

Prudential 最終問答

發言人：非常感謝 Mike Wells 的訊息，歡迎回到投資者日，Mike、Mark、Nic、James 和 Ben，我們將進入本次會議的最終問答階段。現在熱線已經開通，以確保每個人都有機會向管理階層詢問。我可以請您保持您的問題簡短嗎？您可以現場打電話，也可以在活動網站上輸入您的問題，我們有專門的問答區。

非常感謝您們。現在讓我們來看第一個問題，這是一個直播電話。我是美國銀行的 Blair Stewart。Blair，開始播放。

Blair Stewart：非常感謝。非常感謝今天所有的努力和展示。非常好，恭喜您。我還有兩個問題。首先，回到內涵價值的現金轉換，我注意到自由盈餘生成增長和內涵價值增長是不同的。我認為內涵價值自 2015 年以來增長了兩倍，和自由盈餘生成的增長旗鼓相當。自由盈餘生成約占嵌入價值的 5%，這是任何新業務支出之前的水準。顯然，您需要用自由盈餘生成的現金來支付您的中心成本和股息。

所以，很長的問題，但是可以做些什麼來改進自由盈餘生成呢？因為，這樣做，您會提高 PCA 的融資能力。所以，我只是想知道這是否是我們應該關注的事情，或者可以做些什麼來提高現金轉化率？我知道您已經談到了英式分紅產品是一個緩慢的燃燒器，但它只是 10% 的 VIF。

反正第二個問題就是剛回到 Babylon 和關係。我不知道您能對他們的經濟狀況說些什麼。他們是否按照保單、使用者等受到激勵？這是怎麼回事？是銀行保證型關係嗎？他們獨家提供服務給 PCA 嗎？如果他們離開會發生什麼？您能不能從別人那裡租這個技術？

然後回到前面的一個問題，Pulse 在中國和印度的缺席是顯而易見的，可以說它的品質在這兩個國家會得到最好的利用。再次萬分感謝。

發言人：Mike，我可以請您按您希望的方向回答這個問題嗎？

Mike Wells：當然。我認為在這一部份，看著佇列中的一些問題，Mark，我將請您主持這一部分，因為一些提出的問題，包括 Blair 的，我認為更偏向財務。那麼，我們為什麼不讓您開始工作，首先，您和 Ben 回答 Blair 的一些問題，然後您繼續主持這個部分，這很好。

Mark FitzPatrick：完美。好的。我會的。謝謝。Blair，感謝大家今天下午的詢問。因此，很明顯，目前我們的重點是嚴格的資本配置，撰寫新業務，這符合最低回報率要求，而且本質上也傾向於期繳保費。正如我在視訊中顯示的那樣，每年的資本產生確實用於投資新業務，建立彈性，並為未來的外在投資提供資金。所以，您的問題的明確答案是，NBP 每年產生的高品質自然會增加新的群體，並增加產生的自由盈餘的規模。在國家組合層面，我們的一些業務有更多的前端現金流，如印尼。當這類國家恢復增長時，我們預計現金流的速度會加快。

但是，第三，就我們的一些中心成本而言，這也是我們採取的一些行動的一個要素。同時，在我們尋求透過潛在的債務贖回來增強我們的金融彈性的時候，這也將降低我們未來的利息成本。所有這些未來的行動都應該創造一個高比例的自由盈餘，用於有機和無機的業務再投資。

您關於 Pulse 的第二個問題，Nic，也許我可以把它交給您，由您回答最關鍵的部分。

Nic Nicandrou：謝謝您，Mark。對於 Babylon，除印度和中國之外，該安排對所有範圍內的市場收取固定費用，期限從 2019 年 8 月 Pulse 在馬來西亞首次推出時開始。如果我們願意，中國和印度願意與 Pulse 合作。至於我們的關係，很明顯，這是一種非常溫暖的關係，尤其是因為透過我們與他們的合

Prudential 最終問答

作，我們讓他們接觸到了人口最多的地區——可以接觸東南亞的 7.2 億人，非洲的 4 億人。因此，這使得人工智慧能夠接觸到全球其他地方，在那些地方學習，並變得更加豐富。

交給您，Mark。

Mark FitzPatrick：非常感謝，真的。James，請問是否應該進入下一個問題？

發言人：非常謝謝您們。我們又接到一個電話。是 Andrew Crean。Andrew，為了以後可能加入的每個人的利益，您能提醒我們您所代表的公司嗎，請在這裡向我們的管理階層提出您的問題。

