

# 集團資本及流動資金

## 庫務政策

集團的庫務部門根據執行董事批准的政策與程序制訂風險管理政策，並須由集團內部審核部門定期檢討。集團的庫務政策旨在緩和利率及匯率波動的影響，以把集團的財務風險減至最低。庫務部門主要提供集中的財務風險管理，包括利率及外匯風險管理及為集團與其成員公司提供具成本效益的資金。庫務部門管理集團大部分的資金需求、利率、外匯與信貸風險。集團審慎地運用衍生融資工具作風險管理，尤其以利率與外匯掉期及外匯期貨合約作對沖交易與適當調控集團的資產與負債。集團的政策是不參與投機性的衍生融資交易。

## 現金管理與融資

集團為各非上市附屬公司設立集中的現金管理制度。除上市與若干以非港元或非美元幣值經營業務之海外實體外，集團一般以集團名義取得長期融資，再轉借或以資本形式提供予其附屬公司與聯營公司，以滿足其資金需求及提供更具成本效益的融資。此等借貸包括在資本市場發行票據與銀行借貸，並將視乎金融市場狀況與預計利率而作出改動。集團會定期密切監察整體負債淨額，並檢討融資成本與貸款到期日，為再融資作好準備。

## 利率風險

集團的利率風險管理政策主要集中於減低集團的整體借貸成本與利率變動的風險。於適當時，集團運用利率掉期與遠期利率協議，分別調控集團的長期利率風險與短期利率變動。集團的利率風險主要與美元、英鎊、歐羅與港元借貸有關。

二〇〇六年十二月三十一日，集團約百分之五十一的借貸為浮息借貸，其餘百分之四十九為定息借貸。集團已與信譽良好的主要金融機構簽訂各項利率掉期協議，將定息借貸中約港幣八百九十七億元的本金掉期為實質浮息借貸。此外，又將本金為港幣八十六億五千萬元的浮息借貸掉期為定息借貸。在計入各項利率掉期協議後，於二〇〇六年十二月三十一日結算，集團借貸總額中約百分之七十九為浮息借貸，其餘百分之二十一為定息借貸。

## 外匯風險

對於海外附屬公司與聯營公司與其他投資項目，若該投資由非港元或非美元的資產組成，集團盡可能安排以當地貨幣作借貸，達到自然對沖作用。對於發展中的海外業務，或因當地貨幣借貸並不吸引，集團可能不會以當地貨幣借貸，而會觀察業務的現金流量與借貸市場，並於適當時以當地貨幣借貸，為該業務作再融資。對於與集團日常業務直接有關的個別交易，集團會於有關貨幣之活躍市場，利用遠期外匯合約以及外幣掉期合約減低匯率變動帶來的風險。相對於集團大部分海外業務營運國家的貨幣，港元匯率年內走勢轉弱，因此該等業務的資產淨值轉換為集團的報告貨幣港元時，產生了港幣一百五十四億一千六百萬元的未變現收益（二〇〇五年為未變現支出港幣一百三十九億零四百萬元），並已在集團儲備變動中反映。

集團於二〇〇六年十二月三十一日與數家銀行訂立外匯掉期安排，將相等於港幣十三億六千五百萬元的美元本金借貸掉期為非美元本金借貸，以配合相關業務的外匯風險。計入上述外幣掉期安排後（不包括來自少數股東借款），集團的借貸中有百分之十四的幣值為港元、百分之三十三為美元、百分之八為英鎊、百分之三十一為歐羅，而百分之十四為其他貨幣。

