

### 歐洲內含價值討論基準

#### 概覽

除了以國際財務報告準則基準編製的業績外，保誠集團還按照歐洲內含價值原則編製業績，該歐洲內含價值原則由歐洲保險公司財務總監論壇於二零零四年五月頒佈，並經二零零五年十月刊發的歐洲內含價值披露附加指引闡述擴展。就任何產品的壽命而言，根據國際財務報告準則或歐洲內含價值基準確認的總利潤均會相同。然而，兩種方法以不同方式確認該等利潤的出現，根據歐洲內含價值基準計算，利潤會比根據國際財務報告準則計算者較早出現。

廣義而言，按國際財務報告準則計算的長期業務利潤，反映的是以下兩者的總和：來自英式分紅基金的法定轉賬額，以及按傳統會計基準計算的其他長期業務的利潤。就其性質而言，人壽保險行業出售的產品是長期的，因為保險公司承諾未來多年提供該等產品服務。該等保險銷售的利潤是透過長時期產生的。保誠認為，根據國際財務報告準則計算的業績由於著重的是本年度股東應得金額，故此未能適當反映該等未來利潤的固有價值。有關歐洲內含價值與國際財務報告準則的詳細差別，以及保誠集團採用的具體原因，請參閱下文「歐洲內含價值基準報告說明」一節的內容。以下有關保誠集團歐洲內含價值基準補充業績的討論及分析，應與本上市文件附錄四所載截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度保誠集團歐洲內含價值基準補充資料及保誠集團歐洲內含價值基準補充資料的相關附註一併閱讀。如情況適用，歐洲內含價值基準業績包含了採用國際財務報告準則計算的影響。

歐洲內含價值基準業績並非按照國際財務報告準則或任何其他公認會計原則釐定，不應被視為可替代按照國際財務報告準則產生的表現量度指標。其他保險公司可能會以不同方式計算歐洲內含價值基準業績，因此，保誠集團呈列的業績未必能容易與其他公司的數據互相比較。

以下討論的業績並不一定代表任何未來時期的預期業績。本討論包含一些以目前預期為基準的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。實際業績及若干事件的發生時間可能會因為多項因素（包括「風險因素」一節所列出的因素）而與前瞻性陳述所預計的有重大差異。

### 歐洲內含價值基準報告說明

#### 內含價值

內含價值指來自分配予壽險業務的資產的可供分派盈利（經計及整體風險）當中的股東權益現值。這包括來自有效業務的未來現金流量及壽險基金內已佔用資金的現值、持有額外資金的成本，以及股東的自由盈餘。內含價值為一個廣義的概念，該原則的不同應用方式可導致非常不同的財務業績。因此，業界正嘗試就內含價值的應用釐定劃一的標準，以改善不同公司的內含價值業績的嚴謹性及相互之間的可比較性。歐洲內含價值業績是按照歐洲保險公司財務總監論壇於二零零四年五月頒佈的原則（並經二零零五年十月刊發的歐洲內含價值披露的附加指引闡述擴展）編製，並且是許多歐洲壽險公司就內含價值採納的標準計算方法，以改善內含價值業績的可信性及可比較性。

## 保誠集團的歐洲內含價值

歐洲內含價值採用一套共同原則，藉此統一定義、建立的框架以作精算假設，以及就有關的基本方法和披露提供較明確的方針。舉例而言：

- 歐洲內含價值風險乃透過下列各項明確計提準備：(i)資本成本（以經濟資本與當地法定下限兩者中的較高者為準）準備；(ii)隨機的或其他適用的財務選擇權及保證模型，以確保容許就有關成本計提準備（不論其於結算日的價值的高低）；及(iii)就財務及非財務風險的風險貼現率明確計提準備。內含價值並無就於預測未來現金流量（預測時一般會在風險貼現率內計及風險的隱含準備）時固有的風險及不明確因素指定提撥準備的方式；
- 歐洲內含價值特別容許審核來自股東服務公司的利潤，尤其是投資管理公司為承保業務管理保險公司的基金所產生的利潤；
- 歐洲內含價值須就各方面的計算作出廣泛披露，包括所採納方法及回報分析。

歐洲內含價值基準不僅就管理層在特定會計期間內所加添的價值提供良好的指標，還有助顯示股東的資本是否獲發揮最大效益。事實上，多個國家的保險公司為了管理的目的，也使用可比較的會計基準。

歐洲內含價值基準是以價值為基準的報告方法，可反映業務價值於會計期間的變動。此價值稱為按歐洲內含價值基準計算的股東權益，而於特定時間，其為預期產生自長期保險業務現在賬目的未來利潤價值，再加該公司的淨值。於釐定該等預期利潤時，會就其出現時所附帶的風險及相關資本成本作出全數準備，並計及近期於評估預計未來持續率、死亡率及費用方面的經驗。

價值變動通常以下列部分分析：

- 年內出售新業務的增值；
- 現有業務在本年度開始時已存在的價值變動；
- 投資回報短期波動；
- 經濟假設變動；
- 選擇權及保證成本的時間值變動及經濟假設的變動；
- 其他項目（例如：其他集團業務的盈利、稅項、外匯、特殊項目）；及
- 股息。

出售新業務的增值—其定義為年內從新業務帶來的未來盈利的現值—是保誠集團用以管理其業務的主要衡量標準。本年度開始時有效業務價值的變動顯示現時的賬目如何管理。此等衡量標準一同為管理層及股東就保誠集團業務的基本發展及管理行動成功與否提供寶貴的資訊。

編製歐洲內含價值業績時，首先要就產品的所有相關因素設立「最佳估計」假設，包括開支、退保水平及死亡率。經濟假設以至未來投資回報及通脹大致上基於結合市場數據及長期假設。此等假

## 保誠集團的歐洲內含價值

設用以推斷未來現金流量。其後，以反映金錢時間值及現金流量相關風險的貼現率，計算出未來現金流量的現值。透過在適當的無風險回報率上增加風險邊際，釐定風險貼現率。實際結果可能與推斷結果有所出入。在此情況下，有關影響會在當年的經驗差異中反映出來。

