

於本部份，集團聯營公司PLDT之財務資料乃摘錄自其二零零四年經審核財務報表，其編製上已反映於二零零四年完全採納國際會計準則，現呈列僅作參考。

流動性及財務資源

債務淨額及負債對資產比率

(A) 總公司債務淨額

債務淨額增加，主要由於支付經營開支及稅項，惟其中部份亦被由出售Escotel及5.1% Metro Pacific股權所得之款項淨額所抵銷。總公司於二零零四年十二月三十一日之借款包括一項於二零零六年七月到期之一億一千二百六十萬美元債券（扣除四十萬美元未攤銷之發行折扣）及一項須於二零零六年九月到期償還之三千二百萬美元銀行貸款。

總公司債務淨額變動

百萬美元	借款	現金及 現金等值項目	債務淨額
2004年1月1日	167.4	(70.5)	96.9
變動	(22.8)	29.2	6.4
2004年12月31日	144.6	(41.3)	103.3

總公司現金流量

百萬美元	2004	2003
經營業務之現金開支淨額	(8.7)	(9.2)
已付稅款淨額	(11.1)	(0.3)
投資	(5.0)	(17.6)
出售項目所得款項／（開支）淨額	18.6	(2.6)
融資活動		
— 償還銀行貸款淨額	(23.0)	(132.4)
— Metro Pacific已償還貸款淨額	—	88.7
— 借貸開支	—	(3.8)
— 發行債券淨額	—	112.4
現金及現金等值項目（減少）／增加	(29.2)	35.2

(B) 集團債務淨額及負債對資產比率

綜合賬及聯營公司之債務淨額及負債對資產比率分析如下。

綜合賬

	資產／ (負債) 淨額			負債對 資產比率		
	債務淨額 ⁽ⁱ⁾ 2004	淨額 2004	(倍) 2004	債務淨額 ⁽ⁱ⁾ 2003 (重新列示)	淨額 2003 (重新列示)	(倍) 2003 (重新列示)
百萬美元						
總公司	103.3	838.7	0.12x	96.9	813.4	0.12x
Indofood	705.3	592.0	1.19x	713.3	569.7	1.25x
Metro Pacific	45.7	(13.8)	—	97.5	(32.7)	—
商譽儲備前綜合額	854.3	1,416.9	0.60x	907.7	1,350.4	0.67x
商譽儲備	—	(757.2)	—	—	(922.6)	—
商譽儲備後綜合額	854.3	659.7	1.29x	907.7	427.8	2.12x

聯營公司

	債務淨額		負債對 資產比率	債務淨額		負債對 資產比率
	2004	2004	(倍) 2004	2003 (重新列示)	2003 (重新列示)	(倍) 2003 (重新列示)
百萬美元						
PLDT	2,169.4	864.3	2.51x	2,869.3	386.5	7.42x

(i) 包括受限制現金及抵押存款。

- 總公司的負債對資產比率與上年度大致相同。
- Indofood的負債對資產比率下降主要由於溢利令資產淨額增加。
- Metro Pacific的債務淨額大幅減少，主要是由於Metro Pacific致力減少債務所致。
- PLDT的負債對資產比率下降是由於大量自由流動現金用作減低債務，以及溢利令資產淨額增加。



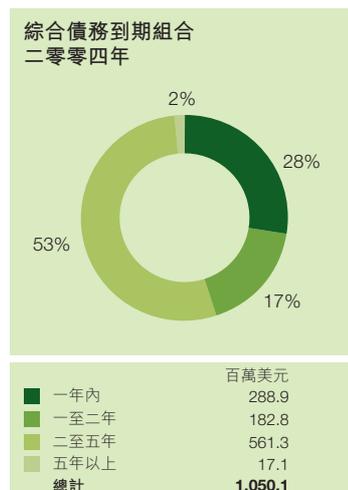
到期組合

綜合及聯營公司之債務到期組合列示如下。

綜合賬

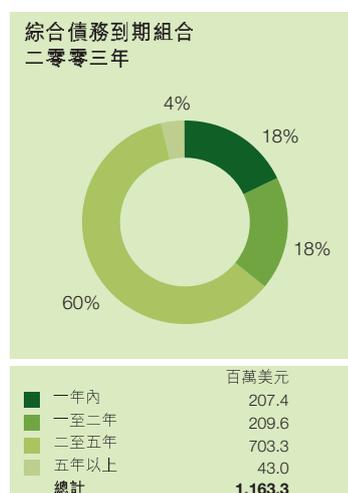
百萬美元	2004	2003
一年內	288.9	207.4
一至二年	182.8	209.6
二至五年	561.3	703.3
五年以上	17.1	43.0
總計	1,050.1	1,163.3