### 信貸風險

集團所持現金、管理基金與其他速動投資令集團須承受交易對方的信貸風險。集團定期監察交易對方的信貸評級及為各交易對方的信貸總額設限並定期作檢討以控制其信貸風險。

### 信貸評級

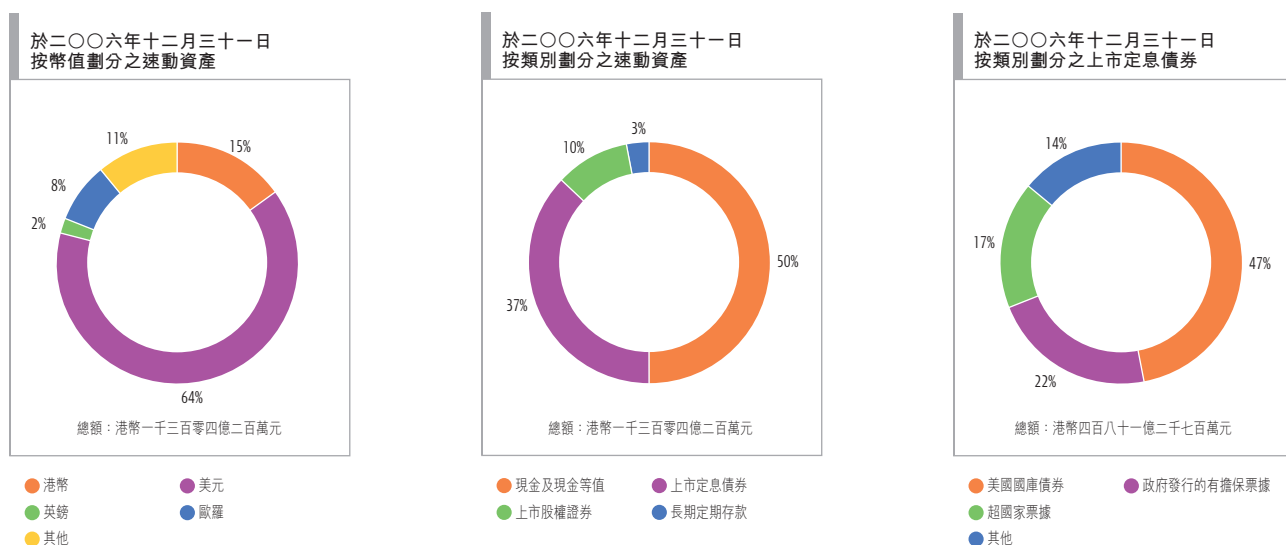
集團銳意維持適當的資本結構，以長期維持良好的信貸投資評級，包括穆迪投資給予A3評級、標準普爾給予A-評級，以及惠譽投資給予A-評級。實際信貸評級可能因經濟情況而不時有異於上述水平。於二〇〇六年十二月三十一日，穆迪投資、標準普爾與惠譽投資分別給予集團A3、A-及A-的長期信貸評級。

### 速動資產

集團的固有業務提供穩健而不斷增長的現金流量及3集團現金流量持續改善，因此讓集團保持強勁的財務狀況。截至二〇〇六年十二月三十一日，手頭的現金、速動資金及其他投資（「速動資產總額」）增加百分之十八，達港幣一千三百零四億二百萬元（二〇〇五年為港幣一千一百零三億八千六百萬元）。速動資產總額較上年度結餘增加，主要由於在二〇〇六年四月出售港口及相關服務部門百分之二十權益所得之四十三億八千八百萬美元現金。在速動資產總額之中，有百分之十五的幣值為港元、百分之六十四為美元、百分之二為英鎊、百分之八為歐羅，而百分之十一為其他貨幣。

現金及現金等值佔速動資產總額百分之五十（二〇〇五年為百分之四十六）、上市定息債券佔百分之三十七（二〇〇五年為百分之四十二）、上市股權證券佔百分之十（二〇〇五年為百分之九），以及長期定期存款佔百分之三（二〇〇五年為百分之三）。

上市定息債券（包括管理基金所持有）由美國國庫債券（百分之四十七）、政府發行的有擔保票據（百分之二十二）、超國家票據（百分之十七）與其他（百分之十四）所組成。當中超過百分之八十三的上市定息債券屬於Aaa/AAA評級，平均到期日約二點一年。



### 現金流量

二〇〇六年，未扣除所有上客成本前綜合EBITDA為港幣九百六十八億五千三百萬元，較二〇〇五年上升百分之三十二，包括出售所得現金溢利共港幣二百五十一億三千一百萬元，其中港幣二百四十三億八千萬元來自出售港口及相關服務百分之二十權益。撇除二〇〇五及二〇〇六兩個年度的出售所得現金溢利，未扣除所有上客成本前EBITDA增加百分之二十六，達港幣七百一十七億二千二百萬元（二〇〇五年為港幣五百六十七億一千五百萬元）。未計出售所得現金溢利、資本開支、所有上客成本投資及營運資金變動的經營所得資金為港幣三百一十億零九千六百萬元（二〇〇五年為港幣二百五十八億七千二百萬元），上升百分之二十。帶動經常性EBITDA與經營所得資金的增長，主要是集團固有業務的財務表現有實質及穩步改進，以及3集團業績取得大幅改善；其未扣除所有上客成本前EBITDA改善百分之六百二十五，經營所得資金則改善百分之一百四十八。來自集團固有業務的經常性EBITDA與經營所得資金持續理想，分別共港幣五百八十四億九千九百萬元（二〇〇五年為港幣五百四十八億九千萬元）與港幣二百七十八億四千二百萬元（二〇〇五年為港幣三百二十六億八千一百萬元）。

