

財務風險管理

一般政策

- 維持在總公司層次管理財務風險，並在適當時候授權個別業務單位進行融資，在可能的情況下安排有限或無追索權之項目融資
- 致力透過銀行及資本市場分散集資途徑
- 融資安排盡可能配合業務特點及現金流量情況

職責

本集團整套風險管理計劃，旨在盡可能減低滙率與利率波動以及各項商品價格波動對本集團財務表現的影響。

為處理因本集團槓桿式外匯合約(見本報告其他部份所述)所產生的虧損，管理層已採取多個具體步驟，加強中信泰富的風險管理政策及程序。董事會於二零零八年十月成立資產負債管理委員會(「ALCO」)，專責監督相關的程序、並監察本集團各種風險。羅兵咸永道會計師事務所(「羅兵咸永道」)已獲委聘為本集團財務風險管理政策及程序提供意見。

本集團的財務部負責維持及執行由ALCO推薦的集團財務風險管理政策及程序，有關政策及程序必須在董事會授權之約定框架內進行。

集團財務部在考慮利率、貨幣、信貸及流動資金風險下，對本集團的融資需求進行監管。這種整體財務風險管理方法，令在上述範圍的融資能夠更符合經濟原則及更見成效，提升集團的透明度。

海外附屬公司及共同控制實體在根據各自公司董事會批准之政策下、並同時在符合ALCO整體策略規定之範圍內負責管理本身的流動資金、若干利率風險、若干外匯風險及特定商品價格風險。

本公司上市附屬公司大昌行集團、中信1616及大冶特種鋼在符合本集團政策之情況下管理本身財務及庫務事宜。

衍生工具政策

本公司使用衍生工具，協助管理利率及滙率風險。在可能的情況下，將衍生工具的收益及虧損，抵銷獲對沖的資產、負債或交易的虧損及收益，作會計對沖處理。

未到期之衍生工具交易的公平價值每月按主要金融機構的報價計算。本公司會定期監察該等衍生工具，測試涉及的對沖策略之效能。

ALCO檢討本集團政策與程序後，金融工具的應用現時只限於借貸、存款、利率掉期及最基本的外滙合約。如需應用內含期權的衍生工具及結構性工具，則事先必須向ALCO提出並須獲得批准。

本集團所採納的政策訂明，不會為達到投機目的而訂立任何交易、使用衍生工具或其他工具。

外滙風險

鑒於本集團的業務主要遍及香港、中國及澳洲，故須承擔涉及港幣、美元、人民幣及澳元的滙率之市場風險。此外，本公司亦要承受有關日圓(與大昌行的經營及資產有關)、歐元及瑞典克朗(購置設備)的滙率風險。

本集團會盡可能透過同幣種融資，盡力減低資產負債表的貨幣風險。本集團採納的政策訂明，倘若交易的價值或簽立時間會構成重大貨幣風險，在對沖工具的成本不遠超相關風險之前題下，本集團會就有關交易進行對沖。

本集團的外匯風險主要來自：

- i) 澳洲鐵礦開採業務的資本開支；
- ii) 幣種為人民幣之中國特鋼與房地產業務；及
- iii) 美元負債。

對於功能貨幣並非港幣的附屬公司，本集團並無就綜合帳目中之外匯換算風險進行對沖，原因是其中涉及的風險屬非現金性質。

美元 本集團致力分散其融資來源，並透過美元借貸，為採用美元作功能貨幣、而盈利亦以美元計算之附屬公司配對其融資需求。於二零零八年十二月三十一日，本集團等值港幣八十五億元的美元債務風險，已利用遠期合約及手頭現金作全面對沖轉為港幣。

人民幣 本集團於中國經營業務，為其帶來人民幣計值的資產風險，於二零零八年十二月三十一日，涉及金額約為港幣六百七十億元(二零零七年：港幣五百億元)。現時人民幣未能自由兌換，而「註冊資本」(一般規定不得少於有關中國內地項目之總投資額的25%)必須以外幣支付。隨著本集團於中國的投資額日益增加，中信泰富承擔的人民幣風險亦有所上升。