集團於二零零四年十二月三十一日之債務到期組合較二零零三年十二月三十一日之債務到期組合有所縮短，主要由於重新分類Indofood於二零零五年到期之一億億印尼盾（一億七千六百六十萬美元）債券及總公司於二零零六年到期之一億四千四百六十萬美元債務所致。



聯營公司

百萬美元	PLDT	
	2004	2003 (重新列示)
一年內	500.4	467.6
一至二年	460.7	543.7
二至五年	894.0	1,145.4
五年以上	987.0	1,204.2
總計	2,842.1	3,360.9



PLDT之債務到期組合以面值列賬。

財務風險管理

外匯風險

(A) 公司風險

總公司的現有貸款以美元訂值，故外匯風險主要與收取的現金股息以及在附屬公司及聯營公司的非美元投資的兌換有關。

本公司積極檢討按預計股息收入來安排對沖之潛在利益。然而，由於其非現金性質以及對沖涉及的高昂成本，本公司並不積極對沖以外幣訂值的投資所引起的外幣兌換風險。因此，第一太平需要面對其以外幣訂值投資在外幣兌美元匯價出現波動時所帶來的風險。

除總公司外，本公司資產淨值的主要成份為按披索及印尼盾訂值的投資，故此，該等貨幣的匯率各自於二零零四年十二月三十一日有任何變動均會對以美元訂值的本公司資產淨值產生影響。

下表顯示披索及印尼盾兌美元每變動1%時，對本集團之調整後資產淨值之預計影響。

	對調整後 資產淨值 之影響 ⁽ⁱ⁾ 百萬美元	對調整後 每股資產 淨值之影響 港仙
本公司		
PLDT	10.0	2.45
Indofood	3.8	0.93
總計	13.8	3.38

(i) 以二零零四年十二月三十一日之股價按本集團於該投資的經濟權益計算。

(B) 集團風險

集團的營運業績是按以披索及印尼盾為主的當地貨幣計算，經折算後綜合為以美元為單位的集團業績。

按貨幣分類之債務淨額

營運公司經常有需要以美元作出借貸，因而產生當地貨幣兌換的風險。按貨幣分類之綜合賬及聯營公司之債務淨額摘錄如下。



綜合賬

百萬	美元	披索	印尼盾	港元	總計
債務總額	465.3	50.1	534.7	—	1,050.1
現金及現金等值項目 ⁽ⁱ⁾	(65.5)	(6.9)	(122.3)	(1.1)	(195.8)
債務淨額	399.8	43.2	412.4	(1.1)	854.3
代表：					
總公司	106.9	(2.5)	—	(1.1)	103.3
Indofood	292.9	—	412.4	—	705.3
Metro Pacific	—	45.7	—	—	45.7
債務淨額	399.8	43.2	412.4	(1.1)	854.3

聯營公司

百萬	美元	披索	印尼盾	日圓	總計
PLDT	2,238.9	(186.6)	—	117.1	2,169.4

(i) 包括受限制現金及抵押存款。

總公司之負債淨額變動列示於第30頁。

Indofood透過外幣交換協議、出口收益及美元存款而對沖其美元債務。於二零零四年年底，Indofood 二億九千二百九十萬美元的美元訂值借貸淨額有部份已透過總值二億五千萬美元之外幣交換協議作出對沖，該等協議將會於二零零七年的不同時段到期。

財務回顧

PLDT持有的美元債務主要是因為電訊設備的國際賣家以美元報價及要求以美元付款所致。此外，龐大的資金需求一向不能完全以當地貨幣籌得，反映菲律賓金融市場固有的限制。因此，經常需要從國際融資市場尋找以美元為主的資金。PLDT已將其約43%的美元債務淨額作出對沖。此外，PLDT的大部份收益均是以美元訂值或與美元掛鈎。例如，PLDT以美元訂值之國際內部收益約一億八千六百萬美元佔其於二零零四年收入總額約9%。另外，在若干情況下，PLDT能在其固線服務方面以每0.1披索兌美元的匯率變動而調整其每月的經常性收費1.0%。

由於有未對沖美元債務淨額，故集團的業績受到美元匯率波動的影響。下表呈示集團在附屬及聯營公司的主要營運貨幣兌美元每變動1%時，對集團已申報溢利的預計影響。但此表不包括因匯率波動而對營運公司層面之投入成本所帶來之間接影響。

