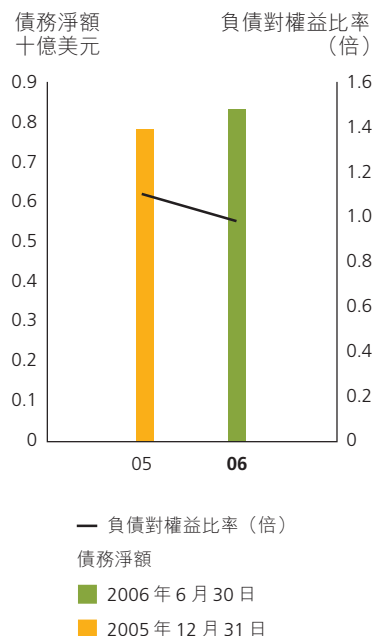


債務淨額及負債對權益比率



流動性及財務資源

債務淨額及負債對權益比率

主要綜合賬及聯營公司之債務淨額及負債對權益比率分析如下。

綜合賬

百萬美元	2006年6月30日結算			2005年12月31日結算		
	債務淨額 ⁽ⁱ⁾	權益總額	負債對權益比率 (倍)	債務淨額 ⁽ⁱ⁾	權益總額	負債對權益比率 (倍)
總公司	229.8	1,425.5	0.16x	152.6	1,419.2	0.11x
Indofood	573.2	654.0	0.88x	595.7	541.6	1.10x
Metro Pacific/MPIC	37.3	11.2	3.33x	40.2	4.8	8.38x
本集團調整 ⁽ⁱⁱ⁾	—	(1,239.6)	—	—	(1,258.9)	—
總計	840.3	851.1	0.99x	788.5	706.7	1.12x

聯營公司

百萬美元	2006年6月30日結算			2005年12月31日結算		
	債務淨額	權益總額	負債對權益比率 (倍)	債務淨額	權益總額	負債對權益比率 (倍)
PLDT	1,218.5	1,616.5	0.75x	1,384.2	1,400.9	0.99x

(i) 包括受限制現金。

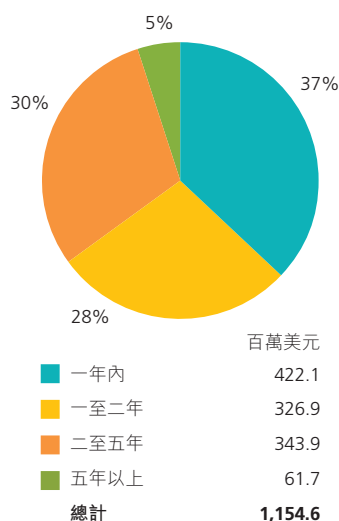
(ii) 本集團調整主要指於二零零一年一月一日前就收購所產生之商譽與本集團累積虧損之對銷，以及其他標準綜合賬項調整以將本集團作為單一經濟實體列報。

總公司的負債對權益比率增加，主要由於增加投資於PLDT之1.1%權益而作出的支出所致。Indofood的負債對權益比率下降，主要由於權益總額增加所致。Metro Pacific/MPIC的負債對權益比率下降，主要原因為Metro Pacific股本基礎擴大及償還債務。PLDT的負債對權益比率下降是由於以大量自由流動現金作減債用途，以及溢利令權益總額增加。

本集團的負債對權益比率持續改善至0.99倍水平，乃主要由於本集團權益總額基於來自PLDT及Indofood之強勁溢利貢獻而增長。

綜合債務之到期組合

2006年6月30日



到期組合

綜合賬及聯營公司之債務到期組合列示如下。

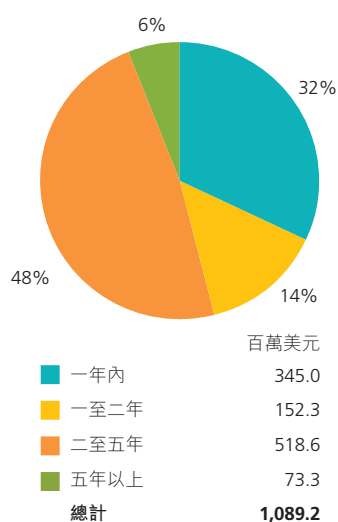
綜合賬

百萬美元	2006年 6月30日 結算	2005年 12月31日 結算
一年內	422.1	345.0
一至二年	326.9	152.3
二至五年	343.9	518.6
五年以上	61.7	73.3
總計	1,154.6	1,089.2