歐洲內含價值基準在會計上使用的假設載列於歐洲內含價值基準補充資料的附註內。該等資料同時顯示業績對主要假設變動的敏感度。

歐洲內含價值原則的刊發，標誌歐洲向協調內含價值報告邁開重要的一步。然而，儘管有此等原則及附帶指引，各公司在實行時也採取不同的方法。二零零八年六月，為了改善內含價值報告的一致性及透明度，財務總監論壇公佈了市場一致性內含價值原則。然而，市場一致性內含價值原則是於市況相對穩定的時期設計的，應用在現時動盪的市場上可能會導致業績有誤導成份。二零零八年十二月，財務總監論壇宣佈有意檢討動盪市況對市場一致性內含價值原則的影響，有關結果或會導致已公佈的原則有所改動，或發表附加指引。二零零九年五月，財務總監論壇宣佈決定展開進一步工作，尋求改善調整流動性保費及波幅的一致性。鑒於出現此等發展，成員公司的強制性市場一致性內含價值報告被推遲至二零一一年。二零零九年十月，財務總監論壇宣佈改動市場一致性內含價值原則，批准加入流動性保費。這是一個高層次的原則改動，並無詳述如何釐定流動性保費或其應該適用的產品。財務總監論壇現正就此等範圍展開進一步工作。

### 編製基準、方法及會計呈列方式

歐洲內含價值基準業績是按照歐洲保險公司財務總監論壇於二零零四年五月頒佈的歐洲內含價值原則（並經二零零五年十月刊發的歐洲內含價值披露的附加指引闡述擴展）編製。在適當情況下，歐洲內含價值基準業績包括採用國際財務報告準則的影響。

### 承保業務

按照歐洲內含價值原則規定，保誠集團的歐洲內含價值業績為「承保業務」而編製。承保業務代表保誠集團長期保險業務中股東應佔的新和有效合約的價值。保誠集團承保業務的歐洲內含價值基準業績其後會與保誠集團其他業務的國際財務報告準則基準業績結合。

長期業務的定義與過往慣例一致，包括屬於監管規定長期保險業務的合約以及美國業務中大致與保證投資合約相同但與其技術定義有所不符的合約。根據歐洲內含價值原則，承保業務的業績包括相關內部資產管理的預測溢利率。

除兩個主要例外情況外，承保業務包括保誠集團的長期業務。有關主要例外情況涉及封閉型蘇格蘭友好保險基金（「SAIF」）及保誠集團主要界定利益退休金計劃保誠員工退休金計劃的財務狀況的呈列處理方式。少量英國集團退休金業務亦無就歐洲內含價值申報而言作出調整。

## 保誠集團的歐洲內含價值

SAIF是PAC長期基金下的分隔子基金，於一九九七年十月由法庭批核的安排計劃成立。SAIF不會涉及新業務，而該基金的資產及負債全數屬於該基金的保單持有人。

至於保誠員工退休金計劃，附屬股東支持業務的赤字融資負債包括在其他營運總額內，反映赤字融資由保誠繳付。

### 方法

#### (i) 內含價值

##### 概覽

內含價值指分配予承保業務的資產的可分派盈利(已就該業務的整體風險計提足夠撥備)當中的股東權益現值。保誠集團長期業務的股東權益包括：

- 來自有效承保業務的未來股東現金流量的現值(有效業務價值)，減鎖定(產權負擔)資本的成本；
- 鎖定(產權負擔)資本；及
- 超過產權負擔資本的股東淨值(自由盈餘)。

內含價值並不包括未來新業務的價值。

不論業績的呈列基準(闡述如下)，釐定內含價值或稅前利潤時概無將市場或賬戶結餘價值、未變現收益或投資回報的波動平整。利潤分析將基於長期投資回報的經營溢利與其他組成項目分開處理(闡述如下)。

##### 新業務估值

新業務貢獻指截至年末時採用非經濟假設而釐定的利潤。

新業務貢獻對英國即期年金及終身按揭業務對利率敏感，釐定時宜使用反映銷售地點市況且與業務定價方式一致的假設。對於保誠集團內的其他業務，則使用期末經濟假設。

##### 投資估值變動

除Jackson持有的債務證券外，期內的投資收益及虧損(對於資本價值變動並非直接與負債變動匹配者)於產生時直接計入期內利潤及股東權益。

任何承保業務的業績理論上反映國際財務報告準則業績及按歐洲內含價值基準確認的額外股東權益的總額。因此，計算Jackson歐洲內含價值基準業績的起點與其他業務一樣，反映按國際財務報告準則基準確認的市值變動。

然而，釐定額外股東權益變動時，對於計算Jackson歐洲內含價值業績的基準，債務證券支持負債的歐洲內含價值業績總額反映計入未來差價盈利貼現值的有效業務價值。大體而言，該價值一般不受長期持有證券的短期市場變動影響。

## 保誠集團的歐洲內含價值

支持Jackson自由盈餘及規定資本的定息證券按公允價值列賬。然而，為與Jackson分類為可供出售證券根據國際財務報告準則所應用的處理方式一致，該等證券的未變現增值變動於權益（而非利潤表）列賬，並於股東權益變動呈列。

### 有效業務價值

內含價值業績乃計及所有相關因素(包括未來投資回報水平、開支、持續率及死亡率)的最佳估計假設編製。該等假設用於預測未來現金流量。未來現金流量現值之後使用反映不會另作撥備有關現金流量的金錢時間值及不可分散風險的貼現率計算。

於個別合約期限內產生按內含價值基準計算的總利潤與按國際財務報告準則基準計算者相同。由於內含價值基準反映已貼現的未來現金流量，故根據此方法，利潤產生時間會被推前，因而確認利潤的時間與當時管理層的行動及風險（尤其是年內已出售業務）更為接近。