百萬美元	美元			外匯變動 1%對溢利 之影響	對集團 溢利 之影響 ⁽ⁱ⁾
	總風險	對沖額	未對沖額		
PLDT	2,238.9	957.8	1,281.1	12.8	2.1
Indofood	292.9	250.0	42.9	0.4	0.2
總公司 ⁽ⁱⁱ⁾	106.9	—	106.9	—	—
總計	2,638.7	1,207.8	1,430.9	13.2	2.3

(i) 已扣除稅項影響。

(ii) 由於集團的業績以美元呈報，故總公司之未對沖美元債務不會構成任何重大的匯兌風險。



利率風險

本公司及其營運公司在面對利率變動方面的風險只限於其浮息債務成本。有關綜合賬分析連同聯營公司的詳情載列如下。

綜合賬

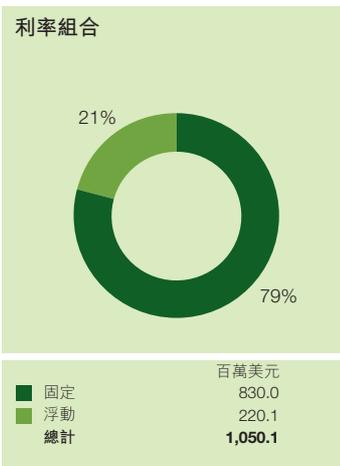
百萬美元	現金及現金 等值項目 ⁽ⁱ⁾			債務淨額
	定息債務	浮息債務	現金及現金 等值項目 ⁽ⁱ⁾	
總公司 ⁽ⁱⁱ⁾	144.6	—	(41.3)	103.3
Indofood	655.4	200.0	(150.1)	705.3
Metro Pacific	30.0	20.1	(4.4)	45.7
綜合賬	830.0	220.1	(195.8)	854.3

聯營公司

百萬美元	現金及現金 等值項目			債務淨額
	定息債務	浮息債務	現金及現金 等值項目	
PLDT	1,841.7	814.4	(486.7)	2,169.4

(i) 包括受限制現金及抵押存款。

(ii) 本公司之一間全資擁有附屬公司簽訂了一份利率調換協議。此協議可實際將三千二百萬美元銀行貸款由浮息（以倫敦銀行同業拆息為基準）改變為定息。



下表呈示於平均年利率變動1%時，對集團已申報溢利的預計影響。

百萬美元	浮息債務	利率變動 1%對溢利 之影響	對集團 溢利 之影響 ⁽ⁱ⁾
Indofood	200.0	2.0	0.7
Metro Pacific	20.1	0.2	0.1
PLDT	814.4	8.1	1.3
總計	1,034.5	10.3	2.1

(i) 已扣除稅項影響。

股本市場風險

由於本公司大部份的投資皆為上市公司，故本公司須面對其股份價格波動的風險。此外，這些投資的價值均可能受到個別國家的投資氣氛所影響。

第一太平已投資的上市投資均位於菲律賓和印尼。因此，除了本公司能控制的營運條件外，本公司還須面對上述國家因投資氣氛所引致的股本市場風險。菲律賓和印尼的股票市場指數的變動列示如下。

	菲律賓 綜合指數	雅加達 綜合指數
於2003年12月31日	1,442.4	691.9
於2004年12月31日	1,822.8	1,000.2
於2004年年內上升	26.4%	44.6%
於2005年3月14日	2,115.6	1,123.5
自2005年起至2005年3月14日上升	16.1%	12.3%



調整後每股資產淨值

本集團的相關價值計算如下。

百萬美元	基準	2005 3月14日	2004 12月31日
PLDT	(i)	1,111.4	999.0
Indofood	(i)	525.5	378.6
總公司－債務淨額		(118.9)	(103.3)
價值總額	(ii)	1,518.0	1,274.3
已發行之普通股數目(百萬)		3,186.0	3,186.0
每股價值			
－美元		0.48	0.40
－港元		3.72	3.12
本公司收市股價(港元)		2.55	2.08
每股價值對港元股價之折讓(%)		31.5	33.3

股價對調整後每股資產淨值



(i) 以二零零五年三月十四日及二零零四年十二月三十一日之股價按本集團於該投資的經濟權益計算所得。

(ii) 集團於Metro Pacific或Mobile-8之投資並沒有分配應佔價值。