本集團於二零零六年六月三十日之債務到期組合有所改變，主要反映 Indofood 再融資其於二零零七年六月到期之一億五千三百七十萬美元歐元債券之未償還款額及將於二零零八年六月到期之一萬二千億印尼盾（一億二千九百萬美元）印尼盾債券重新分類。

綜合債務之到期組合

2005年12月31日



聯營公司

百萬美元	2006年 6月30日 結算	2005年 12月31日 結算
一年內	162.2	354.2
一至二年	349.6	376.8
二至五年	507.6	455.4
五年以上	832.4	930.5
總計	1,851.8	2,116.9

PLDT之債務到期組合以面值列賬。

抵押本集團資產

於二零零六年六月三十日，若干銀行貸款及其他借貸以相當於賬面淨值為七千四百一十萬美元（二零零五年十二月三十一日：四千五百二十萬美元）之本集團物業及設備、應收賬款、可供出售資產及存貨作為抵押。此外，總公司之一億零八百萬美元有抵押債券及一項五千萬美元銀行貸款分別以本集團於 Indofood 持有之 51.5%（二零零五年十二月三十一日：51.5%）權益及於 PLDT 持有之 1.7%（二零零五年十二月三十一日：1.7%）權益作為抵押。

財務風險管理

外匯風險

(a) 公司風險

總公司的現有債務以美元訂值，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折算有關。

本公司積極檢討按預計股息收入來安排對沖之潛在利益及訂立對沖安排（包括採用外匯期貨合約），以管理其每次有關股息收入及外幣付款之交易之外匯風險。然而，由於該等投資之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，本集團資產淨值的主要成份為按披索及印尼盾訂值的投資，故此，倘該等貨幣的匯率各自於二零零六年六月三十日後有任何變動，均會對以美元訂值的本集團資產淨值產生影響。

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。

公司	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
PLDT	15.5	3.79
Indofood	4.2	1.02
MPIC	0.2	0.04
總計	19.9	4.85

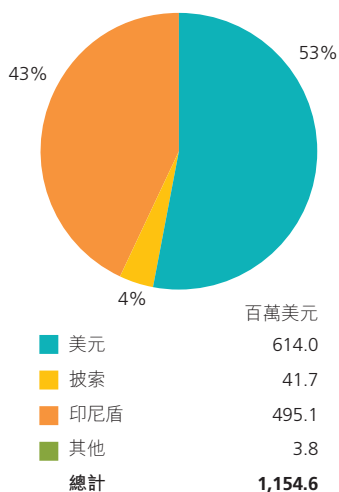
(i) 以二零零六年六月三十日之股價按本集團於PLDT及Indofood的經濟權益計算所得及於MPIC之投資以成本計算。

(ii) 本集團於Level Up之投資的資產淨值乃根據其歷史美元成本值計算，因此即使披索、盧比及雷亞爾貶值亦不會影響本集團之調整後資產淨值。

(b) 本集團風險

本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本集團業績。

按貨幣分類之債務總額



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載列如下。

綜合賬

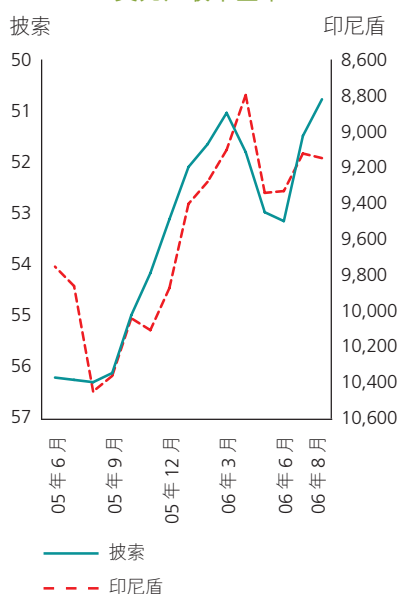
百萬美元	美元	披索	印尼盾	其他	總計
債務總額	614.0	41.7	495.1	3.8	1,154.6
現金及現金等值項目 ⁽ⁱ⁾	(196.0)	(6.2)	(110.9)	(1.2)	(314.3)
債務淨額	418.0	35.5	384.2	2.6	840.3
代表：					
總公司	231.8	(1.5)	—	(0.5)	229.8
Indofood	185.9	—	384.2	3.1	573.2
Metro Pacific/MPIC	0.3	37.0	—	—	37.3
債務淨額	418.0	35.5	384.2	2.6	840.3