### 資本成本

支持保誠集團長期業務的資本成本會自內含價值扣除。該資本稱為產權負擔資本。該成本為資本賬面值與計及資本投資盈利（已扣除稅項）的預測資本解除的貼現值間的差額。

年度業績受該成本的按年變動影響，當中包括新業務利潤費用扣除，以及通常因有效業務經營日久使資本需求下調而作出的解除。

倘產權負擔資本由分紅長期基金持有，則基金的盈餘資產所附帶的價值經已貼現，以反映隨時間推移而作出的解除，因此毋須就產權負擔資本作出其他調整。

### 財務選擇權及保證

#### (a) 保誠集團長期業務選擇權及保證的性質

##### (1) 亞洲區業務

視乎當地市況及監管規定，下文所述英國業務的擔保特徵大致適用於主要在 PAC 香港分行、新加坡及馬來西亞承保的同類分紅合約。分紅產品同時有保證及非保證元素。

非分紅長期產品是保險公司唯一有合約責任就所有給付提供保證的產品。全部設有最低保單持有人給付額(按訂約時釐定的比率累計而不受其後市況變動影響)的壽險合約皆由韓國壽險業務承保。惟保單數量遠少於台灣壽險業務（已於二零零九年上半年出售）所承保者。

##### (2) 美國業務 (Jackson)

Jackson 的主要選擇權及保證與定額年金及變額年金業務相關。

定額年金列明 Jackson 可酌情決定重定計入保單持有人賬戶的利率，惟不得低於保證下限。二零零九年的保證最低回報由 1.5% 至 5.5% 不等（二零零八年：1.5% 至 5.5%），視乎個別產品、發行所

## 保誠集團的歐洲內含價值

在的司法權區及發行日期而定。截至二零零九年十二月三十一日，定額年金賬戶價值 82%（二零零八年：83%）的保單保證利率為 3% 或以下。截至二零零九年十二月三十一日，平均保證利率為 3%（二零零八年：3%）。

定額年金亦涉及保單持有人於利率急升時期行使選擇權退保的風險，Jackson 或須在不適當的時候出售資產。

Jackson 會發行變額年金合約，若對合約持有人保證(a)經調整任何部分提取後回報不會少於合約的存款總額；或(b)經調整任何部分提取後合約的存款總額再加最低回報；或(c)經調整特定合約週年後的任何提取於特定週年日的最高合約價值。該等保證包括於累積期間特定日期的應付給付（「保證最低提取給付」）及最低累積、身故及收入給付。Jackson 使用股本期權及期貨合約對沖該等風險。

該等保證通常於股市表現欠佳時保障保單持有人價值。

Jackson 亦發行定額指數年金，除提供保證最低回報外，同時讓保單持有人獲取部分股票掛鈎回報。有關保證最低回報的性質與上文所述的定額年金的保證最低回報類似。

### (3) 英國保險業務

英國保險業務的唯一重大財務選擇權及保證來自分紅基金及 SAIF。

分紅產品透過平整紅利為保單持有人帶來回報。紅利分為兩種：年度及末期。年度紅利每年宣派一次，一經派付即為保證（須受個別產品條款約束）。與年度紅利不同，末期紅利的保證僅直至下次宣派紅利為止。截至二零零九年十二月三十一日，分紅基金持有按第一支柱第二頂峰基準的撥備 3,100 萬英鎊（二零零八年：4,200 萬英鎊），以兌現少量保證年金選擇權產品的保證。

除上述一般特徵及就保證年金持有的撥備外，分紅基金的明確期權或擔保（例如最低投資回報、退保價值或退休時的年金價值）甚少，而授出的選擇權及保證通常處於極低水平。

保誠集團英國保證年金選擇權的主要風險來自 SAIF，而截至二零零九年十二月三十一日 SAIF 持有按第一支柱第二頂峰基準的撥備為 2.84 億英鎊（二零零八年：3.91 億英鎊），以兌現有關保證。

### (4) 時間值

財務選擇權及保證的價值分為兩部分，一為基於最佳估計假設按決定性估值法得出（內在值），另一部分則來自未來經濟結果的變動（時間值）。

本集團已於適用時，進行全面隨機估值，以釐定有效業務的價值（包括資本成本）。對有效業務的決定性估值法亦使用一貫的假設得出，而財務選擇權及保證的時間值則按兩者之間的差額計算。

用於隨機計算的經濟假設與用於決定性計算者一致。隨機計算的特定假設反映當地市況，並基於

## 保誠集團的歐洲內含價值

綜合實際市場數據、過往市場數據及長期經濟狀況評估而得出。整個保誠集團的隨機資產模型已採用共同原則，例如個別資產類別採用獨立模型，但容許各資產類別間有相互關係。

### (II) 產權負擔資本水平

採用歐洲內含價值原則時，保誠集團按經濟資本的內部目標釐定產權負擔資本，但須符合當地最低法定要求。經濟資本以內部模型評估，但應用歐洲內含價值原則時，保誠不會計及保誠集團內的重大多元化利益。對於以獨立壽險基金承保的分紅業務（例如亞洲及英國者），基金現有資本足以應付產權負擔資本的需求。股東支持業務則應用以下資本規定：

- 亞洲業務：產權負擔資本水平已設定為高於當地法定要求及經濟資本規定的較高者；
- 美國業務：產權負擔資本水平已設定為至少相等於全國保險專員協會按公司行動水平規定的以風險為基礎資本 235% 的金額；及
- 英國保險業務：英國保險業務的整體股東支持業務的資本規定已設定為第一支柱及第二支柱規定的較高者，而於二零零九年及二零零八年則設定為第一支柱的水平。

### (III) 風險撥備及風險貼現率

#### 概覽

根據歐洲內含價值原則，用於釐定未來現金流量現值的貼現率已設定為相等於無風險利率加風險邊際。風險邊際應該反映並無於估值其他地方計算與可分派盈利相關的不可分散風險。保誠已選用更準確的方法以更好地反映各產品組別固有市場風險的差額。由此產生的風險貼現率並不反映保誠集團整體市場貝他係數，但會反映內含價值模型中各產品類別與現金流量相關的預期波幅。

由於財務選擇權及保證已根據歐洲內含價值方法明確估值，故根據歐洲內含價值釐定的貼現率並無計及該等產品特徵的影響。

風險邊際指市場風險撥備總額、於適用時的信貸風險額外撥備及不可分散非市場風險撥備。倘假定非市場風險可完全分散，則毋須就此作出撥備。大部分非市場及非信貸風險被視為可分散。

