี พ.ศ. ๒๔๗๑ บริษัทประกันชีวิตจึงได้รับอนุญาตให้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่คอยมั่นคงได้ รวมทั้งลงทุนในหุ้นสามัญหรือหุ้นกู้ใดก็ตามที่ให้ผลตอบแทนที่แน่นอน^๗ การยินยอมให้มีการลงทุนอย่างกว้างขวางนี้เอง

^๔ Ibid., p. 168

^๕ Life Insurance Association of America, Life Insurance Companies as Financial Institutions, (N.J.: Prentice Hall, 1962), p. 76

^๖ Lawrence D. Jones, Investment Policies of Life Insurance Companies, (Mass: Division of Research Graduate School of Business Administration Harvard University, 1968), p. 77

^๗ Ibid.

ทำให้บริษัทประกันชีวิตจ่ายเงินส่วนใหญ่ไปลงทุนในบริษัทหลักทรัพย์ต่าง ๆ โดยบริษัทประกันชีวิตได้รับไปกู้เงินและหลักฐานเป็นจดหมายหรือบันทึกจากบริษัทนั้นเป็นหลักฐานในการให้กู้เงิน ในปี พ.ศ. ๒๔๗๒ รัฐต่าง ๆ ๕ รัฐ ได้ออกคำสั่งห้ามบริษัทประกันภัยลงทุนในการสร้างทางรถไฟ อีก ๑๒ รัฐห้ามลงทุนซื้อหุ้นในกิจการสาธารณูปโภค โดยเฉพาะ และอีก ๘ รัฐต่างกวดขันกับคำสั่งห้ามซื้อหุ้นในกิจการต่าง ๆ ในปี พ.ศ. ๒๔๗๓ ทุกรัฐในสหรัฐอเมริกายินยอมให้บริษัทประกันภัยลงทุนในการให้กู้ยืมโดยมีหลักทรัพย์จำนอง และวงเงินที่ให้กู้ยืมในรัฐต่าง ๆ ส่วนมากจะอนุญาตให้ได้ ๕๐ เปอร์เซ็นต์ของมูลค่าหลักทรัพย์ที่นำมาจำนอง ยกเว้นในรัฐนิวยอร์กและรัฐนิวเจอร์ซีย์ ซึ่งยินยอมให้ถึง ๖๗ เปอร์เซ็นต์ของมูลค่าหลักทรัพย์ที่จำนอง^๕ ในรัฐต่าง ๆ ๒๕ รัฐยินยอมให้นำเงินไปลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นสามัญ แต่มีกฎข้อบังคับค่อนข้างจะเคร่งครัด โดยเฉพาะการควบคุมจำนวนและลักษณะต่าง ๆ ของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน

ง. โครงการที่อยู่อาศัยและการให้กู้โดยมีจำนอง

จากปี ๒๔๗๔ ถึง ๒๔๘๔ กฎหมายการลงทุนในหลาย ๆ รัฐ ได้รับการพิจารณาไปตามแนวทางที่ก่อให้เกิดความผอ่นผันมากกว่าเดิม การกู้ยืมโดยมีจำนองนั้นมีการ เหนือแห่งชาติค้าประกันได้ถูกยอมรับในรัฐนิวยอร์ก เมื่อปี พ.ศ. ๒๔๗๗ และในปีต่อ ๆ มา มลรัฐต่าง ๆ ส่วนมากได้ปรับปรุงแก้ไขระเบียบและกฎหมายในการให้กู้ยืมโดยมีจำนอง^๕ ในช่วง พ.ศ. ๒๔๗๓ ถึง พ.ศ. ๒๔๘๓ การลงทุนของบริษัทประกันภัยในโครงการสร้างที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนของทางราชการ ซึ่งมีวัตถุประสงค์จะปรับปรุง เขตเมืองต่าง ๆ ได้รับการกำหนดยอมรับไว้ในรัฐธรรมนูญ และยอมให้บริษัทลงทุนซื้อหุ้นหรือพันธบัตรของการ ดำเนินการพัฒนาแหล่งชุมชนต่าง ๆ ของราชการในจำนวนเพิ่มมากขึ้น ในปี พ.ศ. ๒๔๘๒ การลงทุนในการสร้างที่อยู่อาศัยแก่ประชาชนผู้มีรายได้น้อยได้รับการยินยอมอนุญาตในรัฐนิวยอร์ก ในช่วงปี พ.ศ. ๒๔๘๓ การให้กู้โดยมีจำนองค้าประกันโดยองค์การทหารผ่านศึกเพื่อนำไปก่อสร้าง

^๕ Ibid., p. 78

^๕ Ibid., p. 79

ที่อยู่อาศัยหรือเพื่อการถดถอย เพื่อซื้อเครื่องมือการถดถอย ได้รับการอนุญาตให้
บริษัทลงทุนได้

ในปี พ.ศ. ๒๔๔๔ กฎหมายของรัฐนิวยอร์กได้ขยายขอบเขตในการยินยอม
ให้บริษัทประกันชีวิตต่าง ๆ ลงทุนในกิจการที่เคยจำกัดไว้โดยให้ถือหุ้นสามัญได้ การ
ผ่อนผันเกี่ยวกับข้อบังคับในการลงทุนนี้ ได้มีขึ้นในรัฐต่าง ๆ หลายรัฐในระหว่างช่วง
พ.ศ. ๒๔๔๓ - ๒๔๕๓ การผ่อนผันดังกล่าวได้ตราขึ้นเป็นบทเพิ่มเติมข้อบังคับ
ยินยอมให้บริษัทประกันชีวิตต่าง ๆ นำทรัพย์สินไปลงทุนในกิจการต่าง ๆ ได้ แม้จะ
ไม่มีการอนุญาตไว้โดยชัดเจนในข้อบังคับก็ตาม

๓.๓.๓ กฎของรัฐ

ที่มาของกฎเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยในสหรัฐอเมริกา
มีอยู่หลายด้าน แต่ที่สำคัญที่สุดและบังคับโดยตรงก็คือ กฎหมายที่มีบัญญัติโดยมลรัฐ ชุรกีจ
ประกันภัยเป็นสิ่งที่เกี่ยวข้องกับสาธารณชน กฎข้อบังคับต่าง ๆ และการควบคุมชุรกีจนี้
คือ การมีอำนาจและความต้องการที่จะคุ้มครองประโยชน์ของประชาชน

ก่อนปี พ.ศ. ๒๔๔๗ บรรดากฎข้อบังคับทั้งหลายที่เกี่ยวกับการลงทุนของ
บริษัทประกันภัยที่ปฏิบัติกันอยู่ขึ้นกับรัฐบาลระดับรัฐ จนในปี พ.ศ. ๒๔๔๗ นี้ ชุรกีจ
เหล่านี้ยังไม่ขึ้นกับการควบคุมของรัฐบาลกลาง ได้มีการพิพากษาคดี Paul กับ
Virginia ว่า การประกันภัยไม่ใช่การค้าระหว่างรัฐ แต่ละมลรัฐมีอำนาจเต็มที่
ในการออกกฎหมายควบคุมได้ นับเป็นคดีแรกที่ศาลสูงของสหรัฐอเมริกาคัดสิน และได้
ใช้หลักนี้มาเรื่อย กฎการลงทุนของบริษัทประกันภัยถูกใช้บังคับในแต่ละรัฐโดยอยู่ในความ
ควบคุมของกรมการประกันภัยแห่งรัฐนั้น ๆ^{๑๐} จนในปี พ.ศ. ๒๔๔๗ ศาลสูงของ

สหรัฐอเมริกาได้วินิจฉัยคดีระหว่าง United State กับ South East Underwriters Association ว่า การประกันภัยเป็นการค้าระหว่างรัฐ อยู่ภายใต้กฎหมายของรัฐบาลกลาง ธุรกิจประกันภัยจึงเกิดปัญหาขึ้นหลังการตัดสินดังกล่าว แต่ในปี พ.ศ. ๒๔๕๕ ได้มีพระราชบัญญัติแมคคาแรน (Maccaran Act) ออกมา มีบทบาทแก้ปัญหาที่ซึ่งยังไม่เป็นกฎหมายรัฐบาลกลางที่จะใช้กับกิจการประกันภัย กฎหมายนี้ได้ใช้เป็นกฎในการควบคุมกิจการประกันภัยให้ดำเนินไปตามข้อบังคับของรัฐ เว้นแต่การกระทำบางอย่างของธุรกิจประกันภัยจะไม่อยู่ในบังคับโดยกฎหมายของรัฐ ก็ให้นำกฎหมายป้องกันการผูกขาดของรัฐบาลกลางมาใช้บังคับ^{๑๑}

