

# 財務風險管理

## 一般政策

- 中信泰富維持在總公司層次管理融資及財務風險，同時授予業務單位適合其業務特點的特定責任，並由當地管理層負責。
- 致力透過銀行融資及資本市場分散集資途徑，在可能範圍內安排有限或無追索權之項目融資。
- 融資安排盡可能配合各單位之業務特點及現金流量狀況。

## 職責

中信泰富整套風險管理計劃，旨在盡可能減低滙率與利率波動以及各項成本投入對本集團財務表現的影響。董事會於二零零八年十月成立的資產負債管理委員會(ALCO)每月進行例會，負責制定集團內需遵循的政策及程序，並監察本集團各種風險。

集團財務部負責維持及執行集團財務風險管理政策及程序，有關政策及程序必須在ALCO約定的框架內進行。

集團財務部在考慮利率、貨幣、信貸及流動資金風險的同時，對中信泰富的融資需求進行監管。這種整體財務風險管理辦法，令在上述範圍的融資能夠更符合經濟原則及更見成效。

附屬公司、共同控制實體和業務單位在根據各自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、利率風險、外滙風險及成本投入風險。

中信泰富上市之附屬公司大昌行集團，中信1616以及大冶特種鋼在符合ALCO政策之情況下管理本身財務及庫務事宜。

## 衍生工具政策

本公司使用金融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，抵銷在經濟角度中以及在會計規則下獲對沖的資產、負債或交易的虧損及收益。

中信泰富於二零零九年六月與Reval Inc.簽訂合同，由Reval提供軟件和顧問服務以便更好地監控集團的衍生工具組合，確保其符合會計準則之規定。Reval是一家提供衍生產品風險管理和會計對沖解決方案的公司，其提供的估值已用於編制本年報。

金融工具的應用現時只限於借貸、存款、利率掉期及普通外滙合約。如需應用結構性衍生產品及內含期權的衍生工具或合約，則事先必須向ALCO提出並必須獲得特別批准。從風險管理角度而言，本集團會優先使用簡單、高成本效益及符合香港會計準則第39項的有效對沖工具。

中信泰富所採納的政策是不會為達到投機目的而進行衍生產品交易。

## 外滙風險

本公司的功能貨幣為港幣。中信泰富業務主要遍及香港、中國及澳洲，故須承擔涉及美元、人民幣及澳元滙率之市場風險。此外，本集團亦要承受有關日圓(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提下，本集團會就有關交易進行對沖。

中信泰富的外滙風險主要來自：

- i) 與澳洲鐵礦開採業務及中國特鋼業務有關的資本開支；
- ii) 中國大陸特鋼業務和房地產業務之購買原材料；
- iii) 美元負債；及
- iv) 大昌行出售產品之採購。

對於功能貨幣並非港幣的附屬公司，其綜合帳目中之外滙換算風險並未進行對沖，因為其中涉及的風險屬非現金性質。

**美元** 中信泰富投資的功能貨幣為美元的業務大部分與鐵礦開採業務有關，其美元總資產為港幣三百五十億元。公司通過淨投資對沖，用美元貸款對沖其美元資產。於二零零九年十二月三十一日，中信泰富有等值港幣四百一十億元的美債債務，其中港幣五十億元已透過普通遠期合約和交叉貨幣掉期對沖。

**人民幣** 中國大陸業務於二零零九年十二月三十一日之人民幣總資產約為港幣八百七十億元，抵銷負債和其他債務港幣二百九十億元之後，公司的人民幣淨資產風險金額為港幣五百八十億元(二零零八年：人民幣總資產約為港幣七百五十億元，抵銷負債和其他債務港幣二百三十億元之後，人民幣淨資產風險金額為港幣五百二十億元)。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%)必須由國外投資者例如中信泰富以外幣支付。隨著中信泰富在中國的投資額日益增加，其承擔的人民幣風險亦有所上升。

二零零八年，公司簽訂了幾份不交收人民幣槓桿式遠期合約用以對沖一般人民幣風險，均會於二零一零年到期。於二零零九年十二月三十一日，上述合約之最大名義本金額為人民幣九億四千三百萬元。