#### 市場風險撥備

市場風險撥備指貝他係數乘以股票風險溢價的乘積。除英國股東支持年金業務，該方法用於保誠集團的所有業務。

組合或產品的貝他係數計量相關市場的風險。風險貼現率反映各產品組合的固有市場風險，即產品現金流量的波幅。該等因素經考慮各產品的利潤受不同資產類別預期回報變動影響的方式而釐定。將其轉換為相對回報率，則可以得出產品特定貝他係數。

## 保誠集團的歐洲內含價值

產品水平貝他係數會每年計算。該等貝他係數與最近期產品組合結合，產生適用於各主要產品組別的貝他係數及風險貼現率。

### 額外信資風險撥備

保誠集團的方法為就信貸風險提供合適撥備。對信貸風險的撥備乃為應付：

- 預計長期違約；
- 信貸風險溢價（以反映拖欠水平的波幅）；及
- 短期降級及違約。

該等撥備初步於釐定最佳估計回報時反映，並透過上述市場風險撥備而作出。然而，對於主要由持有債務證券支持的業務，預測回報的撥備及市場風險撥備可能不足，或須作出額外撥備。

信貸風險撥備的實際應用視下述業務類型而異。

### 亞洲區業務

對於亞洲區業務，計入預測回報率的信貸風險撥備及市場風險撥備充足。因此，無須就信貸風險作出額外撥備。

### 美國業務

對於 Jackson 業務，長期違約撥備反映於風險邊際準備金開支，會於釐定投資收益率與保單持有人抵補利率間的預測息差時扣除。

二零零九年的風險貼現率已計入信貸風險溢價及短期違約的額外撥備。二零零九年息差為基礎的業務的撥備為 150 個基點，而變額年金業務則為 30 個基點，以反映部分變額年金業務撥入一般賬戶的情況。

由於投資組合不同，加上管理層因應不利經濟情況視乎產品的保證特點下調保單持有人的抵補利率，故撥備水平與英國年金業務有別。於二零零八年及過往時期，就該等信貸風險因素作出的撥備僅於風險邊際準備金開支確認，並以市場風險撥備並無明確計入者為限。

## 英國業務

### **(a) 股東支持年金業務**

對於保誠集團的英國股東支持年金業務，保誠集團已使用市場一致內含價值法計算隱含風險貼現率，然後用於預測最佳估計現金流量。

使用市場一致內含價值法計算年金時，未來現金流量乃經使用掉期收益曲線及就基於保誠集團對支持年金負債的資產的預期回報的評估所作的流動性溢價撥備，並計及預計長期違約、信貸風險溢價及短期降級與違約而貼現。為呈列歐洲內含價值，按此基準的有關業績已作重整。按此方法，所持有的債務證券的預測回報收益率乃經計及預期長期違約，於必要時的短期降級與違約因素的額外



## 保誠集團的歐洲內含價值

撥備而釐定，以計算符合最佳估計水平的收益率撥備。信貸風險溢價撥備及額外短期違約撥備已計入貼現率中的風險邊際。

### **(b) 分紅基金 PAL 年金業務**

對於二零零八年 PAL 所承保的英國年金業務，信貸風險撥備乃為最佳估計違約而作出。於二零零九年，釐定適當信貸風險撥備總額的基準已調整至切合英國股東支持年金業務所用的基準，以包括短期違約撥備。釐定流入分紅基金的預測現金流量時，已考慮 PAL 的信貸風險撥備，而預測現金流量則按適用於基金所有預測現金流量的風險貼現率貼現。

### **(c) 分紅基金持有的債務證券**

英國分紅基金持有債務證券作為支持保單持有人負債及未分配盈餘的投資組合的一部分。於二零零八年，由於預期在二零零八年出現的信貸息差擴闊不再出現，因此保誠集團認為適宜假定信貸息差水平、違約撥備水平及風險貼現率計算方法與截至二零零七年十二月三十一日所用者維持不變。於二零零九年，分紅持有的計算方法已作改善。股票及物業的預測收益率界定為無風險利率加長期風險溢價。根據經修訂的方法，公司債券亦採用類似方法，即假定收益率界定為無風險利率加對金邊證券長期息差的評估減預期長期違約。

### 不可分散非市場風險撥備

財經理論不能用於釐定不可分散非市場風險的適用貝他係數組成部分，是由於並無與股票風險溢價近似的相關可觀察風險溢價。有見及此，已應用實務方法計算。

對於英國股東支持年金業務，100個基點的邊際率乃用以涵蓋業務相關的不可分散非市場風險。對於保誠集團的其他業務，則應用50個基點的邊際率及(於必要時)就新興市場風險作出額外撥備。英國年金業務的額外50個基點反映對該業務尤其相關的長壽風險。

### **(IV) 管理層行動**

管理層已因應新興投資及基金償付能力狀況訂立模型，以釐定財務選擇權及保證的時間值。管理層行動包括但不限於下列範疇：

- 投資分配決策；
- 歸原紅利及抵補利率水平；及
- 索償總價值。

紅利率按目前水平預測，並因應對新興投資及基金償付能力狀況的假定管理層行動而改變。

於所有情況下，模擬行動乃根據獲准的當地慣例而作出，因此可反映管理層實際可以作出的選擇。對 PAC 分紅基金的假定行動與財務管理原則及慣例所載者一致。

### (V) 分紅業務及財產的處理方式

PAC 分紅基金分配予股東的盈餘的比例基於目前水平 10% 計算。股東應佔財產權益（以及相關股東轉讓）的價值以增加末期紅利率得出，以在有效分紅業務年期內攤分有關財產。於某些極端情況下，壽險基金的總資產並不足以全數償付保單持有人的索償，則由股東全數承擔差額。類似的原則亦於適用時應用於保誠集團亞洲區業務的其他分紅基金。

### (VI) 退休金成本

保誠集團於英國經營三個界定利益計劃，主要的計劃為保誠員工退休金計劃，其餘兩個規模相對較小的計劃為 Scottish Amicable 及 M&G 計劃。台灣亦有經營一個小型計劃，但由於部分台灣代理業務已於二零零九年六月完成出售，故保誠集團已因應大批僱員轉出而結算大部分計劃責任。

根據國際財務報告準則，該等計劃的相關盈虧乃按國際會計準則第 19 號列賬，該準則應用國際財務報告詮釋委員會第 14 號原則。國際財務報告詮釋委員會第 14 號於二零零八年獲採用，為評核國際會計準則第 19 號在界定利益退休金計劃中可確認為資產的盈餘金額方面的限制提供指引。