๓.๓.๔. กฎของรัฐบาลกลาง

ยังไม่มีกฎหมายของรัฐบาลกลางที่จะใช้ควบคุมการลงทุนของบริษัทประกันภัย แม้จะมีความพยายามหลายครั้งในการจะควบคุมการประกันภัยแต่ก็ล้มเหลว แต่เมื่อไม่นานมานี้ รัฐบาลกลางได้มีอิทธิพลมากขึ้นในเรื่องการลงทุนของบริษัทประกันภัย โดยเฉพาะการลงทุนที่เกี่ยวกับสวัสดิการของประชาชน ที่เรียกว่า "การให้กู้โดยมีจำนวนของผู้เอาประกัน" โครงการนี้เกิดขึ้นครั้งแรกกับการเคหะแห่งชาติต่อมาก็เกิดขึ้นกับองค์การทหารผ่านศึก^{๑๒}

๓.๓.๕. สมาคมการประกันภัยแห่งชาติ

สมาคมนี้ตั้งขึ้นในปี พ.ศ. ๒๔๑๔ โดยกลุ่มของผู้บริหารงานบริษัทประกันภัยต่าง ๆ มีวัตถุประสงค์เพื่อจะส่งเสริมการออกกฎหมายเป็นแบบเดียวกันสำหรับ

^{๑๑} W.B. Vance, Handbook on the Law of Insurance, 3rd ed. (Minn.: West Publishing Co., 1951), p. 40

^{๑๒} D. McCahan, Investment of Life Insurance Funds, (Pennsylvania: University of Pennsylvania Press, 1953), p. 254

ใช้บังคับแก่กิจการประกันภัย เพื่อสร้างแนวทางการรักษาประโยชน์แก่ผู้ถือกรมธรรม์
ประกันภัยในรัฐต่าง ๆ และเพื่อรักษาไว้ซึ่งกฎข้อบังคับของธุรกิจประกันภัยในรัฐ
ทั้งหลาย^{๑๓}

สมาคมดังกล่าวเป็นองค์การที่จัดตั้งขึ้นด้วยความสมัครใจของบริษัทประกันภัย
และเป็นหน่วยงานที่ไม่มีอำนาจทางกฎหมาย แต่ก็มีอิทธิพลอย่างใหญ่หลวงต่อสถาบันนิติบัญญัติ
ของรัฐ ปัญหาเกี่ยวกับการประกันภัยหลายเรื่องได้ถูกแก้ไขโดยคำแนะนำของสมาคมนี้

๓.๒ กฎหมายการลงทุนของบริษัทประกันภัยในปัจจุบัน

การลงทุนของบริษัทประกันภัยต้อง เป็นไปตามขอบเขตที่วางไว้โดยกฎข้อบังคับ
ของรัฐ ในปัจจุบันแต่ละรัฐต่างก็มีบทบัญญัติของตนในการควบคุมการลงทุนของกิจการ
ประกันภัยที่มีภูมิลำเนาหรือทำธุรกิจอยู่ในเขตของรัฐ^{๑๔} แม้แต่ละรัฐจะมีกฎหมาย
ของตนเองควบคุมการประกันภัย แต่จะพบได้ว่ากฎหมายเหล่านี้มีแบบฉบับอันเดียวกัน
เป็นหลัก โดยเฉพาะกฎหมายของรัฐนิวยอร์กได้รับการยกย่องเป็นแบบฉบับสำหรับ
บทบัญญัติการลงทุน ซึ่งรัฐอื่น ๆ มักยึดถือปฏิบัติตาม^{๑๕} กฎหมายของรัฐเหล่านี้แสดงถึง
ลักษณะทั่ว ๆ ไปของกฎข้อบังคับการลงทุนของบริษัทประกันภัยในสหรัฐอเมริกา
โดยทั่วไปแล้วกฎหมายเหล่านี้เป็นเสมือนกับระเบียบข้อบังคับในการพิจารณาอย่างสำคัญ
ในการตัดสินใจนำเงินไปลงทุน^{๑๖}

^{๑๓} S. Schwarzschild and E.A. Zubay, Principle of Life Insurance, Vol. II (Illinois: Richard D. Irwin Inc., 1964), p.187

^{๑๔} Charles C. Center and R. Heins, Insurance and Government (New York; McGraw-Hill Book Co., 1962), p. 29

^{๑๕} Life Insurance Association of America, Life Insurance Companies as Financial Institutions, pp. 78 - 79

^{๑๖} D.M. McGill, Life Insurance, (Illinois: Richard D. Irwin Inc., 1967), p. 847

๓.๒.๑ การจำกัดการลงทุน

โดยทั่วไปกฎหมายของรัฐ เกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัย จะบอกลักษณะและจำนวนเงินการลงทุน ที่บริษัทประกันภัยจะได้รับอนุญาตให้ลงทุนไว้ ความคิดเรื่องการจำกัดการลงทุน เพื่อให้บริษัทประกันภัยอยู่ในฐานะปลอดภัยในการลงทุนด้วย เงินทุนของตน และมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เป็นไปตามกฎการกระจายการลงทุน เช่นเดียวกับข้อจำกัดเรื่องชนิดของการลงทุน เพื่อป้องกัน "การอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทประกันภัยในการลงทุนจำนวนมากในธุรกิจอย่างหนึ่งอย่างใด"^{๑๗}

ก. ข้อจำกัดเกี่ยวกับชนิดหรือคุณสมบัติ

ข้อจำกัดนี้มักจะพบในกฎหมายการลงทุนของบริษัทประกันภัยในทุกรัฐ ซึ่งจะมีรายการประเภทของการลงทุนที่อนุญาตกำหนดไว้ ซึ่งมีหลักเกณฑ์คุณสมบัติขั้นต่ำของแต่ละประเภทกำหนดไว้ด้วย การลงทุนดังกล่าวได้แก่

- ๑) หนี้สินเป็นเงินซึ่งออกและค้ำประกันโดยรัฐบาลกลางหรือรัฐบาลท้องถิ่น
- ๒) หลักทรัพย์ของบริษัทต่าง ๆ
- ๓) การรับจ้าง
- ๔) อสังหาริมทรัพย์
- ๕) การลงทุนในต่างประเทศ

ในหลายรัฐคงมีการทดสอบผลประโยชน์ขั้นต่ำที่แน่นอน เพื่อความปลอดภัยของบริษัทประกันภัย มาตรฐานนี้อาจแตกต่างกันออกไปในแต่ละรัฐ เงินกู้โดยการรับจ้างถูกจำกัดโดยจำนวนเงินกู้ เป็นอัตราส่วนของมูลค่าของหลักทรัพย์ที่จ้างนั้น

๑๗

Ibid.

ซึ่งมีอัตราตั้งแต่ ๒ ใน ๓ ไปจนถึง ๓ ใน ๔ แต่เงินกู้โดยการจำนองที่ค่าประกัน
โดยการเคหะแห่งชาติไม่มีบทบัญญัติจำกัดไว้^{๑๘} การลงทุนในที่ดินปกติถูกจำกัดโดย

๑. จำนวนที่ดินที่ถือครองการใช้ในธุรกิจประกันภัย

๒. จำนวนที่ดินที่ได้รับมาจากการหลุกจำนองหรือได้รับมาเพื่อการชำระหนี้
ทั้งหมดหรือบางส่วน

๓. รายได้ที่เกิดจากการซื้อขายที่ดิน การลงทุนในต่างประเทศก็มีข้อ
จำกัดบังคับไว้ เช่น เกี่ยวกับการลงทุนที่อยู่ในประเภทหรือคุณสมบัติเดียวกันกับการลงทุน
ภายในรัฐ^{๑๙}

๔. ข้อจำกัดของจำนวนเงินลงทุนหรือปริมาณการลงทุน

จำนวนเงินลงทุนสำหรับการลงทุนที่ได้รับคัดเลือกว่าเหมาะสม
สำหรับบริษัทประกันภัยมักจะกำหนดจำนวนสูงสุดที่บริษัทจะลงทุนได้ไว้ล่วงหน้า และมี
ระดับต่าง ๆ กัน เพื่อใช้บังคับสำหรับการลงทุนแต่ละประเภท ยกเว้นการลงทุน
ในพันธบัตรรัฐบาล ซึ่งไม่มีข้อจำกัดจำนวนปริมาณการลงทุนแต่อย่างใด^{๒๐} การลงทุน