**澳元** 本集團之澳洲鐵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，鐵礦業務有相當部分的開發及營運開支以澳元計值。集團現時運用美元/ 澳元遠期合約對沖上述貨幣風險直至二零一三年，平均滙率為0.82。

於二零零九年十二月三十一日，澳洲鐵礦業務之普通遠期合約的名義本金額為二十億澳元，此等合約符合會計對沖條件，因為其到期日符合今後三年的業務需求，同時也滿足作為會計對沖的其他相關條件。

**日圓** 中信泰富在二零零五年發行八十億日圓的債券。從經濟的角度而言，該債券的貨幣風險已透過交叉貨幣掉期完全對沖並轉化為港幣浮息付款。惟此掉期不符合會計對沖的條件，因此其價值變動反映在損益帳中。除日圓債券之外，於二零零九年十二月三十一日，在中信泰富有限公司層面並無其他日圓風險。

至於澳洲鐵礦項目方面，於二零零九年十二月三十一日，項目的日圓外滙風險淨值為一億八千一百萬日圓，此等風險與機械採購的資本開支有關。

**瑞典克朗** 於二零零九年十二月三十一日，集團的瑞典克朗外滙風險為三千一百萬瑞典克朗，此風險與西門子為澳洲鐵礦項目供應汽輪發電機的合約有關。現時其中71%的風險已透過普通遠期合約對沖。

**歐元** 於二零零九年十二月三十一日，集團的歐元風險為六千八百萬歐元。大部分風險與澳洲鐵礦項目的採購和設計服務合約以及特鋼業務的設備採購有關。

## 利率風險

中信泰富的利率風險主要來自借貸。以浮動利率計息的借貸使中信泰富承擔現金流量利率風險。按定息借入的借貸則使中信泰富承擔公平價值變動的利率風險。

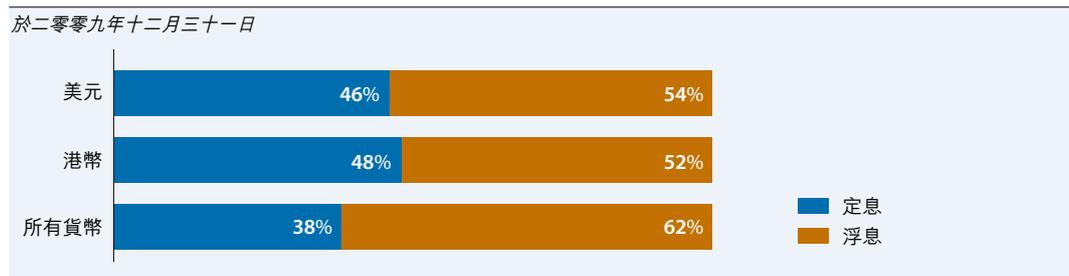
該利率風險的管理會考慮整體附息的資產及負債組合。淨需要會以定息借貸或利用利率掉期管理，利率掉期具有把浮息借貸轉為定息借貸之經濟效益。

中信泰富會定期檢討定息/ 浮息風險的合適比例。決定定期負債的水平時，會計入較高利率對中信泰富業務及投資的溢利、利息倍數及現金流量週期的潛在影響。現時中信泰富組合內固定利率與總借貸的比例為38%。

二零零八年，公司簽訂港幣一百六十億元的掉期合約以鎖定固定利率，最長年期為二十年，部分與鐵礦開採項目有關。大部分此等掉期合約已於二零零九年生效，餘下的將在二零一零年生效。