Andrew Crean：您好，謝謝您給我機會多問問題。幾個問題。首先，您的分紅比例大約在 10%到 15%之間，與大多數公司相比非常低。我想知道這是否會是一個長期的派息比例，或者是否有建立和保留資本的短期需求，也許是為了買下中國和印度的關係。一旦您實現了一些無機的策略目標，您就會把派息比率提高到一個更正常的水準？

這是第一個問題。第二個問題是關於內涵價值的基礎的。我知道，Mark，您說過您相信歐洲的內涵價值基礎，那是 TEV[編輯更正] EEV 基礎，但投資者生活在一個比較的世界裡。很明顯，您的主要競爭對手是 TEV。關於哪一個更保守還有很多問題。

我能不能問您，您實際上對您的 EEV 和您在 TEV 的商業利潤做了比較分析嗎？您能不能和我們分享一下，不一定是絕對數字上的，但要在很大的範圍內來說明它們是否具有可比性？

Mark FitzPatrick：Andrew，謝謝您的問題。所以，我先拿第一個分紅部分，然後，Ben，我會讓您講講 EEV，因為您有一個和 Andrew 稍微不同的視角。

Andrew，所以就分紅部分而言，我認為我們在去年上半年表示，我們希望股息增長符合 OFSG 後執行率成本，因此今天在特定部分沒有預期的變化，我們確實接受股息支付率低的事實。去年我們確實指出的一件事是，我們正在非常謹慎地轉向對業務的更多投資。您在去年下半年看到的一部分，您在今年第一季度看到的一部分，我們實際上更多地關注健康和保障，我們更多地關注英式分紅產品，因為我們認為回報，即利潤特徵，更可取。

所以，就分紅的支付而言，真的能說的就沒了；實際上是與 OFSG 相關聯的，並且與我們在未來無機方面可能正在考慮的任何東西都是分開的。當未來無機元素出現時，當機會出現時，我們會關注它，而不是將其與任何特定的分紅支付掛鉤。

Ben，您介意講講 EEV 和 TEV 的那部分嗎？

Ben Bulmer：當然可以，Mark。謝謝詢問，Andrew。簡而言之，我們沒有在 TEV 的基礎上重申我們的 EEV。聽著，正如我在視訊中提到的，我認為值得提醒自己的是，EEV 是為了解決 TEV 的明顯不足而設計的，其中包括對風險的審慎考慮和在更——或至少在更精細的產品層面上衡量風險。但是，當然，需要提高報告的透明度和一致性。

我認為這是我們衡量業務的合適方式。讓我給您舉兩個例子。首先，當我們在產品組層面衡量市場風險時，正如 Mark 在他的投影片中提到的，事實上我在視訊中也提到過，我們 VIF 的三分之二與健康和保障業務有關。所以，是的，本質上，這些是對市場風險不敏感的承保利潤。因此，當我們將此與保守的資產策略相結合時，我們實際上是以接近無風險的利率進行預測和貼現。所以，它真的類似於 MCEV。

Prudential 最終問答

如果我接著考慮這業務組合的投資方面，那麼我們的 VIF 的三分之一，再次，我們採用一種積極的方法來設定基於 10 年期政府利率的收益率。然後，我們在整個預測中保持這些不變，並不意味著恢復到最終的遠期利率。除此之外，如您所知，我們計算期權和擔保的時間價值，並單獨披露。

現在，雖然我們對擔保的興趣一直有限，但我們在總回報的基礎上競爭。如果我們轉而被動地設定 FER，並加入一些均值回歸，我們預計會有一個更高的內涵價值，特別是當利率低於長期平均水準時。第二，我認為這樣做，在沒有其他任何東西的情況下，我們會誘使管理階層在產品中提供更高的保證回報。

也許投資方面的最後一點，如果我可以的話，當我們提供儲蓄產品時，我們要麼用我們資本充足的英式分紅基金，要麼通過與投資連結的方式。這兩種形式都不會讓我們的股東直接面臨市場風險。從這一點來看，在亞洲生產利潤產品和製造利潤產品的能力是我們的競爭優勢。謝謝。

那麼，交給您，Mark。

Mark FitzPatrick：謝謝您。James，我們是否應該進入下一個問題？

發言人：非常感謝。我們還有一個來自 Ashik Musaddi 的問題。Ashik 問道，我們如何看待 LCSM 的超額資本或 GSM 償付能力比率？有多少現金可以配置成無機增長？