๑๘

L.D. Jones, Investment Policies of Life Insurance

(Mass.: Division of Research Graduate School of Business

Administration Harvard University, 1968), p. 89

๑๙

Life Insurance Association of America, Life Insurance

Companies as Financial Institution, pp. 90 - 91

๒๐

D.M. McGill, Life Insurance, p. 848

ในหลักทรัพย์ของบริษัทประกันภัยนั้น มีข้อกำหนดทางค่าปริมาณหลายอย่าง สำหรับ พันธบัตรบางประเภทกฎหมายอาจอนุญาตให้บริษัทลงทุนโดยกำหนดเป็น เปอร์เซ็นต์ สูงสุดของสินทรัพย์ของบริษัทเอง หรือเป็นอัตราส่วนของสินทรัพย์ที่อนุญาตให้ลงทุนใน อีกแห่งหนึ่ง หรือเป็น เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ทั้งหมดของกิจการที่จะนำไปลงทุน^{๒๑}

ในรัฐนิวเจอร์ซีย์ บริษัทประกันชีวิตได้รับอนุญาตให้ลงทุนในประเภทที่กำหนด ว่าเหมาะสมในกิจการใดกิจการหนึ่งได้ไม่เกิน ๕ เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวมของ บริษัทประกันชีวิตนั้น ในรัฐวิสคอนซินให้ถึง ๑๐ เปอร์เซ็นต์ สำหรับหุ้นสามัญ บริษัทจะถือได้ไม่เกินจำนวนร้อยละที่กำหนดของสินทรัพย์รวม หรือทรัพย์สินส่วนเกินของ บริษัทประกันชีวิต หรือของสินทรัพย์รวมหรือสินทรัพย์ส่วนเกินของกิจการใดที่นำเงิน ไปลงทุน หรือไม่เกินร้อยละที่กำหนดของหุ้นสามัญที่กิจการใดกิจการหนึ่งนำออกขาย^{๒๒} การลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิมักถูกจำกัดให้ถือได้ในอัตราส่วนหนึ่งของสินทรัพย์ของบริษัท ประกันภัยนั้น หรือในอัตราส่วนที่อนุญาตให้ลงทุนในกิจการใดกิจการหนึ่ง หรือเป็น ร้อยละของหุ้นบุริมสิทธิที่กิจการนั้นออก

มีข้อกำหนดค่าปริมาณในเรื่อง เงินกู้โดยมีจำนวน โดยปกติกฎหมายจะระบุ จำนวนเงินรับจำนวนที่บริษัทจะทำได้เป็น เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวม หรือของสินทรัพย์ ที่ต้องสำรวจตามกฎหมายของบริษัทประกันภัยนั้น หรือ เป็น เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์รวม ซึ่งอาจนำไปลงทุนในการรับจำนวนกับผู้กู้คนใดคนหนึ่ง หรือกำหนดจำนวนเงิน ให้กู้สูงสุดที่จะอนุญาตเป็นอัตราส่วนของมูลค่าของหลักทรัพย์ที่รับจำนวน^{๒๓}

๒๑

Life Insurance Association of America, Life InsuranceCompanies as Financial Institution, p. 85

๒๒

Ibid., p. 86

๒๓

Ibid., p. 87

ด้านการลงทุนเกี่ยวกับสหกรณ์ทรัพย์ ข้อจำกัดเกี่ยวกับปริมาณตาม เหตุผล ที่ควรจะเป็นสำหรับบริษัทจะใช้ เช่น เพื่อเป็นที่ตั้งสำนักงานใหญ่และสาขา และที่ดินที่ ก่อให้เกิดรายได้จะถูกจำกัดไว้ เป็นเปอร์เซ็นต์ของทรัพย์สินรวมมีอัตราตั้งแต่ ๕ - ๒๐ เปอร์เซ็นต์

๓.๒.๒ บทบัญญัติ เพื่อความยืดหยุ่น

บทบัญญัตินี้ได้ถูกนำไปใช้ในบทบัญญัติของรัฐส่วนใหญ่ เมื่อไม่นานมานี้ โดยอนุญาตให้บริษัทประกันภัยมีความยืดหยุ่นได้ในนโยบายการลงทุน^{๒๔} ความคิดที่นำบทบัญญัตินี้มาใช้ก็คือความจำเป็นเพราะการเปลี่ยนแปลงทาง เศรษฐกิจทาง ธุรกิจและตลาดเงินทุน ซึ่งทำให้บทบัญญัติของรัฐต่าง ๆ ไม่สามารถกำหนดรายละเอียดให้ทันกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวได้

ปกติบทบัญญัตินี้อนุญาตให้ลงทุน เป็น เปอร์เซ็นต์หนึ่งที่กำหนดให้ของสินทรัพย์ ที่บริษัทประกันภัยมีอยู่ ซึ่งไม่ได้มีการอนุญาตไว้ในกฎข้อบังคับของการลงทุนทั่วไป จำนวนที่อนุญาตตามบทบัญญัตินี้จะแตกต่างกันไปในแต่ละรัฐ จำนวนเปอร์เซ็นต์จะมีตั้งแต่ ๑ - ๑๐ เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ที่เป็นที่ยอมรับ^{๒๕} นอกจากนั้น จำนวนการลงทุนที่ไม่ได้กำหนดรับรอง เป็นทางการจะไม่เกินกว่า ๑ เปอร์เซ็นต์ของสินทรัพย์ที่เป็นที่ยอมรับ

๓.๒.๓ ข้อบังคับ

ข้อบังคับมีความสำคัญไม่มากนักในเรื่องของการจะจำกัดการลงทุนของ บริษัทประกันภัย ข้อบังคับนี้เป็นข้อกำหนดเฉพาะซึ่งออกโดยบริษัทใดบริษัทหนึ่ง

^{๒๔} H.G. Schultz

"The Regulation of Life Insurance Company Investment"
Journal of Insurance 27 (December 1960); 57 - 58

^{๒๕}

Ibid., p. 59

โดยเฉพาะซึ่งต้อง เป็นไปตามกฎหมายและตามความต้องการของบทบัญญัติทั้งหลาย เพื่อใช้ควบคุมธุรกิจประกันภัย ในธุรกิจประกันภัยนี้ข้อบังคับก็คือกฎที่ใช้บังคับควบคุม การดำเนินธุรกิจของบริษัทและควบคุมการบริหารงานของพนักงานตลอดจนตัวแทน ของบริษัทกำหนดสิทธิและหน้าที่ของสมาชิกในบริษัทนั้น ๆ

การลงทุนของบริษัทประกันภัยอาจถูกจำกัดขอบ เขตไว้เพียงบางประเภทหรือ อาจจำกัดจำนวนเงินการลงทุนจากสินทรัพย์ในการลงทุนอย่างใดอย่างหนึ่ง โดยข้อบังคับ แต่ข้อบังคับหรือข้อกำหนดเฉพาะนี้อาจถูกแก้ไข เปลี่ยนแปลง ได้โดยสมาชิกของบริษัท ในทางที่เหมาะสม ซึ่งต้อง เป็นที่เห็นชอบโดยทั่วกันด้วย

๓.๓ ปัญหาการลงทุน

๓.๓.๑ เงินกู้ตามกรมธรรม์

หลายสิบปีมาแล้วที่บริษัทประกันชีวิตได้ปฏิบัติสืบเนื่องกันมาในเรื่อง ผู้ซื้อกรมธรรม์จะได้ประโยชน์พิเศษในการกู้ยืมเงินจากบริษัทประกันชีวิต แต่สิทธิ เช่นว่านี้ไม่จำเป็นต้อง เป็นที่ยอมรับของกฎหมายใด ๆ ผู้เอาประกันถูกจัดให้เป็น ผู้มีสิทธิรับเงินกู้ดังกล่าว เมื่อถึงกำหนดเวลาที่ระบุไว้ในกรมธรรม์ ซึ่งปกติระยะเวลา ดังกล่าวอยู่ในระหว่าง ๒ - ๓ ปีหลังจากออกกรมธรรม์ตาม Standard Nonforfeiture Law และ Guertin Law ซึ่งเสนอโดยคณะกรรมการ แห่งสมาคมการประกันภัยแห่งชาติ และภายหลังได้มีการนำไปใช้โดยสมาคมการประกัน ระบุว่าเงินสละที่บริษัทประกันชีวิตสัญญาจะจ่ายให้ผู้ถือกรมธรรม์เมื่อบอกเลิกสัญญา จะต้องทำกันภายหลัง ๓ ปี หลังจากออกกรมธรรม์และภายหลัง ๕ ปีสำหรับกรมธรรม์ แบบอุตสาหกรรม จำนวนเงินสละซึ่งบริษัทสัญญาจะจ่ายนั้นคือมูลค่าของกรมธรรม์นั้น ซึ่งแสดงจำนวนเงินที่สามารถจะกู้ได้สูงสุดตามระยะเวลาของกรมธรรม์ ๒๖