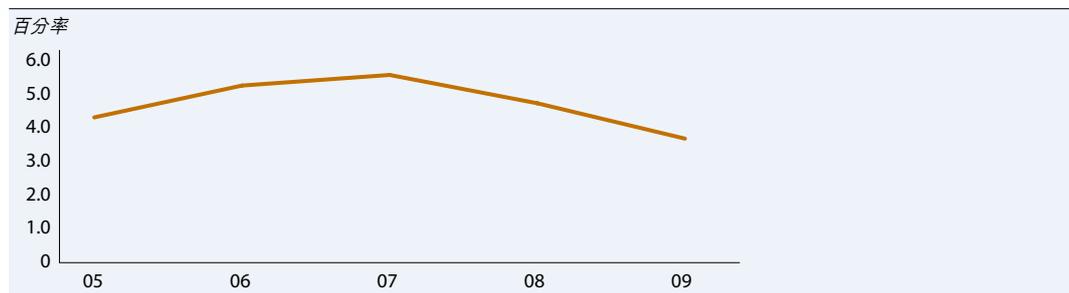
於二零零九年十二月三十一日，中信泰富借貸組合內浮息轉為定息衍生合約的面值為港幣二百一十億元。經對沖後，中信泰富62%的借貸以浮息計算。

### 定息與浮息



中信泰富二零零九年的整體加權借貸成本(包括資本化的利息、收費及對沖成本)約為3.7%，二零零八年則為4.7%。

### 平均借貸成本



### 交易對手風險

除非從ALCO得到特別授權，中信泰富選擇與信貸評級達投資級別(標準普爾A-級別或穆迪A3級別)或以上的國際金融機構進行交易。至於與未評級的內地中資機構交易，則需要得到ALCO的特別授權。最高的存款限額不得超過集團向那些機構借入的金額。存款具有流動性、付息並符合財務及業務需求。

集團財務部負責分配並監察前述上限以及認可金融機構的名單。管理層預期集團不會就金融交易對手不履約而承擔任何損失。

## 流動資金風險

中信泰富決定其資金來源及相關期限時，會顧及流動資金風險。集團透過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，避免過份倚重任何單一資金來源，並將在任何單一時間進行大額再融資活動減到最少。此外，中信泰富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，惟個別項目須經過銀行的審批並符合中國銀行相關法規。

ALCO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之備用信貸額以及現金及等同現金)的滾動預測。此外，中信泰富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

中信泰富致力按市場最具競爭力的條款從多個不同交易對手取得融資。集團政策乃透過保留足夠流動資金以保持中信泰富財務的靈活度以及維持集團之信貸評級。

於二零零九年十二月底，中信泰富與約三十家香港、中國大陸及其他國家的金融機構保持資金借貸關係。集團的政策是通過向銀行借款及借助資本市場，分散融資來源。集團致力維持短期長期借貸兼備的組合，以管理到期情況並盡量減低再融資風險。

集團的附屬公司為本身投資而取得的債務融資，在可能的情況下對中信泰富沒有追索權。主要例外者乃中信泰富為Sino Iron Pty Ltd鐵礦業務一期項目的十三億美元銀團貸款提供之擔保(有關擔保將於履行若干條件後撤銷)，以及為相關的利率及滙率對沖交易作出擔保。中信泰富也為鐵礦業務二期項目公司的一筆為期二十年的十一億美元貸款提供擔保。此外，中信泰富還為鐵礦開採項目提供八億一千三百萬美元的擔保，支持在施工合同或採購合同的履約義務/責任。

中信泰富於二零零九年十二月三十一日之淨負債相對於二零零八年十二月三十一日如下：

港幣百萬元	2009	2008
總負債	<b>65,675</b>	57,234
現金及銀行存款	<b>21,553</b>	18,296
淨負債	<b>44,122</b>	38,938

集團的總負債從二零零八年底的港幣五百七十億元增加到二零零九年十二月三十一日的港幣六百六十億元，原因是澳洲鐵礦業務的持續開支以及中信泰富特鋼和房地產業務因額外的資本開支而在中國大陸增加的負債。

二零零九年，公司因將澳洲鐵礦業務的20%股權售予中冶集團而收到一筆港幣二十億元的訂金。該交易尚未完成，仍待監管機構正式批准。出售中信泰富持有的國泰航空及其他上市公司之股份獲得港幣八十億元。出售中信泰富持有的北方聯合電力20%股權之合同金額為港幣二十億元。預計交易即將完成，並將於二零一零年第一季度收到款項。出售其他業務收到之現金為港幣二億八千萬元。