聯營公司

百萬美元	美元	披索	日圓	其他	總計
PLDT	1,375.2	(204.2)	48.8	(1.3)	1,218.5

(i) 包括受限制現金。

披索及印尼盾兌美元之收市匯率

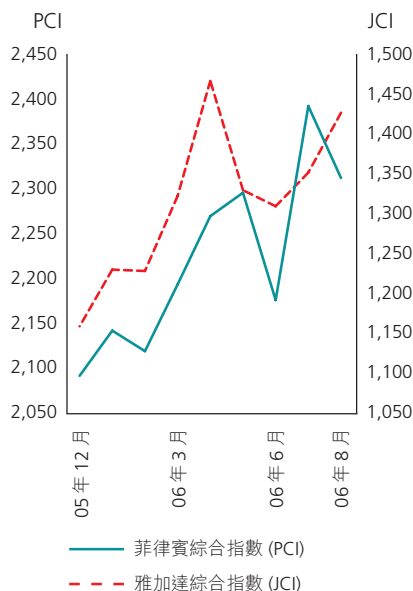


由於有未對沖美元債務淨額，故本集團的業績受到美元匯率波動的影響。下表呈示本集團在附屬及聯營公司的主要營運貨幣兌美元每變動1%時，對本集團已申報溢利的預計影響。但此表不包括因匯率波動而對營運公司層面之收入及投入成本所帶來之間接影響。

百萬美元	美元 總風險	對沖額	未對沖額	外匯變動 1%對溢利 之影響	對本集團 溢利淨額 之影響
PLDT	1,375.2	884.7	490.5	4.9	0.7
Indofood	185.9	—	185.9	1.9	0.7
Metro Pacific/MPIC	0.3	—	0.3	—	—
總公司 ⁽ⁱ⁾	231.8	—	231.8	—	—
總計	1,793.2	884.7	908.5	6.8	1.4

(i) 由於本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。

股票市場指數



股本市場風險

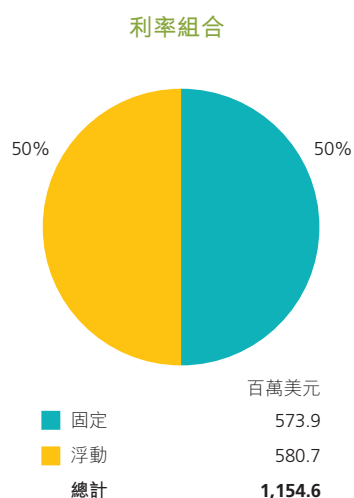
由於本公司大部份的投資皆為上市公司，故此，本公司須面對該等投資之股本市場價值波動風險。此外，本公司之投資價值亦可能受個別國家之投資氣氛所影響。

第一太平已投資的上市公司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票市場風險。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2005年12月31日	2,096.0	1,162.6
於2006年6月30日	2,178.8	1,310.3
於2006年上半年上升	4.0%	12.7%

於二零零五年一月，總公司之一間全資擁有附屬公司發行一億九千九百萬美元由本公司擔保之五年期零息可轉換票據。面值七百五十萬美元之可轉換票據已於二零零六年上半年償還，餘下尚未償還之本金額為一億九千一百五十萬美元。可轉換票據持有人有權轉換可轉換票據為PLDT之相關權益約3.6%，而本公司有權選擇以現金或PLDT股份作償付。根據香港會計準則第39號「金融工具：確認及計量」，可轉換票據內含之期權部份須按公平價值會計法調整至市場價值，該等公平價值與PLDT之股價變動有密切關係及引致本公司於二零零六年上半年產生非現金會計虧損二百一十萬美元。有關期權負債變動於經濟上足以由本集團於可轉換票據相關之約3.6% PLDT股份（一般及特別持有）的價值變動自然對沖。惟根據香港會計準則第28號「於聯營公司的投資」，由於本集團於PLDT之投資及業績以股本權益法計算，因此，有關此自然對沖及本集團於PLDT股權相應變動之價值並無於本集團之財務業績反映。