รัฐต่าง ๆ ไม่ได้วางข้อบังคับอย่างใดสำหรับการลงทุน เช่นว่านี้สำหรับบริษัทประกันภัย
ไว้ อย่างไรก็ตาม เงินกู้ตามกรมธรรม์จะต้องไม่เกินความมูลค่าของกรมธรรม์นั้นใน
เวลาที่ใหญ่ แม้แต่รัฐเท็กซัสซึ่งมีข้อบังคับเข้มงวดที่สุดในเรื่องการลงทุนของบริษัท
ประกันภัย สำหรับการลงทุนทางกรมธรรม์เช่นนี้ ก็ถือว่าได้รับอนุญาตโดยปริยาย
ศาลอุทธรณ์ของสหรัฐอเมริกากำหนดว่า บริษัทประกันภัยมีการผูกพันที่จะต้องให้เงิน
ตามกรมธรรม์แก่ผู้ถือกรมธรรม์ในจำนวนเท่ากับเงินสำรองตามกฎหมายของกรมธรรม์
นั้น เงินกู้ตามกรมธรรม์สำหรับกรมธรรม์ที่มีเงินสำรองเพียงเล็กน้อย หรือไม่มีเงิน
สำรองเลย เช่นกรมธรรม์ที่มีระยะเวลาสั้นจะมีไม่ไค้^{๒๗}

เงินกู้ตามกรมธรรม์นี้ ผู้เอาประกันไม่มีข้อผูกพันเป็นส่วนตัวที่จะต้อง
ชำระเงินที่กู้ทั้งหมด เป็นแต่เพียงถูกหักจากบัญชียอดเงินที่บริษัทประกันจะต้องจ่าย
เมื่อระยะเวลาในกรมธรรม์สิ้นสุดลง อาจถือเป็นการจ่ายล่วงหน้าสำหรับเงินที่บริษัท
ประกันสัญญาจะจ่ายแก่ผู้ถือกรมธรรม์เมื่อครบกำหนดเวลาหรือ เป็นเพียงหักจากยอดเงิน
ที่บริษัทจะต้องจ่ายคืนให้แก่ผู้เอาประกันในอนาคตสำหรับกรมธรรม์บางประเภท

ก. สิทธิพิเศษในการกู้

โดยทั่วไป ผู้เอาประกันสามารถกู้เงินตามกรมธรรม์ได้โดยไม่ต้อง
ได้รับความยินยอมใด ๆ จากผู้รับประกันตามกรมธรรม์ เป็นสิทธิพิเศษที่ผู้เอา-
ประกันจะทำได้ และสิทธินี้ไม่ตกเป็นของผู้รับประกัน ยกเว้นในกรณีพิเศษซึ่งกำหนด
ไว้หรือให้สิทธิไว้เป็นพิเศษในกรณีที่การเปลี่ยนแปลงผู้รับประกันจะทำได้ตาม
ที่ระบุในกรมธรรม์ ผู้เอาประกันก็สามารถกู้เงินตามกรมธรรม์นี้ได้โดยไม่ต้องรับ
ความยินยอมจากผู้รับประกัน

แต่บางกรณี ถ้ากรมธรรม์ระบุอย่างชัดเจนถึงผู้รับประกันหรือให้สิทธิในการ
กู้ตามกรมธรรม์เป็นพิเศษ ผู้เอาประกันอาจไม่สามารถกู้ตามกรมธรรม์นั้นได้

โดยไม่ได้รับความยินยอมจากผู้รับประโยชน์ ถ้ากรรมธรรม์ออกให้แก่ทั้งสามีและภรรยา โดยให้ผู้ที่ยังมีชีวิตอยู่เป็นผู้รับประโยชน์ กรรมธรรม์นั้นต้องให้สามีและภรรยายินยอมพร้อมกันในการขอกู้

นอกจากนั้นจำนวน เงินกู้หรือจำนวน เงินที่บริษัทประกันชีวิตสัญญาจะจ่าย ให้เมื่อเลิกสัญญาสำหรับกรรมธรรม์ประกันชีวิตอาจโอนให้ผู้อื่นใดคนหนึ่งคนนอกเหนือจากบริษัท ประกันนั้น โดยใช้เป็นหลักทรัพย์ค้ำประกันในการกอบกู้หนี้ของผู้เอาประกันได้ สิทธิ ของเจ้าหนี้หากผู้เอาประกันผิดสัญญาก็คือ สามารถใช้สิทธิทุกประการภายใต้กรรมธรรม์ ที่ยึดไว้ ในการชดเชยการชำระหนี้ของผู้เอาประกัน^{๒๔}

ข. การผิดสัญญาชำระเงินกู้

กรณีผู้เอาประกันผิดสัญญาตามกรรมธรรม์ บริษัทประกันอาจจะ ใช้สิทธิยกเลิกหรือริบกรรมธรรม์นั้นได้ สิทธินี้ปกติจะขึ้นอยู่กับข้อตกลงในการกู้ หรือ บทบัญญัติในการยกเลิกหรือในการควบคุมข้อตกลงดังกล่าว แต่บางกรณีก็ไม่มีข้อตกลง ในการกู้ บริษัทจะริบกรรมธรรม์ได้ตามกฎหมาย แต่บางกรณีก็รับไม่ได้โดยถือว่าผิด-กฎหมาย บริษัทอาจจะยกเลิกและริบกรรมธรรม์สำหรับการผิดสัญญาไม่ชำระเงินกู้ตาม กรรมธรรม์ได้ ในกรณีที่หนี้มีจำนวน เท่ากับหรือมากกว่าจำนวนเงินกู้ที่กำหนดใน กรรมธรรม์ หรืออาจริบกรรมธรรม์ได้แม้หนี้มีจำนวนต่ำกว่าจำนวนเงินกู้ที่กำหนดใน กรรมธรรม์ โดยการบอกกล่าวล่วงหน้าก่อนจะริบ

ค. ธุรกรรมสำเร็จ

สำหรับกรรมธรรม์สำเร็จนี้ ศาลของสหรัฐอเมริกาเคยห้าม บริษัทประกันมิให้ยกเลิกกรรมธรรม์ชนิดนี้ เมื่อผู้เอาประกันผิดสัญญา^{๒๕} เพราะจำนวน

^{๒๔}

Ibid., p. 646.

^{๒๕}

Ibid., p. 652

เงินที่บริษัทสัญญาจะจ่ายให้กับผู้เอาประกัน เมื่อครบกำหนดเวลานั้นมีจำนวนมากกว่าเงินที่ผู้เอาประกันจะถูกต้อง และยังมีส่วนเกินจากเงินปันผล ซึ่งจะเพิ่มขึ้นทุกปี และถ้าหากไม่มีดอกเบี้ยที่ต้องเสียสำหรับเงินกู้แล้ว เงินส่วนเกินก็สามารถคุ้มค่ากับเงินกู้อันใหญ่ของบริษัทประกันภัยได้

๓.๒.๒ หุ้

ส่วนใหญ่ของปัญหากฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของบริษัทประกันภัย ในเรื่องหุ้ แยกได้เป็น

๑. การลงทุนในหุ้ของบริษัทประกันภัยทั่วไป

ในรัฐนิวเจอร์ซีย์ บริษัทประกันภัยได้รับอนุญาตให้ลงทุนในบริษัทประกันภัยอื่น ๆ ได้ เว้นแต่จะเป็นการกระทำเพื่อผูกขาดบริษัทประกันภัยอื่นนั้น บริษัทประกันภัยนอกเหนือจากบริษัทประกันชีวิตอาจนำเงินบางส่วนจากเงินทุนส่วนเกินไปลงทุนในบริษัทประกันภัยอื่น ๆ ได้ ในรัฐนิวเจอร์ซีย์มีกฎหมายอนุญาตให้บริษัทประกันภัยไปลงทุนในบริษัทประกันภัยอื่นไม่เกิน ๕๐ เปอร์เซ็นต์ของเงินทุนส่วนเกินดังกล่าว ในรัฐเท็กซัส บริษัทประกันภัยมีสิทธิเอาเงินทุนไม่เกิน ๑๐ เปอร์เซ็นต์ไปลงทุนในบริษัทประกันภัยอื่น และลงทุนได้ไม่เกิน ๒๐ เปอร์เซ็นต์ของทุนของบริษัทประกันภัยอื่นนั้น