### 融資改變

二零零九年，集團訂立或續訂合共港幣一百七十億元之信貸，其中港幣一百億元屬於本公司，另外港幣七十億元屬於附屬公司。新增信貸包括一筆為澳洲鐵礦業務提供的五億五千萬美元貸款。二零零九年，為改善中信泰富的信貸到期情況，集團提前償還銀行貸款港幣三十億元（在合同到期日之前）。在二零零九年十二月三十一日之後，新增信貸額達港幣三十億元。

### 貨幣組合

於二零零九年十二月三十一日，中信泰富之借貸、現金及存款結餘按幣種分類概述如下：

港幣百萬元等值	港幣	美元	幣種 人民幣	日圓	其他	總計
原本幣種總負債	11,405	40,834	12,805	534	97	65,675
對沖後總負債	16,957	35,811	12,805	5	97	65,675
現金及銀行存款	4,843	9,119	7,046	218	327	21,553
對沖後淨負債/(淨現金)	12,114	26,692	5,759	(213)	(230)	44,122

中信泰富致力分散其資金來源，避免過分倚重單一市場。中信泰富採用交叉貨幣掉期來管理美元及日圓融資，這些掉期將負債之現金流交換為港元以對沖貨幣風險。

### 對沖後之總負債(港幣六百六十億元)

於二零零九年十二月三十一日



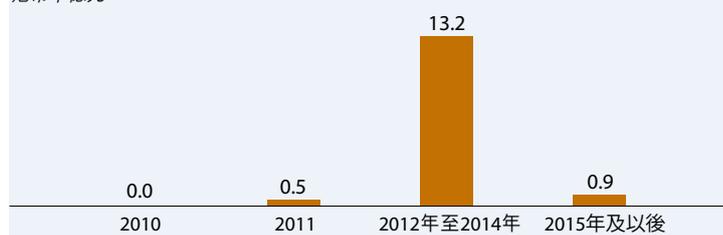
## 備用融資來源

於二零零九年十二月三十一日，除現金及存款結餘港幣二百二十億元外，中信泰富之備用貸款及備用貿易信貸額分別為港幣一百七十億元及港幣四十億元。於二零零九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
<b>獲承諾信貸</b>			
長期貸款	73,449	58,879	14,570
全球債券(美元債券)	3,510	3,510	-
私人配售(日圓債券)	529	529	-
<b>獲承諾信貸總額</b>	<b>77,488</b>	<b>62,918</b>	<b>14,570</b>
<b>非承諾信貸</b>			
貨幣市場及短期信貸	4,776	2,718	2,058
貿易信貸	5,767	1,490	4,277
<b>非承諾信貸總額</b>	<b>10,543</b>	<b>4,208</b>	<b>6,335</b>

### 按到期年份分類的承諾銀行備用信貸額(合共港幣一百四十六億元)

於二零零九年十二月三十一日  
港幣十億元



### 按種類分類的銀行備用信貸總額(港幣二百一十億元)

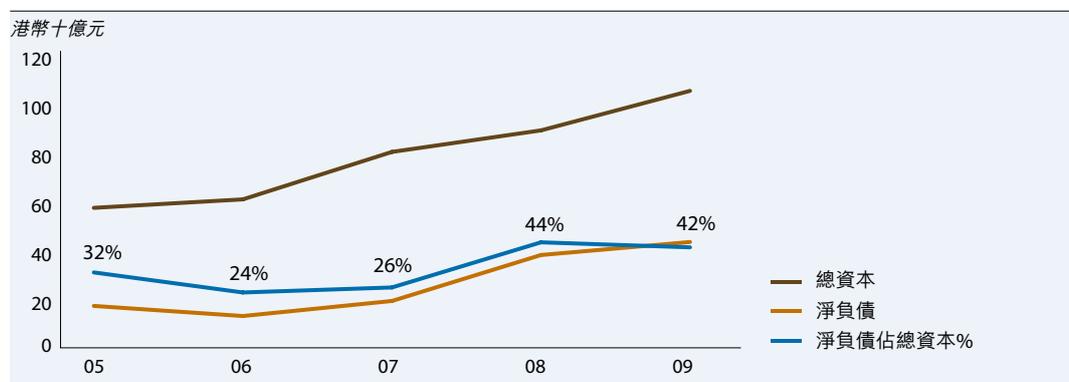
於二零零九年十二月三十一日



於二零零九年十二月三十一日，獲承諾信貸總額達港幣七百七十億元，其中港幣一百五十億元(19%)仍未提取。除上述信貸之外，中信泰富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，惟個別項目須經過銀行的審批並符合中國銀行相關法規。