至於澳洲採礦項目，若干須支付予主要承包商並以人民幣為單位的資本開支透過不交收人民幣累計目標可贖回遠期合約進行管理。上述合約之最大名義本金額為人民幣五十三億元。

澳元 澳洲採礦業務以美元為功能貨幣，原因是未來鐵礦業務的收入以美元計值。然而，採礦業務絕大部份的開發及營運開支以澳元計值。中信泰富透過運用美元/澳元遠期合約及槓桿式外匯合約管理上述貨幣風險。

本集團主要在二零零八年下半年訂立多個槓桿式澳元外匯合約，旨在把本集團在鐵礦開採項目所面對的貨幣風險減至最低。由於上述合約的槓桿特點，當澳元兌美元匯率大幅波動時，上述合約產生重大已變現虧損及公平價值虧損，而本集團須接收的澳元金額大幅增加，超出中信泰富對澳元的需求。在二零零八年十二月，中信泰富向中國中信集團公司轉讓最大接收金額為五十三億澳元的槓桿式外匯合約（即須接收的澳元超出集團所需之合約）。

於二零零八年十二月三十一日，中信泰富保留最大接收金額為二十九億澳元之剩餘合約，以便應付集團日後對澳元的需求。年內，中信泰富將部份上述剩餘合約重組為符合會計對沖條件的普通遠期合約，重組後的到期日符合業務需要。於二零零八年十二月三十一日，三張未重組合約尚餘最大接收金額為二十億澳元。其中一張在二零零九年三月已被重組為普通遠期合約，而餘下兩張則計劃在二零零九年內將之重組。

日圓 中信泰富在二零零五年發行日圓債券，以分散其融資來源。從經濟角度而言，上述債券貨幣風險已透過交叉貨幣掉期管理並轉換為港幣浮息付款，惟此方法不符合會計對沖的條件。此外，於二零零八年十二月三十一日，在中信泰富層面的日圓風險為六十四億三千四百萬日圓。

至於澳洲採礦項目方面，於二零零八年十二月三十一日，集團的日圓外匯風險淨值為十八億一千四百萬日圓，此等風險與機械採購的資本開支有關。部份風險已透過普通遠期合約對沖風險。

瑞典克朗 於二零零八年十二月三十一日，集團的瑞典克朗外匯風險為三億七千三百萬瑞典克朗，此風險與西門子為澳礦項目供應汽輪發電機有關。部份風險已透過普通遠期合約對沖。

歐元 於二零零八年十二月三十一日，集團的歐元風險為一億一百萬歐元，風險來自澳洲採礦項目的採購及設計服務合約。由於有關金額對集團營運而言並非重大，所以集團現時並無對沖此風險。

在集團的槓桿式外匯遠期合約在二零零八年出現虧損後，中信泰富批准使用的衍生工具只限於普通外匯遠期及利率掉期。

利率風險

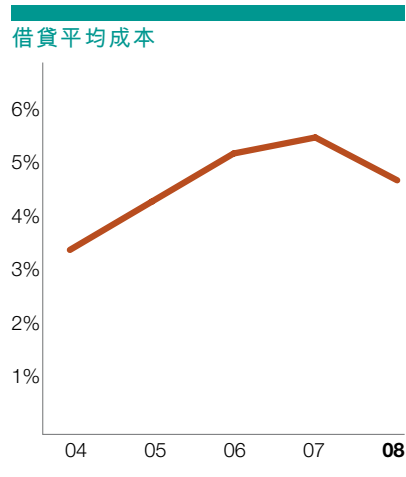
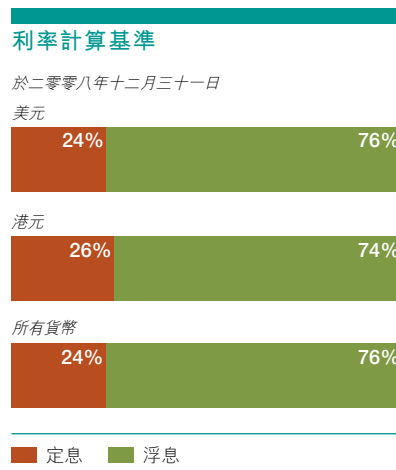
本集團的利率風險主要來自借貸。以浮動利率計息之借貸令本集團承擔現金流量利率風險。按定息借入的借貸，則使集團承擔公平價值變動的利率風險。