根據歐洲內含價值基準，國際會計準則第 19 號基準的盈餘（不受國際財務報告詮釋委員會第 14 號所限者）或虧絀初步以相同方式分配。股東於 PAC 分紅基金財產的 10% 權益乃經計入按國際會計準則第 19 號基準基金應佔盈虧部分而釐定。對於 Scottish Amicable 退休金計劃盈虧的會計處理，根據歐洲內含價值的調整反映於部分英國業務，而其他界定利益計劃的調整則反映於本上市文件附錄四所載歐洲內含價值基準補充資料附註 7 所示「其他業務」部分。

分類而言，有效承保業務的預測現金流量包括按編製業績當時該等計劃所用供款基準計算就未來服務向界定利益計劃供款的成本。

### (VII) 債務資本

核心結構債務負債以市值列值。由於該等負債通常持有至到期或長期持有，因此並無按與國際財務報告準則賬面值間的差額確立遞延稅項資產或負債。因此，並無就按市值計算的調整而將任何遞延稅收抵免或開支於報告期間的業績列賬。

### (VIII) 外幣折算

外幣損益已按年內平均匯率折算。外幣資產及負債已按年末匯率折算。即使歐洲內含價值利潤為附加於貼現現金流量基準的增益價值，但按平均匯率折算損益旨在令其與國際財務報告準則基準報告的方式保持一致。

## 會計呈列方式

### (i) 稅前利潤分析

於適用情況下，呈列年內歐洲內含價值利潤與保誠集團按國際財務報告準則基準分析經營及非經營業績的除股東稅項前利潤所採用的基準一致。經營業績反映相關業績（包括長期投資回報），但不包括下文附註(iv)闡述的有效業務價值貼現解除。經營業績包括估計及非經濟假設慣常轉變的影響。

## 保誠集團的歐洲內含價值

非經營業績包括投資回報短期波動、股東應佔界定利益退休金計劃的精算與其他收益及虧損份額、核心借貸按市值計算的變動以及因經濟因素轉變引致經濟假設轉變與選擇權及保證成本時間值轉變的影響。在二零零九年第一季所經歷的嚴峻股票市場狀況期間，加上股票波幅創歷史新高，除定期進行的經營性對沖計劃外，保誠集團訂立特殊短期對沖合約，以免受保誠集團 IGD 資本倉盤的潛在尾端事件影響，因而產生非經常性成本。該等成本已於投資回報短期波動分開呈列。此外，於二零零九年六月，本集團完成出售台灣代理業務。出售台灣代理業務及其業績的影響及已於經營業績以外分開呈列。

### **(ii) 經營溢利**

對於涵蓋長期保險業務淨值的資產投資部分，投資回報按預期長期回報率於經營業績中確認。該等預期回報乃參照資產組合中的資產計算得出。計算列入英國業務 PAC 分紅基金經營業績的長期投資回報時，支持負債的資產及未分配盈餘會有市場波動，報告期初的資產價值會調整以撇除短期市場變動的影響。

釐定美國業務債務證券的定額年金及其他一般賬戶業務的長期回報時會計入風險邊際開支，以反映按投資組合信貸質素釐定的預期長期違約率。Jackson 方面，利率相關的已變現收益及虧損於已售債券到期期間攤銷到經營業績中，而股票相關投資則會假定長期回報率，以反映年末無風險利率及股票風險溢價的總和。美國變額年金獨立賬戶業務的經營溢利包括經調整的有效年初價值貼現解除以反映年末的預測回報率，而實際回報的超額或虧絀部分則連同相關對沖活動在非經營溢利中確認。

英國年金業務方面，會不時重整支持保單持有人負債的資產組合，以更切合管理層所用的內部信貸質素評級標準。重整會導致資產組合的預測回報率及拖欠風險撥備發生變動。該等變動的淨影響已於年內業績中反映。有關影響一般會於經營業績中列賬。然而，由於二零零六年十二月三十一日以來市場息差不斷擴闊，故於二零零八年有關成分列入經濟假設轉變的影響。

### **(iii) 經營假設轉變的影響**

經營溢利包括經營假設轉變對期末有效業務價值的影響。呈列時已說明轉變對期初有效價值的影響，而經驗變數則參照期末假設釐定。

**(iv) 解除貼現及其他預期回報**

解除貼現及其他預期回報乃參照有效業務價值、規定資本及期初盈餘資產釐定，並按當期經濟及經營假設轉變的影響調整。對於英國保險業務，根據長期回報列入經營業績的金額為期初有效業務價值的貼現解除（已按當期假設轉變的影響調整）、保留於 PAC 分紅基金的經平整盈餘資產的股東應佔部分的額外價值的貼現解除及於其他英國長期業務持有的股東資產的預期回報。保留於 PAC 分紅基金的盈餘資產已為此平整，以撇除短期投資波動對經營業績的影響。財務狀況報表摘要及利潤總額報告中的資產價值及投資回報並無平整。

**(v) 退休金成本**

**稅前利潤**

股東應佔盈餘（不受國際財務報告詮釋委員會第 14 號所限者）變動及保誠集團界定利益退休金計劃的虧絀（已按年內已付供款調整）於利潤表列賬。為與上文所述分派紅利及財產處理的基準一致，股東佔 PAC 分紅基金財務狀況比例的 10%。財務狀況按國際會計準則第 19 號的規定釐定。

**精算與其他收益及虧損**

應用國際會計準則第 19 號釐定退休金計劃財務狀況可反映計劃資產與負債的差額，而精算與其他收益及虧損包括：

- 計劃資產實際與預期回報間的差額；
- 計劃負債錄得的經驗收益及虧損；
- 經濟及其他假設轉變對計劃負債貼現值的影響；及
- 對於按國際會計準則第 19 號所釐定財務狀況顯示資金虧絀責任的退休金計劃，精算與其他收益及虧損反映資金虧絀規定估計的變動。