## 槓桿比率

於二零零九年十二月三十一日，淨負債佔總資本為42%，二零零八年底則為44%。



## 未償還負債之到期結構

中信泰富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中信泰富在該年度為有關負債進行再融資之能力。在二零零九年十二月三十一日，將於二零一零年底到期之借貸為港幣四十億元，本集團於該日之現金及銀行存款總額為港幣二百二十億元。

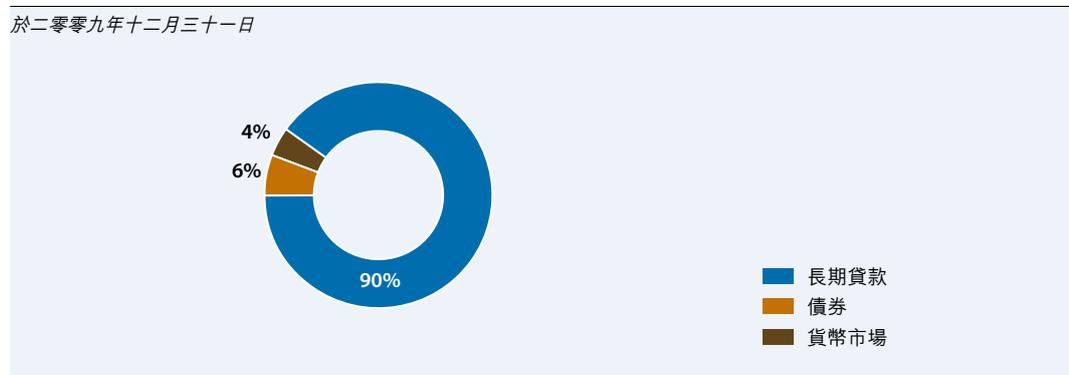
中信泰富之平均貸款年期為6.4年(二零零八年：5.6年)。

港幣百萬元	2010	2011	2012	2013	2014	2015 及以後	合計	百分率
母公司*	700	9,494*	7,350	4,595	1,285	7,149*	30,573	47%
附屬公司	3,657	5,130	3,311	2,693	1,628	18,683	35,102	53%
到期負債總額	4,357	14,624	10,661	7,288	2,913	25,832	65,675	100%

\* 包括專為特定目的而成立之全資公司。

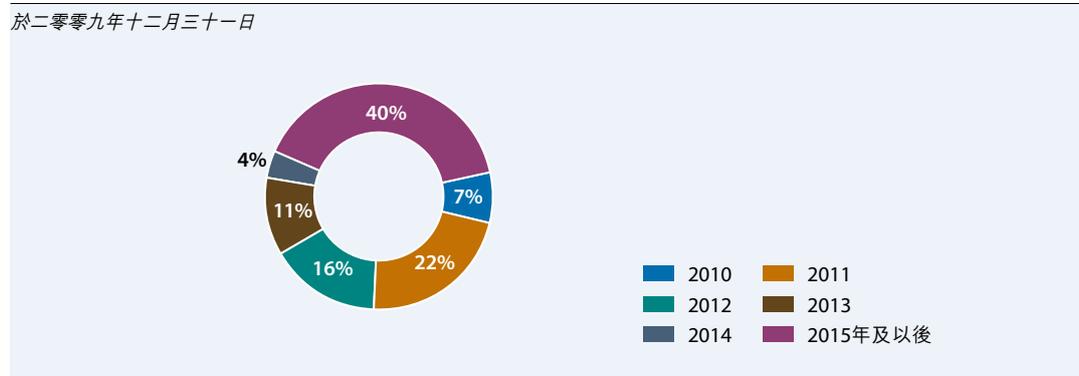
## 按種類分類之未償還負債總額(港幣六百六十億元)