本集團會考慮其整體附息的資產及負債組合，管理利率風險。淨需要會以定息借貸並利用利率掉期管理，利率掉期具有把浮息借貸轉為定息借貸之經濟效果。

本集團會定期檢討定息 / 浮息風險的合適比例。決定定息負債的水平時，會計入較高利率對本集團的溢利、利息倍數及現金流量週期的潛在影響。

於二零零八年十二月三十一日，本集團利率衍生合約組合的面值為港幣一百三十二億元。經對沖後，本集團76%的借貸以浮息計算。

本集團二零零八年整體加權借貸成本(包括收費及對沖成本)約為4.7%，二零零七年則為5.5%。



信貸風險

為管理信貸對手風險，本集團會選擇信貸評級達投資級別或以上的國際金融機構進行交易。於二零零九年，ALCO建議將信貸評級提升至不低於標準普爾A-級別或穆迪A2級別。對於不具國際信貸評級的中資機構，本集團設定最高的存款上限不得高於集團向該機構借入的金額。存款需具流動性，付息並符合財務及業務需求。

集團財務部負責監察前述上限以及認可金融機構的名單。管理層預期，集團不需就該等對手不履約而承擔任何損失。

流動資金風險

本集團決定其資金來源及相關期限時，會顧及流動資金風險。集團會維持充足未提取的獲承諾備用信貸額、貨幣市場信貸額及現金存款，管理流動資金風險，避免於任何期間倚重單一資金來源，並避免在單一時間進行大額再融資活動。此外，本公司與中國的主要銀行訂立合作協議。申請人民幣貸款時，此等安排可大大縮短信貸審批程序。

管理層會監察本集團流動資金儲備(包括按預期現金流量計算未提取獲承諾之備用信貸額以及現金及等同現金)的滾動預測。此外，本集團流動資金管理程序涉及預測主要貨幣的現金流量，以及考慮應付有關現金流量需求所需的流動資產水平。另外，集團財務部也按內部資金需求監察負債比率及流動資金比率，並制定債務融資計劃。

集團債項及流動資金

於二零零八年十二月底，中信泰富與多間在香港、中國及國際的金融機構保持借貸關係。集團的政策為透過向銀行借款及開拓資本市場，從而分散融資來源。集團致力維持短期長期借貸兼備的組合，以管理到期日並盡量減低再融資風險。

本集團於二零零八年十二月三十一日之財務狀況相對於二零零七年十二月三十一日如下：

港幣百萬元	2008	2007
總負債	57,234	28,654
現金及銀行存款	18,296	8,045
淨負債	38,938	20,609

集團的總負債大幅上升，原因為集團在去年於中國之鋼鐵及物業業務的投資、採購船舶以及加速澳洲採礦業務興建之資本開支。

本公司向中國中信集團公司發行可換股債券並轉換為1,453,125,000股股份而收取港幣二十五億元淨額，出售上市公司股票獲取港幣三十四億元，出售中國國際貨運航空提供港幣九億一千七百萬元現金，本公司之現金水平得以加強。

融資改變

年內，中信泰富及附屬公司訂立或續訂合共港幣一百四十億元的雙邊融資。

為發展澳洲鐵礦開採項目，中信泰富已簽訂一項十三億美元、為期二十年的項目融資貸款。此外，集團並已安排一項十一億美元、為期二十年的企業貸款，擬在短期內轉換為項目融資貸款。於二零零八年十二月三十一日，為數七億九千二百萬美元之項目融資貸款已被提用。