มีกฎหมายห้ามบริษัทประกันภัยลงทุนในหุ้ในบริษัทประกันภัยอื่น ข้อห้ามนี้ได้รวมการลงทุนในเครื่องจักรด้วย ซึ่งเป็นข้อบังคับที่รุนแรง เพราะมีกรณีที่เขาไปลงทุนในหุ้ของบริษัทประกันภัยอื่นถึง ๕๕ เปอร์เซ็นต์ กฎหมายของรัฐเท็กซัสไม่อนุญาตให้บริษัทประกันชีวิตเขา เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทประกันชีวิตอื่น

๒. การลงทุนในหุ้ของตัวเอง

ตามปกติบริษัทประกันภัยจะไม่ถือหุ้นของตนเอง นอกจากในกรณีที่เปลี่ยนบริษัทไปเป็นแบบ Mutual Company การถือหุ้นของตนเอง เป็นการผิดกฎหมาย แต่ในคดีระหว่าง Brown กับบริษัทประกันอัคคีภัยแห่งชิคาโก

ศาลตัดสินยึดถือตามกฎหมายห้ามบริษัทประกันนำหุ้นของตนไปก่อนสิ้น แต่ก็ไม่ได้อธิบายว่าบริษัทประกันถูกห้ามไม่ให้ซื้อหุ้นของตัวเอง หลังจากการพิจารณาคดีเสร็จ ศาลได้สรุปว่า "กฎหมายห้ามบริษัทประกันชีวิตซื้อหุ้นหรือลงทุนในบริษัทประกันชีวิตซื้อหุ้นหรือลงทุนในบริษัทประกันชีวิตแห่งอื่น ทั้งนี้ จึงสรุปได้ว่าบริษัทประกันชีวิตซื้อหุ้นของตนเองได้"

๓. การลงทุนในหุ้นของบริษัทจำกัดทั่วไป

กฎหมายรัฐนิวยอร์กได้วางบทบัญญัติเกี่ยวกับบริษัทที่บริษัทประกันจะลงทุนซื้อหุ้นได้ว่าต้องมีผลกำไรมาแล้วอย่างน้อย ๓ ปีติดต่อกัน

สำหรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธินั้น เคิมบริษัทประกันลงทุนได้ ต่อมาหลังจากการไต่สวนของอาร์มสตรอง เมื่อปี พ.ศ. ๒๔๔๔ ได้มีการห้ามไม่ให้บริษัทประกันถือหุ้นในบริษัทจำกัดทั่วไปไม่ว่าจะเป็นหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิ รัฐนิวยอร์กเป็นผู้ริเริ่มแก้ไขกฎหมายยอมให้บริษัทประกันถือหุ้นบุริมสิทธิของบริษัทจำกัดอื่นได้^{๓๐} จนกระทั่งในปีพ.ศ. ๒๔๔๓ มลรัฐต่าง ๆ จึงได้แก้ไขกฎหมายอนุโลมให้ถือหุ้นสามัญของบริษัทจำกัดได้ แต่ภายในวงเงินค่าและรัฐนิวยอร์กก็แก้ไขตามในปี พ.ศ. ๒๔๔๔

๓.๓.๓ การใหญ่โดยมีจำนวน

การลงทุนใหญ่ย่อมโดยมีหลักทรัพย์จำนวนของบริษัทประกันแบ่งได้เป็น ๒ ประเภทคือ ตามแบบแผนและโดยมีการค้าประกันหรือรับรองโดยรัฐบาล^{๓๑}

^{๓๐} นิคัย เคนสกูล, "มุมมองหนึ่งของประกันชีวิต", วารสารที่ระลึก ๑๐ ปี ไทยประสิทธิประกันภัย (กันยายน ๒๕๐๑); ๖๗

^{๓๑}

Stuart Schwarzschild, and E.A. Zulby, Principle of Life Insurance, pp. 226 - 227

การให้กู้โดยมีจำนองตามแบบแผนเป็นการให้กู้ที่มั่นคง แม้จะไม่มีกำรรับรองหรือค้ำประกัน ในแต่ละรัฐได้นำเอาการให้กู้ชนิดนี้ไปใช้เป็นส่วนใหญ่ และทำการปรับปรุงโดยใช้อัตราส่วนการให้กู้ขึ้นตามมูลค่าหลักทรัพย์ที่นำมาจำนอง หมายความว่าจำนวนเงินให้กู้ไม่มากกว่าเปอร์เซ็นต์สูงสุดของมูลค่าทรัพย์สินที่นำมาจำนอง ซึ่งกำหนดตามกฎหมายของแต่ละรัฐ^{๓๒} มีหลายรัฐในสหรัฐอเมริกาที่ได้ยอมให้มีการกู้ยืมสูงถึง ๙๕ เปอร์เซ็นต์ของทรัพย์สินที่นำมาจำนอง นอกจากนั้นยังมีการนำเอาหลักทรัพย์ที่เช่าซื้อมาจำนองได้ กฎหมายประกันภัยในรัฐนิวยอร์กได้กำหนดให้หลักทรัพย์ที่เช่าซื้อโดยยังชำระค่าเช่าซื้อไม่หมดมาจำนองได้ แต่ต้องยังมีระยะเวลาเช่าอีกอย่างน้อย ๒๑ ปี และต้องชำระเงินกู้คืนให้เสร็จสิ้นก่อนที่หลักทรัพย์จะหมดสัญญาเช่าซื้อ หรือภายในเวลา ๔๐ ปี ในกรณีของการถือสังหาริมทรัพย์มาจำนองทุกรัฐจะจำกัดให้วิธีประกันภัยทำการแบบที่หนึ่ง คือตามแบบแผนนี้^{๓๓}

การให้กู้โดยมีจำนองซึ่งมีการรับรองแบบที่ ๒ นั้น เป็นการรับรองโดยการเคหะแห่งชาติ หรือรับรองโดยองค์การทหารผ่านศึก ซึ่งการให้กู้โดยมีจำนองชนิดนี้ควบคุมโดยบทบัญญัติของการเคหะแห่งชาติ และโดย Servicemen's Readjustment Act โดยแต่ละรัฐไม่มีกฎหมายควบคุมในเรื่องนี้โดยตรง

^{๓๒}

Lawrence D. Jones, Investment Policies of Life Insurance Companies, p. 88

^{๓๓}

Robert E. Schultz, and Raymond G. Schultz, "The Regulation of Life Insurance Company Investment", Journal of Investment 27 (December 1960) : 59

บริษัทประกันภัยที่มีอำนาจดำเนินธุรกิจได้ไม่ว่าในรัฐใดนั้น เป็นที่เข้าใจกันว่า จะสามารถลงทุนเปิดกิจการได้ในทุกรัฐ โดยไม่ต้องมีใบอนุญาตเฉพาะเพื่อแสดงวัตถุประสงค์ในการลงทุนอีก โดยเฉพาะการให้กู้ยืมโดยมีจำนองในรัฐอิลลินอยส์

ใบอนุญาตประกอบธุรกิจประกันภัย ได้ให้อำนาจบริษัทในการนำเงินทุนไปลงทุนในกิจการอื่นเพื่อให้เกิดความมั่นคงแก่บริษัท ศาลสูงสุดของรัฐมิชิแกน ได้ออกกฎหมายเกี่ยวกับการลงทุนของบริษัทประกันภัยในการให้กู้โดยมีจำนองว่าเป็นการดำเนินงานที่ทำได้ของบริษัทประกันชีวิต และเป็นเรื่องจำเป็นที่จะลงทุนเพื่อให้ได้ซึ่งประโยชน์ตอบแทน จะได้มาใช้ขายในการดำเนินงานและเพื่อชดเชยการขาดทุนและจ่ายคืนแก่ผู้ถือกรมธรรม์

แสดงว่าบริษัทประกันภัยไม่มีอำนาจในการทำธุรกิจแบบธนาคารหรือคล้ายคลึงกัน แต่การลงทุนของบริษัทประกันภัยโดยการให้กู้โดยมีจำนองนั้นไม่ใช่เป็นการดำเนินธุรกิจแบบธนาคาร บริษัทประกันภัยจึงทำการให้กู้โดยมีจำนองได้