3集團的上客成本投資共港幣二百零七億一千七百萬元，較上年度總額港幣二百三十五億四千三百萬元下降百分之十二，主要由於以較低平均成本取得每位客戶所致。預繳客戶上客成本（列作支出）共港幣五十四億九千四百萬元，較上年度總額港幣一百一十四億四千四百萬元減少百分之五十二。合約客戶上客成本共港幣一百五十二億二千三百萬元，較上年度的港幣一百二十億零九千九百萬元增加百分之二十六，主要由於更著重合約客戶市場，並爭取更高滲透率，尤其在意大利、英國與澳洲。

在二〇〇六年，集團的資本開支下降百分之十一，共計港幣二百三十九億零八百萬元（二〇〇五年為港幣二百七十億零六百萬元），其中港幣一百一十五億五千九百萬元（二〇〇五年為港幣一百四十億零五千一百萬元）與3集團有關。集團的資本開支下降，反映3集團因其網絡建設已大部分完成所減少之開支，以及和記電訊國際於去年十二月成為集團的聯營公司，因此不再綜合於集團賬目內。3集團的資本開支共港幣一百一十五億五千九百萬元（二〇〇五年為港幣一百四十億零五千一百萬元），下降百分之十八。各固有業務分部的資本開支分別為：港口及相關服務部門港幣九十億零四千九百萬元（二〇〇五年為港幣四十九億五千一百萬元）、地產及酒店部門港幣二億二千一百萬元（二〇〇五年為港幣二億二千六百萬元）、零售部門港幣二十六億六千八百萬元（二〇〇五年為港幣二十四億五千四百萬元），以及能源、基建、財務及投資與其他部門港幣四億一千一百萬元（二〇〇五年為港幣五億元）。

集團的資本開支主要由營運所得現金、手頭現金與視乎需要由借貸提供。

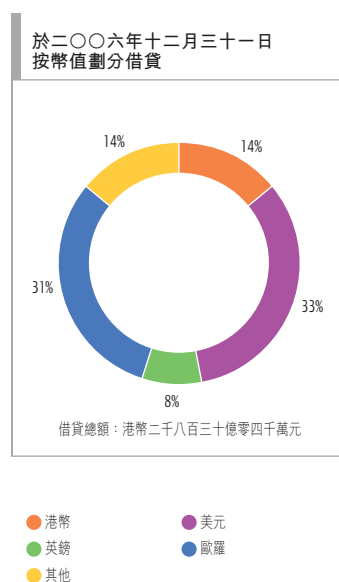
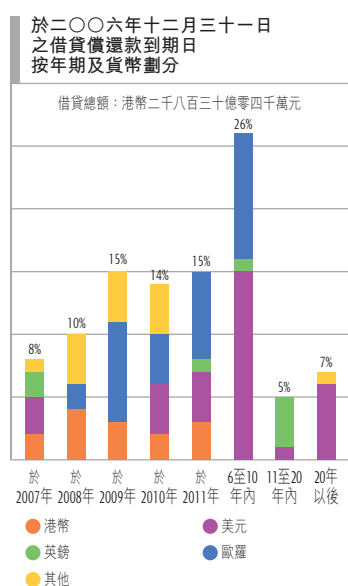
### 借貸償還到期日及貨幣分佈

集團於二〇〇六年十二月三十一日的借貸總額(不包括少數股東借款)為港幣二千八百三十億零四千萬元(二〇〇五年為港幣二千五百九十四億八千二百萬元)。借貸額增加,主要由於將以外幣為單位的貸款換算為較其他貨幣疲弱之港元時所影響,因而增加港幣一百四十二億九千三百萬元,以及港口及相關服務部門增加借貸額,為現有碼頭興建新設施提供資金。於二〇〇六年十二月三十一日,被視作等同股本的少數股東借款共港幣一百二十億零三千萬元(二〇〇五年為港幣五十四億二千九百萬元)。增幅部分因為出售港口及相關服務部門百分之二十權益予PSA國際港務集團所引致。集團於二〇〇六年的加權平均借貸成本為百分之五點七(二〇〇五年為百分之四點七)。

集團於二〇〇六年十二月三十一日的借貸總額(不包括少數股東借款及已計入外幣掉期)分列如下:

	港元	美元	英鎊	歐羅	其他	總額
二〇〇七年內償還	2%	3%	2%	—	1%	8%
二〇〇八年內償還	4%	—	—	2%	4%	10%
二〇〇九年內償還	3%	—	—	8%	4%	15%
二〇一〇年內償還	2%	4%	—	4%	4%	14%
二〇一一年內償還	3%	4%	1%	7%	—	15%
六至十年內償還	—	15%	1%	10%	—	26%
十一至二十年內償還	—	1%	4%	—	—	5%
二十年以後償還	—	6%	—	—	1%	7%
總額	14%	33%	8%	31%	14%	100%