本公司並完成一項船舶融資交易，為鐵礦運輸購買十二艘115,000載重噸海峽型乾散裝貨船提供三億八千萬美元、年期十二年(由交付貨船日期起計)的貸款。

備用融資來源

於二零零八年十二月三十一日，除現金及存款結餘港幣一百八十三億元外，本集團之備用貸款及備用貿易信貸額分別為港幣二百零三億元及港幣三十四億元。於二零零八年十二月三十一日之借貸融資來源概述如下：

港幣百萬元	信貸總額	已提用信貸額	備用信貸額	可用百分率
獲承諾信貸				
短期貸款*	4,290	3,198	1,092	25%
長期貸款	63,469	46,056	17,413	27%
全球債券(美元債券)	3,510	3,510	-	0%
私人配售(日圓債券)	529	529	-	0%
獲承諾總額	71,798	53,293	18,505	26%
非承諾信貸				
貨幣市場及短期信貸	5,645	3,833	1,812	32%
貿易信貸	4,536	1,163	3,373	74%

* 此乃用作支持鐵礦開採項目第二期資金需求之美元短期過渡性貸款。

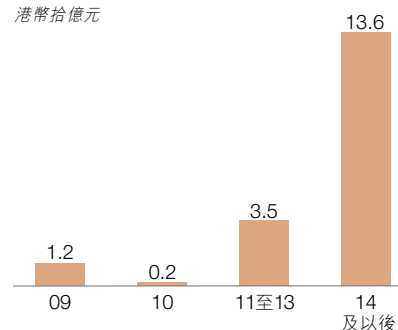
於二零零八年十二月三十一日，獲承諾信貸總額達港幣七百一十八億元，其中港幣一百八十五億元(26%)仍未提取。除上文所述之信貸外，本公司亦與中國多家主要銀行訂立合作協議。根據此等合作協議，中信泰富之中國項目可申請信貸融資，惟須符合中國銀行相關法規。

槓桿比率

於二零零八年十二月三十一日，淨負債佔總資本為44%，而二零零七年則為26%。

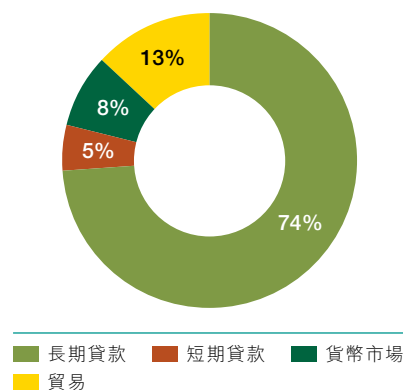
按到期年份分類的承諾備用信貸額 (合共港幣一百八十五億元)

二零零八年十二月三十一日
港幣拾億元



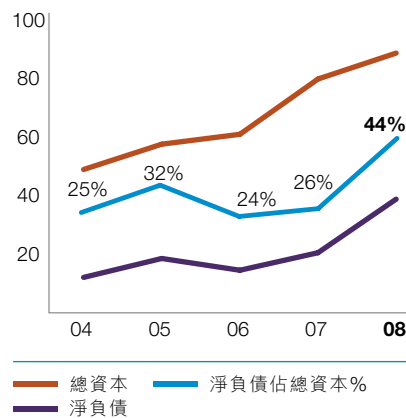
按種類分類的備用信貸額 (合共港幣二百三十七億元)

於二零零八年十二月三十一日



槓桿比率

港幣拾億元



未償還負債之到期結構

本集團著重籌措長期負債多於短期負債，並積極管理負債結構，以確保每年到期之負債不會超出當年預期之現金流量及本集團在該年度為有關負債進行再融資之能力。在二零零八年十二月三十一日，將於二零零九年年底到期之借貸為港幣九十四億元。本集團於該日之現金及銀行存款為港幣一百八十三億元。