Mark FitzPatrick：好的。謝謝您的詢問。當我想到我們的 LCS 頭寸時，這是一個非常舒適的頭寸，我們在內部風險偏好範圍內運作良好。自由盈餘存量還允許超過最低資本要求的資本緩衝。雖然我們的大部分盈餘是可替代的，但我們的主要利益相關者，無論是監管者、分銷商還是客戶，都希望我們的業務部門保持良好的資本狀況。因此，留存資本也使我們能夠靈活應對當地出現的機遇。同樣值得注意的是，在我之前的視訊中，我提到了透過潛在的股權融資來加速去槓桿化，這將進一步增強我們的金融彈性，因為我們考慮了任何潛在的無機增長機會。

因此，總的來說，當外在機會出現時，我們會考慮內部和外部融資選項。去年，我們看到，我們如何利用在泰國的一些資本，將這些資本再投資回業務中，作為銀行保險交易融資的一部分，這是我們如何在當地使用資本的一個非常真實、非常現實的例子，也是我們如何在集團層面提供一些支援的一個例子。

但是謝謝您的詢問。請您繼續，James。

發言人：太好了。這次我們可以看看來自 Dom O'Mahony 的一個問題。Dom 說：您強調 WP IFRS 利潤由於終端分紅的權重而被延緩確認。在 IFRS-17 下，您預計集團或利潤會更高，以反映這些 WP 產品更平滑的利潤特徵嗎？或者，這是否會被其他產品（如年金）利潤特徵的變化所抵消？

Mark FitzPatrick：好的。於是，我們進入了 IFRS-17 的陰暗世界。因此，這是一個複雜的標準，我們將應用於多個產品和國家。我認為公平地說，行業實踐仍在發展中，現在就提供我們認為 IFRS-17 今天將在這裡著陸的任何指導還為時過早。但我承諾，一旦有了有意義的更新，我會將這些更新告知您。

現在 IFRS-17 下，利潤實際上是在期間內提供給投保人的服務的組合。風險調整和投資利潤都有釋放。然而，在 IFRS-4（目前標準）下，這實際上是由審慎性的盈利釋放所驅動的，審慎性是針對當地報告基礎的，如果您願意那樣說的話。

所以，IFRS-17 不改變底層產品現金流，但是會改變利潤確認的時機，這是問題背後的原因。鑒於我們和其他人目前在市場上所處的位置，很難概括潛在的影響，因為有許多選項需要做出重大判斷，最終會影響到這一點。我想，最簡單地說，IFRS-17 傾向於在整個合約期間確認利潤，而目前的標準傾向於延

Prudential 最終問答

緩利潤確認。因此，考慮到在 IFRS-17 下 Par 業務的營運利潤可能會很高，但還有許多其他產品需要考慮，並實際上結合在一起。因此，我們還沒有確定營業利潤的輪廓是什麼樣的。但是，正如我所說的，一旦我們有進一步的補充，我們將能夠在適當的時候與您分享。

謝謝您的詢問。

發言人：謝謝您。那麼，現在讓我們來看 Greig Patterson 的一個問題。這裡有對專家嘉賓提出的一個雙重問題，第一個是關於 EEV 的。您覺得您的基礎和同齡人有什麼不同？第二個問題將話題引回到 Pulse。首次亮相的完成程度如何？目前的 9%（7,000 萬美元）主要來自哪裡？而 Pulse 產品的利潤會很低嗎？2021 年第一季度 7,000 萬美元的 APE 還是集團的 9%？

Mark FitzPatrick：沒錯。好吧，讓我分享一點愛。我想我們已經根據前面的一個問題處理了第一個問題的一個要素，但是讓我檢查一下，Ben，您想對 EEV 和其他人做進一步的討論嗎？

Ben Bulmer：我想我們已經處理了那個問題。謝謝 Mark。

Mark FitzPatrick：嗯。好的。那麼，接下來是 Pulse，Nic，您想講解一下 Pulse 的關鍵部分和問題背後的不同方面嗎？

Nic Nicandrou：是的，我想我們前面已經談到了貢獻的來源。正如我所說的，現階段主要是香港、印尼和馬來西亞。從現在開始，Pulse 的推出功能將會擴展，包括添加新的服務，如我們前面所說的，潛在客戶開發和客戶需求的滿足。在過去的一年裡，我們經常談論的虛擬面對面可以在 Pulse 的單一平台上進行，這也將在我們面臨一兩個市場目前的封城時發揮作用。服務客戶才剛開始。我們可以做索賠，但我們想在其他方面發力。當然，及時提供財富服務。