於二零零六年上半年，本集團以七千三百七十萬美元購買PLDT 1.1%權益，並指定此等權益為按公平價值計入損益之金融資產以提供額外經濟對沖期權負債之變動及增強本集團於PLDT之策略股權。本集團於該期內就此等PLDT權益之公平價值變動錄得會計虧損三百三十萬美元。



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。有關綜合賬及聯營公司的分析載列如下。

綜合賬

百萬美元	定息債務	浮息債務	現金及現金	債務淨額
			等值項目 ⁽ⁱ⁾	
總公司	300.9	49.3	(120.4)	229.8
Indofood	236.8	525.5	(189.1)	573.2
Metro Pacific/MPIC	36.2	5.9	(4.8)	37.3
總計	573.9	580.7	(314.3)	840.3

聯營公司

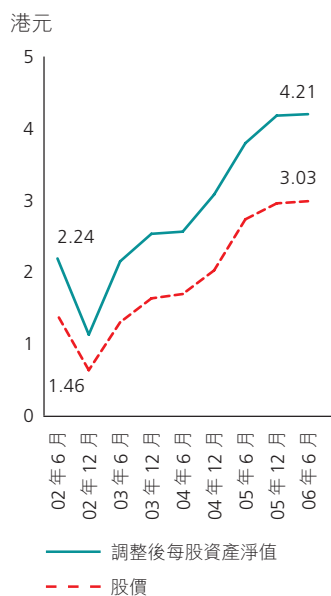
百萬美元	定息債務	浮息債務	現金及現金	債務淨額
			等值項目	
PLDT	1,260.1	447.2	(488.8)	1,218.5

(i) 包括受限制現金。

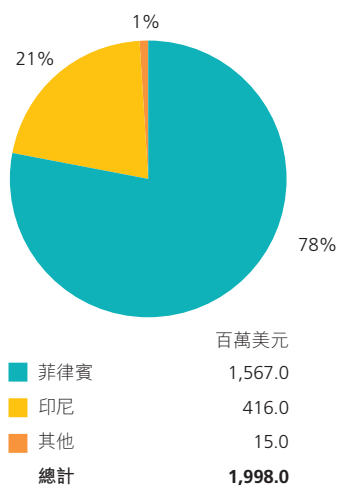
下表呈示於有關淨息債務之平均年利率變動1%時，對集團已申報溢利的預計影響。

百萬美元	浮息債務	利率變動	對本集團 溢利淨額 之影響
		1%對溢利 之影響	
總公司	49.3	0.5	0.5
Indofood	525.5	5.3	1.9
Metro Pacific/MPIC	5.9	0.1	—
PLDT	447.2	4.4	0.7
總計	1,027.9	10.3	3.1

股價對調整後每股資產淨值



按國家分類之調整後資產淨值



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	於2006年 6月30日	於2005年 12月31日
PLDT	(i)	1,551.5	1,491.5
Indofood	(i)	416.0	407.0
MPIC	(ii)	15.5	—
Level Up	(ii)	15.0	15.0
總公司			
— 債務淨額		(229.8)	(152.6)
— 衍生工具負債	(iii)	(39.2)	(39.3)
價值總額	(iv)	1,729.0	1,721.6
已發行普通股數目 (百萬)		3,189.3	3,188.8
每股價值			
— 美元		0.54	0.54
— 港元		4.21	4.21
本公司收市股價 (港元)		3.03	3.00
每股價值對港元股價之折讓(%)		28.0	28.7

- (i) 以二零零六年六月三十日及二零零五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) 按投資成本計算。
- (iii) 指可轉換票據內含期權部份之公平價值。
- (iv) 集團於Metro Pacific之投資並沒有分配應佔價值。

僱員資料

以下資料為有關總公司及其附屬公司。

截至6月30日止6個月 百萬美元	2006	2005
僱員酬金 (包括董事酬金)		
基本薪金	66.0	56.6
花紅	8.7	5.5
實物收益	19.6	15.6
退休金供款	9.0	3.2
退休及遣散津貼	5.0	6.7
以權益支付購股權之開支	1.4	3.4
總計	109.7	91.0
	2006	2005
僱員人數		
— 於6月30日	46,874	47,438
— 期內平均數	46,742	48,292

有關本集團董事及高級行政人員的酬金政策詳情，請參閱第一太平二零零五年年報第43頁。