本集團之平均貸款年期為5.6年(二零零七年：6.0年)。

港幣百萬元	2009	2010	2011	2012	2013	2014 及以後	合計	百分率
母公司	4,601	2,992	7,690 ¹	7,550	4,245	8,799 ²	35,877	63%
附屬公司	4,781	2,633	3,896	1,005	991	8,051	21,357	37%
到期負債總額	9,382	5,625	11,586	8,555	5,236	16,850	57,234	100%

1. 包括專為特定目的而成立之全資公司所發行總值四億五千萬美元之二零一一年到期全球債券。
2. 包括專為特定目的而成立之全資公司所發行總值八十一億日圓之二零三五年到期浮息票據。

借貸承諾

為了管理集團借貸結構以及債項方面之規定，中信泰富已制訂一套標準借貸承諾。一般而言，財務承諾僅限於三方面：資本淨值最低保證、借貸總額佔資本淨值之最高比率以及抵押資產佔集團總資產之上限。中信泰富均定期監控上述三項數據，並符合以下借貸承諾。

	承諾限額	實際 2008
最低綜合資本淨值：		
綜合資本淨值	≥ 港幣250億元	港幣517億元
槓桿比率：		
綜合借貸 / 綜合資本淨值	≤ 1.5	1.11
資產抵押：		
抵押資產 / 綜合資產總值	≤ 30%	0.5%

以上借貸承諾於相關借貸協議內之定義如下：

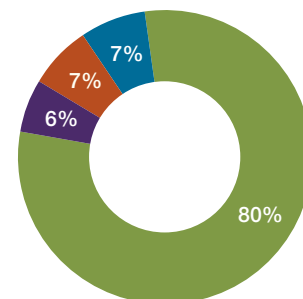
「綜合資本淨值」為股東資金、收購及發展獲得之商譽(該等商譽已從儲備或損益賬中扣除)，可換股債項及後償債項(包括永久債項)相加。

「綜合借貸」指所有綜合借款加或然負債(涉及前述綜合借款除外)。綜合借款包括來自承兌及滙票所產生的借款(在正常業務中購買貨品或服務所產生的借款除外)。

「資產抵押」容許若干例外事項，包括但不限於為收購或發展任何資產而提供的抵押品，而該抵押品乃用於支持收購或發展上述資產之融資或再融資。

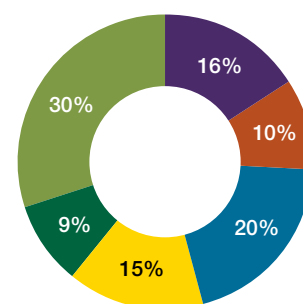
按種類分類之未償還負債

於二零零八年十二月三十一日



按到期年份分類之未償還負債

於二零零八年十二月三十一日



信貸評級

在二零零八年十一月，本公司衍生工具組合產生虧損，穆迪投資及標準普爾因此把本集團的長期信貸評級分別降為Ba2及BB。在二零零九年二月，繼中信泰富向中國中信集團公司發行可換股債券而有關債券轉換為股份後，穆迪投資及標準普爾把本集團信貸評級分別提升至Ba1及BB+。

本集團其中一個風險管理目標，乃維持穩定的信貸結構。縱使經濟環境並不明朗，然而集團的核心業務穩定，讓中信泰富不但符合集團對貸款銀行的承諾，並使中信泰富得以進行替代或進一步融資安排，支持集團未來的資金需要。

前瞻聲明

本年報載有若干涉及本集團財政狀況、業績及業務之前瞻聲明。該等前瞻聲明乃本公司對未來事件之預期或信念，且涉及已知及未知風險及不明朗因素，而此等因素足以令實際業績、表現或事態發展與該等聲明所表達或暗示之情況存在重大差異。

前瞻聲明涉及固有風險及不明朗因素。敬請注意：多項因素均可令實際業績有別於任何前瞻聲明所預測或暗示之業績；在若干情況下，更可能存在重大差異。