因此，首次亮相意義重大。我們銷售的產品在本質上主要是健康和保障產品。因此，正如 Ben 之前所說，利潤率與我們在其他投資組合中看到的相似。

發言人：好的。Mark，我應該繼續下一個問題嗎？

Mark FitzPatrick：James，謝謝。

發言人：這裡有一個很長的問題，來自 Henry Heathfield。Henry 問道：我想知道您是否能回答，當在亞洲投資新業務時，這種投資是如何和在哪裡進行的，以及我們將在您的財務報表中的哪一部分看到它嗎？這是第一個。

我們來看 Henry 的第二個問題：我很欣賞 PCA 是亞洲的健康保險、人壽保險、長期儲蓄業務，您的利潤大部分來自保險。但是健康險和壽險差別很大，很多壽險都屬於長期儲蓄。所以，我想知道您是否能告訴我哪一個最重要：健康保險、人壽保險，還是儲蓄？如果是壽險，那是純定期壽險嗎？

Mark FitzPatrick：沒錯。好的。所以，這些都是溢美的問題，所以謝謝您，Henry。就帳戶而言，我們的投資顯示在哪裡，我想您要找的關鍵要素應該在我們的內涵價值帳戶中，您會在我們披露的自由盈餘中看到新的業務壓力或新的業務投資。所以，您會在帳戶中很清楚地看到那個特定部分的單獨的行業專案，Henry。因此，這些項目會位於近 400 頁文件的後端。所以，這就是您能找到關鍵問題答案的地方。

那麼就長期儲蓄的要素和它的不同方面來說，Nic，您願意提供一個觀點嗎？

Prudential 最終問答

Nic Nicandrou：我認為，最終它們都很重要，因為它們滿足了真正的需求；儲蓄產品傾向於滿足教育需求和退休需求。健康和保障產品，實際上我們所說的保障是人壽保險，是醫療報銷業務，是危重病，正如我們之前在一個能力課程中提到的，是意外事故，醫院現金。這些是主要來源。而那些在保障方面的，我們可以把它們作為獨立產品出售，我們已經這樣做了。我們已經開始做了很多，尤其是在這次疫情期間。或者，我們可以將它們與儲蓄基礎保單組合銷售

您為什麼要這麼做？您可以這樣做，這樣當一個人在 30 歲的時候買了一個產品，並且每月認購 100 美元的時候，那些附加險，保障附加險者的費用就不會很貴了。因此，它們將構成 100 美元保費中相對適中的一部分。但在以後的生活中，也許那 100 美元的保險費不足以支付保險賠付。因此，人們可以回收一些帳戶價值來提供這種保護。或者客戶可以選擇停止產品，無論帳戶價值是多少，在那個階段都不受保護。

這就是彈性。當我們之前談到建構時，在儲蓄保單的基礎上提供保障，這就是我們的想法。盈利來自儲蓄，這純粹是對帳戶價值的收費。來自保障的盈利能力是理解價格風險、為客戶提供良好價值並最終為股東帶來良好回報的能力。這正是我們報告 IFRS 和內涵價值盈利能力的基礎。

交給您，Mark。

Mark FitzPatrick：非常感謝，真的。

發言人：非常感謝 Henry 提出的問題。專家嘉賓，我們有另一個問題。這個問題來自 Oliver Steel。同樣，這是一個雙重問題。我先從第一個開始：如果您的目標是低收入客戶，這對於 NBP 未來五年的利潤率意味著什麼？然後，Oliver 問您第二個問題：我們應該如何看待 Pulse 帶來的相對於收入增長的成本增長？具體來說，隨著規模的增長，撰寫新業務的成本是如何增長的？更少的遺留系統可以在多長時間內節省多少成本？

Mark FitzPatrick：好問題，Oliver。非常感謝提出問題。很明顯，低收入的因素——當我們進入收入較低的階層時，產品複雜程度的構成因素會有很大的不同。這樣，我們將看到不同水準的盈利能力。我們從去年年底和今年年底透過 Pulse 銷售的小型產品中看到了其中的一個因素。根據定義，這擠壓了 NBP 的元素。