於二零零九年十二月三十一日



## 按到期年份分類之未償還負債總額(港幣六百六十億元)

於二零零九年十二月三十一日



## 共同控制實體及聯營公司之淨負債與現金

基於會計原因，中信泰富部分業務分類為共同控制實體或聯營公司。以下為共同控制實體及聯營公司於二零零九年十二月三十一日按業務分類之淨負債/現金情況，根據香港會計準則，此等淨負債/現金並不包括在中信泰富之綜合帳目內。

業務分類 港幣百萬元	總淨負債/(現金)	中信泰富應佔之淨負債/(現金)
特鋼	1,975	1,316
房地產		
中國大陸	(4,913)	(2,457)
香港	(324)	(157)
能源	15,698	6,032
隧道	1,891	662
大昌行	(46)	(26)
其他投資	250	216
總額	14,531	5,586

上表所列之債務均由共同控制實體及聯營公司安排，並對股東無任何追索權。中信泰富及其附屬公司並無擔保此等債務。部分中信泰富聯營公司之投資，如由香港興業有限公司持有的房地產項目愉景灣，由股東全數出資，並無向外借貸。

## 抵押資產

於二零零九年十二月三十一日，帳面淨值為港幣九億零三百萬元(二零零八年：港幣七億四千六百萬元)之資產已被抵押以獲得銀行信貸，主要涉及大昌行之海外業務及一間中國房地產附屬公司。此外，鐵礦開採項目的港幣二百四十億元之資產被抵押以支持項目融資。用於將鐵礦石從鐵礦運到中國大陸鋼鐵廠的十二艘船舶之造船合約(總共港幣五十億元)亦被抵押，作為船舶融資的抵押品。

## 或然負債

中信泰富於二零零九年十二月三十一日之或然負債詳情載於財務報表附注37內。

## 借貸承諾

為了管理集團借貸結構以及債項方面之規定，中信泰富已制定一套包括承諾在內的標準借貸文件。財務承諾如下：

	承諾限額	實際 2009
<b>最低綜合資本淨值</b>		
綜合資本淨值	≥ 港幣250億元	港幣620億元
<b>槓桿比率</b>		
綜合借貸 / 綜合資本淨值	≤ 1.5	1.06
<b>資產抵押</b>		
抵押資產 / 綜合資產總值	≤ 30%	0.58%

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帳中扣除)，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援收購或發展上述資產之融資或再融資。

中信泰富定期監控上述資料，並符合這些借貸承諾以及適用於某一特定信貸的任何其他借貸承諾。

## 信貸評級

近期評級	標準普爾	穆迪投資
二零一零年二月		Ba1(穩定)
二零零九年十二月三十一日	BBB-(穩定)	Ba1(負面)
二零零九年十二月	BBB-(穩定)	
二零零九年十月	BB+(正面)	
二零零九年二月	BB+(穩定)	Ba1(負面)
二零零九年一月一日	BB(負面)	Ba2(負面)

二零零九年十二月，標準普爾將本公司的信貸評級由BB+提高至BBB-，而於二零一零年二月，穆迪投資把本公司信貸評級展望由Ba1「負面」提升至Ba1「穩定」。信貸評級機構之穩定展望反映其預期公司將會繼續獲得中信集團的支持，發展新項目並維持主要財務指標，同時具備出售非核心資產以保證流動資金的靈活性。

中信泰富其中一個風險管理目標乃繼續提高信貸組合。評級機構在營運現金流(FFO)與總負債之比率大於15-20%、負債佔總資本比率低於45%以及FFO利息倍數持續改善至4-5倍的情況下將會考慮提高評級。本公司預計在澳洲鐵礦全面投產後，整體財務和營運將會有很大改善。

縱使經濟環境並不明朗，然而集團的核心業務穩定，讓中信泰富符合集團對貸款銀行的承諾，並得以安排進一步融資，支援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。