กฎหมายของทุกมลรัฐที่เกี่ยวกับการประกันภัยได้จำกัดจำนวนเงินให้กู้โดยมีจำนอง เป็นเปอร์เซ็นต์ของมูลค่าหลักทรัพย์ที่จำนอง การจำกัดจำนวนเงินนี้ไม่เกี่ยวกับการให้กู้โดยมีจำนองและมีการรับรองหรือค้ำประกันโดยรัฐบาลตั้งกล้าวมาแล้ว ซึ่งการให้กู้ดังกล่าวจะไดรับวงเงินมากกว่าการให้กู้โดยมีจำนองอย่างธรรมดา^{๓๘}

ศาลสูงสุดของรัฐโอเรกอนตัดสินคดีระหว่าง Union Pacific Life Insurance Company กับ Ferguson ว่าการกู้โดยมีหลักทรัพย์จำนองเป็นประกัน โดยหลักทรัพย์มีมูลค่าไม่ถึงสอง เท่าของ เงินกู้ตามที่กำหนดไว้ในกฎหมาย ควรให้กู้ได้เพียงครึ่งหนึ่งของมูลค่าหลักทรัพย์ที่จำนองเป็นประกัน

^{๓๘}

สำหรับบริษัทประกันภัยต่างประเทศที่ดำเนินกิจการในรัฐใด ต้องดำเนิน
กิจการตามข้อบังคับของรัฐนั้น ศาลสูงสุดของรัฐอื่นเห็นว่า บริษัท
ประกันภัยต่างประเทศ (จำเลย) ใ้ให้โจทก์กู้เงินโดยมีจำนอง และจำเลยจะคัดสิทธิ
การไถถอนจำนองของโจทก์ไม่ได้ เพราะจำเลยไม่ได้ปฏิบัติตามข้อบังคับของรัฐสำหรับ
ธุรกิจต่างประเทศซึ่งไม่ให้มีการคัดสิทธิการไถถอนจำนอง และความผิดพลาดของ
จำเลยดังกล่าว ทำให้ไม่สามารถคัดสิทธิการไถถอนจำนองได้จนกว่าจะปฏิบัติตาม
ข้อบังคับของรัฐแล้ว

ในกรณีของการจ่ายค่าหุ้นของบริษัทประกันภัย โดยการจำนองหลักทรัพย์
แก่บริษัทประกันภัยนั้น ศาลสูงสุดของรัฐอาคันธอร์แสดงว่า การกระทำดังกล่าวไม่ถือว่าเป็น
เป็นการจำนอง หรือการกระทำที่เป็นการชำระค่าหุ้นของบริษัทประกันภัย แต่ภายใต้
กฎหมายการประกันภัยได้ยินยอมให้บริษัทประกันภัยลงทุนในการใหญ่โดยมีหลักทรัพย์
มาเป็นหลักประกัน และใหญ่ไว้ในรูปเงินสดและรับจำนองจากผู้นิยม หลังจากนั้นผู้นิยม
ยืมก็สามารถนำเงินที่กู้นั้นมาซื้อหุ้นของบริษัทประกันภัยได้

๓.๓.๔ พันธบัตร

การลงทุนในพันธบัตรโดยบริษัทประกันภัย จำแนกได้เป็น
๒ ประเภท ประเภทแรกคือการลงทุนในพันธบัตรซึ่งค่าประกันโดยรัฐบาลกลางหรือ
รัฐบาลท้องถิ่น เรียกว่า พันธบัตรรัฐบาล ประเภทที่สองคือ พันธบัตรซึ่งออกหรือค่าประกัน
โดยสถาบันซึ่งตั้งขึ้นโดยกฎหมายของแต่ละรัฐ เรียกว่าพันธบัตรของบริษัท นอกจาก
คุณสมบัติของพันธบัตรดังกล่าว เช่นรายได้ตามที่กำหนด พันธบัตรเหล่านี้ยังไม่มี
นิติสัญญาทั้งในเรื่องเงินต้นและดอกเบี้ย^{๓๕}

^{๓๕} Life Insurance Association of America, Life Insurance Companies as Financial Institution, pp. 81 - 82

ปัญหากฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในพันธบัตรของบริษัทประกันภัยที่พบบ่อยมาก ไม่เกี่ยวกับชนิดของพันธบัตรว่าจะเป็นคานอุตสาหกรรมหรือสาธารณูปโภค แต่มักจะเป็น ปัญหาทั่ว ๆ ไปในการลงทุนในพันธบัตร

ก. การซื้อและการโอน

ศาลสูงสุดของรัฐนิวยอร์กตัดสินคดีหนึ่งว่า บริษัทประกันภัยสามารถซื้อสิทธิในพันธบัตรและการรับจำนวนจากบุคคลอื่นได้โดยถือว่าเป็นการกระทำในการลงทุนในพันธบัตรและรับจำนวน และในคดีทำนองเดียวกันก็เคยพิพากษาว่า บริษัทประกันภัยสามารถใช้เงินทุนของตนลงทุนในพันธบัตรหรือการรับจำนวนโดยตรงหรือโดยการรับโอนสิทธิก็ได้

ข. การซื้อตามประเภทที่กำหนด

บทบัญญัติซึ่งให้อนุญาตให้บริษัทประกันภัยซื้อพันธบัตรที่แน่นอนเชดต่อได้ประเภทหนึ่ง และอนุญาตให้ซื้อพันธบัตรที่ค้ำและมั่นคงควยนั้น ไม่ได้เป็นการผ่อนคลายการจำกัดให้ซื้อพันธบัตรได้ทุกชนิด

ในรัฐเนบราสกา บริษัทประกันภัยในรัฐนี้ถูกจำกัดให้ซื้อเฉพาะพันธบัตรที่ประกันการจ้างงานเท่านั้น ศาลสูงของรัฐเนบราสกาวินิจฉัยว่า ประธานบริษัทประกันภัยจะต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือกรรมกรรมของบริษัทต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการซื้อพันธบัตร หากไม่เป็นไปตามที่กฎหมายให้ความยินยอมไว้

เมื่อบทบัญญัติของกฎหมายกำหนดให้บริษัทประกันภัยในรัฐนิวเม็กซิโกลงทุนในพันธบัตรของบริษัทจำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจมาเป็นเวลาไม่ต่ำกว่า ๑๐ ปี โดยไม่เคยผิดสัญญาการชำระต้นเงิน และดอกเบี้ย ศาลสูงของรัฐนิวเม็กซิโกจึงกำหนดว่าบริษัทประกันภัยไม่สามารถจะลงทุนในพันธบัตรของบริษัทใด ๆ ซึ่งดำเนินธุรกิจมาต่ำกว่า ๑๐ ปี

ค. พันธบัตรที่ยึดไว้ เป็นประกันสำหรับหนี้ของพนักงานบริษัทประกันภัย
 คีระหว่าง Bowdith and other กับ New England Mutual
 Insurance Company พินาศนามว่า การที่กรรมการของบริษัทประกันภัยชอเงิน
 จากบริษัทโดยใช้ลายเซ็นของบุตรชาย แตะไปเพื่อประโยชน์ของตัวเอง คณะกรรมการ
 ของบริษัทอนุญาตให้กู้โดยกรรมการผู้ชอไม่ได้ออกเสียงด้วย และกรรมการผู้นี้ได้นำ
 พันธบัตรจำนวนหนึ่งมาให้บริษัทยึดไว้เป็นหลักทรัพยค้ำประกัน โดยไม่ได้แจ้งให้บริษัท
 ทราบว่าพันธบัตรนั้นไม่ใช่ของเขา และได้มีการคัดค้านว่าสัญญาชอไม่ถูกต้องตามกฎหมาย
 เป็นโมฆะ และบริษัทไม่สามารถยึดถือพันธบัตรดังกล่าวได้นั้น ศาลสูงได้ตัดสินว่า
 บริษัทประกันภัยสามารถยึดพันธบัตรนั้นได้ตามกฎหมาย

๓.๓.๕ อสังหาริมทรัพย์

การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ได้ถูกพิจารณาห้ามมากขึ้นในดินแดนที่มี
 อำนาจในเรื่องการลงทุนนี้ โดยทั่วไปแล้วการไ้มาซึ่งอสังหาริมทรัพย์ถูกจำกัดโดย
 กฎหมายของรัฐ ไม่ว่าจะ เป็นอสังหาริมทรัพย์ชนิดใด^{๓๖} เช่น