不過，話雖如此，我認為，當我們與其中一些區段市場進行一些潛在的面對面和虛擬的面對面交流時，隨著這些個人財富的增加，進行追加銷售的機會是非常真實的。這是我們非常關注的客戶旅程的一部分。

就成本等因素而言，我認為您將及時看到的一件事是進一步的營運槓桿，但這需要時間。這是 Ben 在他的視訊中簡要談到的事情之一，隨著額外銷售的進行，隨著 Pulse 方面的額外活動的進行，將會產生額外的營運槓桿。

但讓我看看 Ben 是否對我最初的觀察有進一步的補充。

Ben Bulmer：我認為是 Johnny 在談論營運槓桿，因為我們將所有系統轉移到一個單一的平台。但您是對的，Mark，如果您願意，可以說我們正在尋找一個數字分紅，以及額外的營運槓桿。但我認為，我現在宣佈我們在這方面的目標還為時過早。

Mark FitzPatrick：謝謝您。非常感謝，James。

Prudential 最終問答

發言人：謝謝您。讓我們跳到這個問題，它來自 Trium Capital 的 Charles Cartledge。Charles 這樣說：現在 Prudential 計劃成立一個獨立的亞洲組織和一個較小的非洲組織，考慮到該組織可能會尋求額外的股本，與您的主要地區同行以類似的方式發佈內涵價值資料難道沒有意義嗎？這可能有助於分析師和投資者進行更清晰的點對點比較。

Mark FitzPatrick：Charles，謝謝您的詢問。我想我們已經我嘗試在對早期問題的一些回答中回答這個問題，這些問題來自 Greig Patterson 或其他關於 EEV 的問題，以及為什麼我們認為 EEV 適合我們。但願我們在三月份提供的額外披露的結果在我們的 EEV 方面給了每個人額外的安慰。但是，本質上，我們相信我們擁有的 EEV 是適合我們的。就我們是誰而言，它反映了商業的混合。這是一個積極的基礎，我們認為它實際上更發達，更完善，因此是一個非常合適的基礎，能夠與投資者分享和與市場分享。謝謝。

發言人：太好了。也許我們應該回到 Andrew Baker，他有這個問題。關於 Pulse，您能告訴我們您是如何管理資料保護風險的嗎？您在這個地區看到的任何發展中的法規？

Mark FitzPatrick：這是我們一直在討論和審視自己的問題。所以，實際上，我非常希望一位專家嘉賓能回答這個問題。所以，我想知道，James，您能否對此發表一下看法？

James Turner：謝謝您，Mark。聽著，我們從多個層面管理這個風險。我們有一個單一的全集團資訊安全和隱私團隊。我們還有網路風險管理，由每個 LBU 的業務資訊安全辦公室在當地進行，由當地風險委員會監督。但是，隨著我們的行動——當 GDPR 上線時，我們確保我們有一個真正強大的框架，這個框架在 Pulse 的開發和執行中得到了維護。我們有團隊參與 Al Noor 之前提到的溫室，以確保我們在一開始就建立這些控制。

現在，就新法規而言，我想最引人注目的是在中國，因為從歷史上看，中國沒有一部單一的資料保護法。主要法律是 2012 年 12 月的網路安全法。但在 2020 年 10 月，個人資料保護法草案出臺。雖然生效日期尚未確定，但它確實會對不遵守規定的行為進行嚴厲處罰。現在，我們所做的是將該法律與我們對 GDPR 的政策進行比較。我們發現我們的政策在很大程度上是一致的。法律確實引入了資訊安全、基礎設施安全、操作安全和資料安全的多層次保護方案。我們所做的是對照所有這些方面對自己進行評估。

因此，這是一個不斷發展的過程，因為整個地區的資料保護法都在不斷發展。但鑒於我們的歷史，就我們的準備而言，我們處於一個非常好的空間。

交給您，Mark。

Mark FitzPatrick：非常謝謝您們。謝謝 James。現在回到演播室中的 James。

發言人：我要感謝每一個提出問題的人，不僅僅是在最後一次與管理階層的圓桌會議上，而是在整個投資者日。顯然，我們要感謝 Mike、Mark、Nic、James 和 Ben，感謝他們與我們一起回答這些問題，並為人們在過去幾個小時裡為您提出的許多問題提供了詳盡解答。我們將回答所有我們今天無法回答的問題。

但現在我很榮幸能交給 Mike 來結束這次活動。有請 Mike。

[文字結束]