該等項目於利潤表列賬，但不計入經營業績，以與國際財務報告準則呈列基準一致。

**(vi) 經濟假設與選擇權及保證成本時間值轉變的影響**

因經濟因素轉變導致經濟假設與選擇權及保證成本時間值轉變而引致的期初有效業務價值轉變於非經營業績列賬。

**(vii) 稅項**

年內承保業務的歐洲內含價值利潤於大多數情況下初步按稅後水平計算。稅後利潤其後按實際稅率加總以供列報。實際利率一般與有關業務股東利潤的企業稅率相應。

## 保誠集團的歐洲內含價值

### 業務業績

下表概述截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度保誠集團的歐洲內含價值基準業績。

### 按歐洲內含價值基準計算的經營溢利

	二零零八年 百萬英鎊	二零零九年 百萬英鎊
長期保險業務		
亞洲	1,213	1,105
美國	586	1,233
英國	1,037	870
發展開支	(26)	(6)
<b>長期業務利潤</b>	<b>2,810</b>	<b>3,202</b>
英國一般保險佣金	44	51
資產管理業務：		
M&G	286	238
亞洲資產管理	52	55
Curian	(3)	(6)
美國經紀交易商及資產管理	10	10
	345	297
其他收入及開支	(302)	(433)
重組成本	(32)	(27)
<b>歐洲內含價值基準的經營溢利總額</b>	<b>2,865</b>	<b>3,090</b>
投資回報短期波動	(4,967)	351
核心借款按市值計算價值變動	656	(795)
股東應佔界定利益退休金計劃的精算及其他收益和虧損	(14)	(84)
經濟假設及選擇權及保證成本的時間價值變動的影響	(398)	(910)
出售台灣代理業務利潤及業績	(248)	91
<b>來自持續經營業務的稅前利潤（虧損）</b>	<b>(2,106)</b>	<b>1,743</b>
股東利潤（虧損）應佔稅務	771	(481)
已終止經營的業務（扣除稅務）	—	(14)
少數股東權益	(3)	(3)
<b>除少數股東權益後利潤（虧損）</b>	<b>(1,338)</b>	<b>1,245</b>

### 概覽

於二零零九年，按長期投資回報計算歐洲內含價值基準的經營溢利總額為 30.90 億英鎊，較二零零八年的 28.65 億英鎊上升 8%，主要因為保誠集團長期業務營運盈利能力有所增長，上升 14% 至 32.02 億英鎊，包括新業務利潤 16.07 億英鎊、有效利潤 16.01 億英鎊及發展開支 600 萬英鎊。新業務利潤較二零零八年增加 34% 至 16.07 億英鎊，且所有業務的利潤均見上升（尤其是美國市場），銷量亦較去年同期增加 1%。按年度保費等值計算，保誠集團新業務的平均利潤率為 56%（二零零八年：42%），而按新業務的保費現值計算則為 8%（二零零八年：6%）。上述增幅反映保誠集團因專注增加其盈利能力最高的產品的銷售額，使各項業務的平均毛利一同上升。

## 保誠集團的歐洲內含價值

整體而言，二零零九年有效業務貢獻減少2%（未計發展開支），下跌3,500萬英鎊至16.01億英鎊。該項變動反映貼現撥回不斷增加，上升2.1億英鎊，反映有效業務的增長因經營假設、經驗變數及其他項目變動導致貢獻合共減少2.45億英鎊而有所抵銷。保誠集團歐洲內含價值的經營溢利增長遭阻擋，因資產管理業務貢獻減少（下降4,800萬英鎊至2.97億英鎊），反映二零零九年的市值出現下降。由於中央基金回報減少及核心結構性借款應付利息上升，因此產生其他收入及開支1.31億英鎊，對保誠集團歐洲內含價值經營溢利亦構成負面影響。

二零零九年稅前歐洲內含價值利潤總額為17.43億英鎊，較二零零八年虧損21.06億英鎊增長38.49億英鎊，反映經營溢利增長2.25億英鎊，以及非經營項目36.24億英鎊的總體影響上升，有關增幅主要來自金融市場好轉的淨影響。於非經營項目負13.47億英鎊中，包括投資回報短期波動的正貢獻3.51億英鎊，以及出售台灣代理業務利潤及業績的正貢獻9,100萬英鎊，而台灣業務已於二零零九年六月出售。然而，該等金額卻被以下各項所抵銷：信貸息差修正導致保誠集團借款按市值計算價值出現減少7.95億英鎊的變動、因利率上升及各業務採用較高的風險貼現率，以致須因應經濟假設及選擇權及保證成本時間價值變動的影響扣減9.1億英鎊，以及就保誠集團界定利益退休金計劃的精算及其他虧損扣減8,400萬英鎊。

### 歐洲內含價值基準經營利潤－保險業務

#### 亞洲

於二零零九年，保誠集團亞洲區保險業務的歐洲內含價值總經營利潤（未計發展開支）為11.05億英鎊（二零零八年：12.13億英鎊），包括新業務利潤7.13億英鎊（二零零八年：6.34億英鎊）。

新業務平均利潤率由二零零八年的52%上升至二零零九年的57%，此一升幅的主要推動力為平均市場組合的轉變（保誠集團在韓國及印度兩個低毛利市場的新業務比重有所下降），以及產品組合轉向發展醫療及保障產品等高毛利產品的正面影響。二零零九年新業務利潤總額為7.13億英鎊，較二零零八年上升12%。儘管營商環境出現了無法預料的種種挑戰，保誠集團的表現仍遠勝於二零零六年十二月訂定的目標，在二零零九年前使新業務利潤較二零零五年增加達到一倍，達致3,900萬英鎊。

於二零零九年上半年，保誠集團確曾出現持續率下降，當中尤以韓國為甚，並報告有關假設的不利變動及經驗變數，藉以反映相關情況。及至二零零九年下半年，因管理層採取若干行動及市況好轉，情況已見改善。於下半年度，與持續率相關的假設變動及經驗變數僅額外產生4,700萬英鎊，致使全年開支為1.54億英鎊。二零零九年的整體假設變動及經驗變數經抵銷後得出開支9,700萬英鎊，較半年期錄得的開支1.24億英鎊有所改善。鑒於長期業務的歐洲內含價值股東資金規模達58億英鎊，該等經驗變數及假設變動仍屬輕微。來自貼現率撥回及其他業務投資回報的有效盈利貢獻達4.89億英鎊，較去年上升20%，反映業務規模正不斷壯大。