๑. ที่ดินและอาคารซึ่งใช้เป็นที่ทำการของสำนักงานใหญ่
๒. อสังหาริมทรัพย์ที่ถือกรรมสิทธิ์ไว้เพื่อความเหมาะสมแก่ธุรกิจประกันภัย
๓. อสังหาริมทรัพย์ที่ไ้มาจากการรับชำระหนี้ในทางธุรกิจ
๔. อสังหาริมทรัพย์ที่ไ้มาเพิ่มหรืออุปกรณของอสังหาริมทรัพย์ไ้มาซึ่งทำให้
 อสังหาริมทรัพย์ที่มีอยู่เดิมมีค่ายิ่งขึ้น

- ๕. อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาจากโครงการจัดสรรที่อยู่อาศัย
- ๖. อสังหาริมทรัพย์ที่ได้มาจากการลงทุนเพื่อผลประโยชน์ หรือจากการพัฒนาในทางธุรกิจโครงการซึ่งเป็นส่วนของการพัฒนาของรัฐ
- ๗. อสังหาริมทรัพย์ที่จำเป็นต้องใช้เพื่อเป็นdingอำนวยความสะดวกแก่ธุรกิจซึ่งภายหลังก็หมดความจำเป็น หรือที่ได้มาจากการชำระหนี้ที่มีกำหนดเวลาแน่นอน

ก. อสังหาริมทรัพย์ที่ใช้ในกิจการของบริษัท

บริษัทประกันภัยต้องได้รับความเห็นชอบจากผู้ควบคุมกิจการประกันภัยหรือคณะกรรมการการประกันภัย ก่อนที่จะอสังหาริมทรัพย์มาใช้ในกิจการของบริษัท ขนาดของอาคารและจำนวนเงินที่ลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญที่จะนำมาใช้พิจารณาว่าจะอนุญาตตามที่บริษัทร้องขอจะสร้างอาคารหรือไม่ แม้ตามกฎหมายของรัฐจะระบุอย่างชัดเจนว่าอาคารที่ทำการซึ่งจัดสร้างจะต้องเป็นกรณีจำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการติดต่อธุรกิจ แต่ศาลสูงของรัฐเพนเนลส์อธิบายว่า บริษัทประกันภัยสามารถสร้างอาคารที่ทำการใหญ่มีราคาสูงกว่าทุนสำรองรวมกับเงินส่วนเกินของบริษัท แม้ว่าอาคารทั้งหลายจะไม่ได้ใช้หรือมีความจำเป็นต่อความต้องการของบริษัทในตอนเริ่มต้นก่อสร้าง (คดีระหว่าง Voluteer State Life Insurance Company กับ Dunbar) กรณีที่ศาลสูงรัฐเพนเนลส์ให้นำมากล่าวอ้างสนับสนุนคือคดีระหว่าง Fourth National Bank กับ Stahlman ซึ่งศาลสูงรัฐแคนซัสตัดสินว่า ธนาคารจะได้รับการอนุญาตให้สร้างอาคาร ๔ ชั้น แม้จะใช้เป็นที่ทำการเพียงชั้นล่างต้นเดียวเท่านั้น

ในคดีระหว่างบริษัทประกันชีวิต Gardians กับ Bohlinger มีว่าบริษัทตัดสินใจซื้อที่ดินเพื่อสร้างอาคารที่ทำการ แต่ที่นั้นไม่เหมาะจะเป็นสำนักงานใหญ่ตามที่กะไว้ ก็ตั้งใจจะสร้างอาคารในที่นั้นเพื่อใช้ในธุรกิจของบริษัท คณะกรรมการ

บริษัทมีอำนาจในการซื้อที่ดินดังกล่าว และเป็นที่แน่ชัดว่าอาคารที่จะสร้างนั้นเหมาะสม
ที่บริษัทจะใช้เป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจบริษัทจึงเสนอให้ผู้ควบคุมการประกันภัยของรัฐ
พิจารณา ผู้ควบคุมการประกันภัยได้ปฏิเสธที่จะให้ความเห็นชอบ โดยเห็นว่าทรัพย์สิน
ไม่ได้จัดทำเพื่อความเหมาะสมแก่ธุรกิจของบริษัท จึงมีการฟ้องศาลเพื่อเลิก
อำนาจควบคุมของผู้ควบคุมการประกันภัย ศาลอุทธรณ์แห่งรัฐนิวยอร์กวินิจฉัยว่า
ผู้ควบคุมการประกันภัยได้ทำไปอย่างถูกต้องตามกฎหมายแล้ว

นอกจากนั้น ศาลสูงแห่งรัฐอินเดียนาได้เคยตัดสินคดีว่า บริษัทประกันภัย
ที่ตั้งขึ้นโดยกฎหมายพิเศษ ไม่มีอำนาจที่จะดำเนินการใดนอกเหนือไปจากที่กฎหมาย
กำหนดไว้

มีคดีที่ศาลรัฐนิวยอร์กกล่าวว่า การซื้อที่ดินของบริษัทประกันภัยเพื่อใช้สร้าง
โรงพยาบาลเพื่อรักษาพนักงานบริษัทเป็นเหตุผลที่เหมาะสมในการใช้ที่ดินให้เป็นประโยชน์
ในการเป็นสถานที่ของบริษัทในการดำเนินธุรกิจ อนุญาตให้ซื้อที่ดินดังกล่าวได้

ข. โครงการที่อยู่อาศัย

กฎหมายประกันภัยของรัฐนิวยอร์กยินยอมให้บริษัทประกันภัยลงทุน
ในโครงการที่อยู่อาศัยได้ตั้งแต่ปี พ.ศ. ๒๔๖๕ เป็นต้นมา เช่นเดียวกับกฎหมายของ
รัฐนิวเจอร์ซีย์ที่ยินยอมใน พ.ศ. ๒๔๗๒ และรัฐแคลิฟอร์เนียปี พ.ศ. ๒๔๘๓ การเปลี่ยนแปลง
นี้เนื่องจากความต้องการบ้านที่อยู่อาศัยในรัฐต่าง ๆ เพิ่มมากขึ้น ปัญหาทางกฎหมาย
ที่บริษัทประกันภัยต้องประสบคือ บทบัญญัติบางอย่างของกฎหมายนั้นเกี่ยวพันกับบทบัญญัติ
ในรัฐธรรมนูญซึ่งกำหนดห้ามมิให้บริษัททำสัญญาอสังหาริมทรัพย์ หากไม่ได้
กำหนดไว้อย่างแจ่มชัด

ตามมาตรา ๑๖ ส่วนที่ ๒ ของรัฐธรรมนูญ รัฐเพนซิลวาเนียกล่าวว่า
 "...ไม่มีบริษัทใดจะทำธุรกิจใด นอกจากจะมีการให้อำนาจอย่างชัดเจน
 ตามเอกสารก่อตั้ง หรืออาจจะถือสิทธิในอสังหาริมทรัพย์ใดก็ตาม
 เกี่ยวกับธุรกิจที่ถูกต้องตามกฎหมาย..."

ซึ่งเป็นการที่แสดงว่าบริษัทถูกจำกัดธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ ห้ามทำสัญญาเกี่ยวกับ
 ที่ดิน ศาลรัฐเพนซิลวาเนียตัดสินว่าธุรกิจการประกันชีวิตนั้นเป็นเรื่องเกี่ยวกับการ
 ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องถึงประเภทและผลประโยชน์ของทรัพย์สิน โดยเห็นว่าไม่ขัดกับ
 รัฐธรรมนูญ เพราะผู้ออกกฎหมายต้องเห็นว่า ถ้าบริษัทประกันภัยไม่ได้รับอนุญาตใน
 เรื่องเกี่ยวกับการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ บริษัทประกันภัยนั้นก็ไมอาจดำเนินการ
 ต่อไปได้

เรื่องแบบนี้เหมือนกัน ศาลสูงแห่งรัฐมิชิแกนได้เคยตัดสินไว้ว่า บริษัทประกันชีวิต
 สามารถลงทุนในโครงการเคหะของเมือง เพื่อการพัฒนาท้องถิ่นได้โดยผ่านทางเจ้าของ
 หุ่นหรือเจ้าของกรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์นั้น และกล่าวในอีกคดีหนึ่งว่า กฎหมาย
 อนุญาตให้บริษัทประกันภัยของอเมริกาหรือของชาวต่างประเทศมีสิทธิที่จะดำเนินการ
 เกี่ยวกับโครงการที่อยู่อาศัยในรัฐได้