### 美國

於二零零九年，長期業務以歐洲內含價值為基準的經營溢利總額為 12.33 億英鎊，而二零零八年則為 5.86 億英鎊。於二零零九年的有效歐洲內含價值利潤為 5.69 億英鎊，較二零零八年的利潤 2.93 億英鎊上升 94%，反映貼現率撥回對盈利的貢獻增加，以及更新用作反映近期經驗研究的保證最低提取給付利用率的相關假設帶來有利影響。

### 英國

根據長期投資回報計算的歐洲內含價值經營溢利總額為 9.21 億英鎊，當中包括來自一般保險佣金的 5,100 萬英鎊，較二零零八年下降 15%，主要原因為二零零八年重整獲股東支持的年金業務信貸組合，因而獲利 1.18 億英鎊，而二零零九年則僅獲利 2,200 萬英鎊。二零零九年的有效經營業績，包括來自有效業務價值貼現率撥回的 5.88 億英鎊，較二零零八年上升 3%。

保誠英國繼續積極調控有效保單的自留率。於二零零九年，總體水平表現符合長期假設。

### 歐洲內含價值基準經營溢利－其他項目

來自資產管理業務的經營溢利下降至 2.97 億英鎊，較二零零八年的 3.45 億英鎊下降 14%，反映二零零九年的市值低於二零零八年。

於二零零九年的其他收入及開支總計為淨開支 4.33 億英鎊，而二零零八年則為 3.02 億英鎊，差額為負 1.31 億英鎊，其中 4,700 萬英鎊的差額是由於二零零九年再無產生二零零八年因出售印度互惠基金種子資本投資而獲得的一次性正面利潤。其餘差額主要與利率下跌及核心結構性借款應付利息增加，以致中央股東資金所收取的利息下降有關。

### 歐洲內含價值基準非經營溢利項目

#### 投資回報短期波動

保誠集團於計算歐洲內含價值經營溢利時，所採用的是長期投資回報假設，而非獲得的實質投資回報。短期波動是指實質投資回報與有效業務價值貼現回撥及預期淨值回報之間的差額。

於二零零九年，保險業務的投資回報短期波動為正 4.81 億英鎊，其中包括亞洲業務的正 4.37 億英鎊、保誠集團美國業務的負 4.01 億英鎊及英國業務的正 4.45 億英鎊。

就保誠集團亞洲區業務而言，於二零零九年的短期波動為正 4.37 億英鎊（二零零八年為負 9.03 億英鎊），主要反映股票市場表現強勁，特別是分紅業務及單位連繫式業務，其有效價值受惠於股東轉讓增多，以及預期費用因較高年終資產基數而增加並獲資本化。

就保誠集團美國業務而言，投資回報短期波動為負 4.01 億英鎊（二零零八年為負 13.44 億英鎊），主要反映年內產生的定息證券減值虧損高於列入經營溢利的長期費用。

就保誠集團英國業務而言，於二零零九年的投資回報短期波動為正 4.45 億英鎊（二零零八年為

## 保誠集團的歐洲內含價值

負 24.07 億英鎊），包括有關分紅業務的正 4.30 億英鎊，主要反映分紅壽險基金投資（涵蓋保單持有人負債及未分配盈餘）於年內產生的投資回報 15.5% 與長期假設回報 6.9% 之間的差額。

就其他業務而言，於二零零九年的投資回報短期波動的主要因素是集團鑒於市況特殊，為保障保誠集團 IGD 資本盈餘，因此於第一季作出暫時對沖，以致產生一次性的成本 2.35 億英鎊。股票市場在二零零九年第一季經歷嚴峻考驗，加上股票出現歷來最大幅的波動，因此，除定期進行的對沖計劃外，保誠集團還訂立了特殊短期對沖合約，以免受 IGD 資本倉盤的潛在尾端事件影響。於二零零九年的其他業務投資回報的剩餘短期波動為正 1.05 億英鎊，包括保誠資本的債務證券組合未變現增值 6,600 萬英鎊，以及為管理保誠集團資產及負債而集中持有的掉期 2,800 萬英鎊。

### 核心借款按市值計算價值變動

於二零零九年的核心借款按市值計算價值變動為負 7.95 億英鎊，原因是納入債務市值的信貸息差收窄至較為正常水平。

### 股東應佔界定利益退休金計劃的精算及其他收益和虧損

於二零零九年的股東應佔界定利益退休金計劃的精算及其他收益和虧損為負 8,400 萬英鎊，反映貼現率下降及計量 Scottish Amicable 及 M&G 計劃負債的其他假設變動，以及保誠員工退休金計劃赤字融資撥備增加的影響。

### 經濟假設及選擇權及保證成本時間價值變動的影響

於二零零九年、經濟假設及選擇權及保證成本時間價值變動的影響為負 9.10 億英鎊，包括經濟假設變動的影響負 9.63 億英鎊，但由於經濟因素變動引致選擇權及保證成本時間價值出現變動，有關金額部分被正 5,300 萬英鎊所抵銷。保誠集團亞洲業務方面，經濟假設變動為負 1.65 億英鎊，主要是由於多個地區的風險貼現及基金收益率增加所致。保誠集團美國業務方面，經濟假設變動為負 5.28 億英鎊，主要反映美國十年期國庫券息率上升後風險貼現率有所增加，以及定額年金及變額年金業務的信貸風險撥備分別增加 1.5% 及 0.3%，但有關金額部分因無風險利率上升使獨立賬戶回報假設由 5.8% 上升至 7.4% 的影響而獲抵銷。保誠集團英國業務方面，經濟假設變動為負 2.70 億英鎊，主要與分紅業務有關，反映經修訂關連假設、較低的股本支持比率及極低的現金回報，均使風險貼現率大幅升逾收益率。

### 出售台灣代理業務的利潤及其業績

於二零零九年六月，保誠集團完成出售其台灣代理業務。二零零九年的業績為 9,100 萬英鎊，反映出出售利潤。二零零八年虧損 2.48 億英鎊，為該業務的總業績，當中包括投資回報短期波動。



## 保誠集團的歐洲內含價值

### 歐洲內含價值股東資金

下表概述保誠集團歐洲內含價值股東資金於截至二零零八年及二零零九年十二月三十一日止年度的變動：

	二零零八年	二零零九年
	百萬英鎊	百萬英鎊
根據長期投資回報的經營溢利	2,865	3,090
不計入經營溢利的項目	(4,971)	(1,347)
<b>總稅前利潤 (虧損)</b>	(2,106)	1,743
稅項、已終止業務及少數股東權益	768	(498)
<b>期內利潤 (虧損)</b>	(1,338)	1,245
匯兌變動 (扣除相關稅項)	2,129	(750)
股息	(453)	(481)
已認購的新股本	170	141
其他	(152)	162
<b>股東資金增加淨額</b>	356	317
期初股東資金	14,600	14,956
<b>期終股東資金</b>	14,956	15,273
包括：		
長期業務		
自由盈餘	447	2,065
規定資本	4,117	2,994
淨值	4,564	5,059
有效業務價值	9,958	10,283
合計	14,522	15,342
其他業務	434	(69)
<b>合計</b>	14,956	15,273

按歐洲內含價值的基準(即確認股東於長期業務的權益)，截至二零零九年十二月三十一日的股東資金為153億英鎊，較二零零八年年終的水平上升3億英鎊。股東資金水平上升，反映稅後利潤12億英鎊、匯兌變動7億英鎊的不利影響及支付股息5億英鎊，而有關金額因已認購新股本1億英鎊及其他變動2億英鎊而獲部分抵銷。

於二零零九年年底，與長期業務有關的股東資金為153億英鎊，包括保誠集團亞洲長期業務營運58億英鎊、保誠集團的美國長期業務營運41億英鎊及保誠集團的英國長期業務營運54億英鎊。

截至二零零九年十二月三十一日，保誠集團在亞洲長期業務營運的內含價值為58億英鎊。香港、新加坡及馬來西亞三個現有市場的內含價值為38億英鎊。印尼市場(5.84億英鎊)、韓國市場(4.08億英鎊)及越南市場(1.99億英鎊)亦擁有龐大的內含價值。

就保誠集團的其他亞洲市場而言，繼出售台灣保險代理業務後，截至二零零九年十二月三十一日的內含價值合共為8.48億英鎊。

### 所產生的自由盈餘

於期終時，保誠集團的自由盈餘包括保險業務的自由盈餘(即淨值高於計入歐洲內含價值業績的規定資本部分)，以及根據國際財務報告準則就資產管理業務計算的淨資產(不包括商譽)。期內

## 保誠集團的歐洲內含價值

產生的自由盈餘包括扣除外匯、資本變動及其他準備金變動後結餘金額的變動。具體而言，即包括期內來自有效業務的到期金額，並且撇除新業務投資、市場變動的影響及其他一次性項目。

就資產管理業務而言，保誠集團將自由盈餘界定為期內根據國際財務報告準則計算的稅後總利潤。保誠集團產生的自由盈餘亦包括期內賺取的一般保險佣金，但不包括重組及集中來自股東的其他收入及開支。

期內自由盈餘（扣除稅項）的總變動可分析如下：

	二零零八年	二零零九年
	百萬英鎊	百萬英鎊
<i>所產生的自由盈餘</i>		
預期有效現金流量（包括預期淨資產回報）.....	1,623	1,914
經營假設及變數的變動.....	(65)	175
	1,558	2,089
期內產生的相關自由盈餘.....	(770)	—
計提信貸風險額外撥備.....	(689)	(198)
市場相關項目.....	(806)	(675)
新業務投資.....	(707)	1,216
期內來自保留業務的自由盈餘.....	(276)	987
出售台灣代理業務及其交易業績的影響.....	(515)	(688)
業務單位所用現金淨額.....	442	157
其他變動及時間差異.....	(1,056)	1,672
期內總變動.....	1,915	859
於一月一日的自由盈餘.....	859	2,531
於十二月三十一日的自由盈餘.....	859	2,531
包括：		
長期保險業務相關的自由盈餘.....	447	2,065
其他保險業務的自由盈餘.....	—	37
按國際財務報告準則計算的資產管理業務資產淨值（不包括商譽）...	412	429
自由盈餘總額.....	859	2,531

於二零零九年，保誠集團錄得來自保留業務的自由盈餘總額 12.16 億英鎊（二零零八年：負 7.07 億英鎊）。有效保單產生的相關自由盈餘由二零零八年的 15.58 億英鎊增加 34% 至二零零九年的 20.89 億英鎊，反映匯率向好、投資組合基礎增長及壽險業務經營假設和變數出現正變動 1.75 億英鎊（二零零八年：負 6,500 萬英鎊）。該等正變動包括來自英國市場的 1.58 億英鎊（二零零八年：1.18 億英鎊）及來自美國市場的 1.15 億英鎊（二零零八年：負 100 萬英鎊），符合管理層長期專注的保本目標，但該等變動卻因亞洲市場的負變動 9,800 萬英鎊（二零零八年：負 1.82 億英鎊）而有所抵銷，有關負變動主要由於若干業務採納更高的規定資本水平假設所致。

本集團的壽險業務已動用所產生的相關自由盈餘，藉以投資新業務。於二零零九年，新業務投資下跌 1.31 億英鎊至 6.75 億英鎊。有關跌幅反映保誠集團特意專注於保本方面，而部分跌幅乃由於英國及美國的批發業務銷售額大幅下降所致。

## 保誠集團的歐洲內含價值

市場相關變動由二零零八年的負 6.89 億英鎊，回升至二零零九年的負 1.98 億英鎊。有關升幅由亞洲市場股票回報上升及美國市場表現改善所帶動，但二零零八年因重整英國市場信貸組合而產生的一次性利潤於二零零九年不再復見，因此上述升幅亦遭抵銷。

於二零零九年六月，保誠集團完成出售台灣保險代理業務。一如預期，該出售事項帶來自由盈餘增加 9.87 億英鎊，意味著過往應用的負自由盈餘獲得解除，而 IGD 資本則增長 8 億英鎊。出現顯著差額，是由於監管(IGD)基準項下資本規定所依據的準則，有別於經濟資本（歐洲內含價值）基準。