ค. สัดส่วนของอสังหาริมทรัพย์

โดยปกติมีการจำกัดจำนวนเปอร์เซ็นต์อสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทประกันภัย
 จะมีได้แตกต่างกันในแต่ละรัฐ ปัญหาที่เกิดขึ้นเนื่องจากบริษัทประกันภัยขยายกิจการ
 เป็นบริษัทจำกัดอย่างอื่นเป็นสาขาของตนเพื่อถือทรัพย์สินที่มีอยู่เกินขอบเขตที่กำหนดไว้
 ในกฎหมาย ศาลสูงแห่งรัฐคาโลโรนาเหนือได้พิพากษาคือว่า ตามกฎหมายอนุญาตให้
 บริษัทประกันภัยมีอสังหาริมทรัพย์ได้ไม่เกินกว่า ๑๐ เปอร์เซ็นต์ของทรัพย์สินทั้งหมดใน
 บัญชีของบริษัท ดังนั้น การที่บริษัทได้ขายอสังหาริมทรัพย์ของตัวที่มีอยู่เกิน ๑๐ เปอร์เซ็นต์

ตามกฎหมายให้แก่บริษัทประกันภัยอีกบริษัทหนึ่งไป ซึ่งบริษัทที่รับซื้ออสังหาริมทรัพย์ไปเป็นบริษัทที่ตั้งขึ้นโดยบริษัทประกันภัยที่ขายอสังหาริมทรัพย์ให้ และปรากฏว่าบริษัทประกันภัยผู้ขายอสังหาริมทรัพย์ก็เอาไปซื้อหุ้นของบริษัทประกันภัยผู้ซื้ออสังหาริมทรัพย์นั้นเป็นจำนวนมาก จึงถือว่าการลงทุนซื้อหุ้นดังกล่าวจะทำให้บริษัทประกันภัยผู้ขายอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงทรัพย์สินในเชิงสุด เป็นการหลีกเลี่ยงข้อจำกัดจำนวนอสังหาริมทรัพย์ที่กำหนดไว้โดยกฎหมาย การลงทุนซื้อหุ้นนั้นจึงไม่ได้รับการพิจารณาว่าเป็นทรัพย์สินที่มีอยู่ในงบดุลของบริษัทประกันภัยผู้ขายอสังหาริมทรัพย์ไป

๓.๔ เบ็ดเตล็ด

จะเห็นได้ว่ากฎหมายควบคุมกิจการประกันภัยของสหรัฐอเมริกาได้กำหนดประเภทหลักทรัพย์ที่บริษัทประกันภัยจะลงทุนไว้ว่า ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่มีความปลอดภัย และสามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย บริษัทจึงลงทุนส่วนใหญ่ในพันธบัตรรัฐบาลหรือพันธบัตรของรัฐต่าง ๆ ตลอดจนขององค์การสาธารณสุขโลก นอกจากนี้ก็มีหุ้นบริษัทและหุ้นสามัญของกิจการอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น การรถไฟ องค์การสาธารณสุขโลก ธนาคาร ฯลฯ เป็นการแข่งวาทะในเรื่องการลงทุนของบริษัท ไม่ยอมให้บริษัทลงทุนโดยคำนึงถึงผลตอบแทนแต่อย่างเดียว แต่ให้คำนึงถึงหลักประกันเป็นสำคัญ ไม่ยอมให้ถูกบีบโดยไม่มีหลักประกันโดยเด็ดขาด ถึงแม้การกู้โดยมีจำนวนก็ยังกำหนดอัตราการใหญ่ต่ำกว่าราคาหลักทรัพย์ประกันมาก ทำให้บริษัทไม่เสี่ยงภัยในการลงทุน และทำให้หลักทรัพย์ของบริษัทสามารถให้ความคุ้มครองแก่ผู้เอาประกันได้เต็มที่แน่นอน ซึ่งนอกจากวิธีลงทุนดังกล่าวแล้ว บริษัทจะไม่ลงทุนอย่างอื่นอีก นอกจากฝากเงินสดกับธนาคาร เท่านั้น

หลักสำคัญคือบริษัทจะต้องไม่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีการเสี่ยงภัย แม้หลักทรัพย์นั้นจะอำนวยความสะดวกประโยชน์มากมายเพียงใดก็ตาม เพราะลักษณะของการรับประกันเป็นการเสี่ยงภัยอยู่แล้ว จึงไม่ควรเสี่ยงในเรื่องการลงทุน ฉะนั้น วิธีที่ดีที่สุดคือบริษัทต้องลงทุนในหลักทรัพย์ซึ่งอาจไถ่ถอนเป็นเงินสดได้เร็วและไม่ขาดทุน เพื่อบริษัทจะสามารถชำระค่าสินไหมทดแทนได้ทันที และบริษัทจะต้องไม่ทำตนขึ้นอยู่กับอิทธิพลของการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ เช่น ในขณะที่เศรษฐกิจตกต่ำ หากบริษัทลงทุนไว้มากอาจต้องขาดทุน หรือสูญเสียเงินเนื่องจากราคาของหลักทรัพย์ที่มีอยู่ลดลงอย่างมาก ฉะนั้น นโยบายการลงทุนของบริษัทจึงต้องรอบคอบมาก

ในสหรัฐอเมริกา บริษัทประกันภัยจะลงทุนได้เฉพาะ

๑. พันธบัตรของรัฐต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกาและแคนาดา
๒. พันธบัตรที่ออกโดยองค์การรัฐบาลหรือเทศบาลของเมืองหรือตำบลต่าง ๆ ภายในสหรัฐอเมริกาหรือแคนาดา
๓. พันธบัตรหรือตั๋วเงินซึ่งมีสิทธิการรับประกันเป็นประกันในสหรัฐอเมริกา
๔. พันธบัตรหรือหุ้นกู้ซึ่งออกขายหรือค่าประกันโดยการเคหะแห่งชาติ
๕. พันธบัตรซึ่งออกโดย Farm Loan Bank หรือ National Marriage Association
๖. พันธบัตรหรือหุ้นของบริษัทที่มีฐานะดี (Solvent)
๗. การใหญ่โดยมีจำนวนหรือมีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

๕. ในกรณีที่มีบริษัททำธุรกิจไปในต่างประเทศ ถ้ามีกฎหมายว่าจะต้องลงทุนในประเทศนั้นก็ต้งยึดหลักและวิธีการลงทุนเหมือนกับการลงทุนในสหรัฐอเมริกาและแคนาดา เช่นกัน

๕. พันธบัตรของ Home Owners Loan Corporation

กฎหมายของรัฐกำหนดว่า ก่อนที่บริษัทจะลงทุนใด ๆ บริษัทต้องนำเงินทุนที่ชำระแล้ว ซึ่งกฎหมายกำหนดไว้อย่างน้อย ๑๕๐,๐๐๐ ดอลลาร์ไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงตามประเภทและลำดับชั้นที่กฎหมายกำหนดไว้ก่อนจนครบ ๒๐ เปอร์เซ็นต์ของทุนชำระแล้ว หลักทรัพย์ดังกล่าวได้แก่

๑. พันธบัตรหรือการกู้ยืมใด ๆ โดยรัฐบาลสหรัฐอเมริกาเป็นผู้ออกหรือผู้ยืม
 ๒. พันธบัตรหรือการกู้ยืมใด ๆ ซึ่งกระทำโดยเทศบาลเมืองหรือตำบลของรัฐที่บริษัทตั้งอยู่
 ๓. พันธบัตรหรือการกู้ยืมใด ๆ ซึ่งออกโดยรัฐต่าง ๆ ในสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้เงินกว่าบริษัทจะมียอดรวมการลงทุนอย่างน้อยเท่ากับ ๕๐ เปอร์เซ็นต์ของจำนวนเงินสำรองของภัยที่รับเสี่ยงเอาไว้ซึ่งยังไม่หมดอายุ
- การจัดชั้นของการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวคำนึงถึงความมั่นคงเป็นสิ่งสำคัญ จึงได้ถือว่า หลักทรัพย์ของรัฐบาลมีความสำคัญอันดับแรก ต่อมาได้แก่หลักทรัพย์ของเทศบาลและขององค์การซึ่งจัดตั้งและสนับสนุนโดยรัฐต่าง ๆ และเทศบาลของรัฐตามลำดับ กฎหมายมิได้จำกัดค่าการใหญ่ยืมโดยมีบุคคลค่าประกันหรือไม่มีหลักทรัพย์ค่าประกันไว้เลย ทั้งนี้ การลงทุนประเภทนี้กระทำไม่ได้เด็ดขาด