非港元與非美元的貸款均與集團在該等貨幣有關國家的業務有直接關連,或有關的貸款與同一貨幣的資產互相平衡。集團各項借貸均沒有因信貸評級改變而提前未償還債項到期日的條款。



### 融資變動

二〇〇六年的主要財務活動詳列如下：

- 三月，取得一項五億歐羅（約港幣四十八億八千五百萬元）的短期臨時借貸，以為一項到期的五億歐羅債券作再融資；
- 四月，與一家投資銀行進行一宗涉及私人配售3意大利約百分之十間接權益的結構式交易，現金代價四億二千萬歐羅（約港幣三十八億六千四百萬元），已按現行香港財務報告準則規定列作負債；
- 七月，屈臣氏集團取得一項六億歐羅（約港幣五十八億六千二百萬元）的五年期浮息銀團借貸，以為原有債項作再融資及為其法國業務提供資金；
- 九月，發行一項十億歐羅（約港幣一百零二億六千萬元）的十年期定息有擔保票據，以為原有債項作再融資；
- 十一月，發行一項三億英鎊（約港幣四十五億八千一百萬元）的十一年期定息有擔保票據，以為3英國之部分公司間貸款投資作再融資；
- 十一月，發行一項四億英鎊（約港幣六十一億零八百萬元）的二十年期定息有擔保票據，以為3英國之部分公司間貸款投資作再融資；
- 十一月，取得一項五億英鎊（約港幣七十六億三千五百萬元）的短期六個月浮息銀行借貸，以為3英國之部分公司間貸款投資作再融資；
- 十二月，安排一項三十億歐羅（約港幣三百零七億八千萬元）的五年期浮息銀團借貸額，並於二〇〇七年一月全數提取，以為3意大利之原有借貸作再融資。

### 資本、負債及盈利對利息倍數

集團股東權益總額於二〇〇六年十二月三十一日結算時為港幣二千七百三十七億九千四百萬元，較上年度結算時的港幣二千四百三十五億五千四百萬元增加百分之十二。股東權益增加主要反映今年的溢利及如上文所述，已列入儲備賬內之海外業務資產淨值轉換至港元時，匯兌差異所造成的有利影響。

截至二〇〇六年十二月三十一日，集團綜合負債淨額（不包括被視作等同股本的少數股東借款）為港幣一千五百二十六億三千八百萬元（二〇〇五年為港幣一千四百九十億零九千六百萬元），按此計算，集團之負債淨額相對總資本淨額的比率由去年年底的百分之三十六降至百分之三十三。

下表作為額外資料，列示負債淨額相對總資本淨額的比率，其中已計入少數股東借款，以及按二〇〇六年十二月三十一日的市值呈列的集團於上市附屬公司與聯營公司的投資。備考一欄顯示的比率，乃假設已收取和記電訊國際宣佈於其出售印度流動通訊業務的交易完成後，擬派發的特別股息港幣一百五十九億七千六百萬元。

二〇〇六年十二月三十一日的負債淨額相對總資本淨額比率：	總額	備考
A1—不包括少數股東借款	33%	29%
A2—如以上 A1 及集團於上市附屬公司與聯營公司的投資按市值呈列	27%	23%
B1—包括少數股東借款	36%	31%
B2—如以上 B1 及集團於上市附屬公司與聯營公司的投資按市值呈列	29%	25%

集團本年度附屬公司之資本化前綜合總利息支出與融資成本共港幣一百七十億零三千六百萬元，上年度則為港幣一百五十九億八千四百萬元，主要由於二〇〇六年市場實質利率上升，但部分因和記電訊國際不再綜合於集團賬目內而令平均借貸結餘下降而抵銷。

未扣除所有上客成本前綜合 EBITDA 及營運所得資金，分別達綜合利息支出與融資成本淨額的七點九倍與三點六倍（二〇〇五年為六點五倍與三點三倍）。

#### 有抵押融資

截至二〇〇六年十二月三十一日，集團擁有的 H3G S.p.A. 股份用以抵押其項目融資貸款。H3G S.p.A. 的資產約值港幣八百一十億零七百萬元（二〇〇五年為港幣六百六十八億四千五百萬元）。今年一月，項目融資貸款已予償還，股份並無用以抵押新銀團借貸。此外，集團的港幣一百零七億八千一百萬元的資產（二〇〇五年為港幣八十五億五千四百萬元）用以抵押集團的銀行及其他貸款。

#### 可動用的借貸額

二〇〇六年十二月三十一日結算時，集團成員公司獲承諾提供但未動用的貸款額，為數相當於港幣一百二十九億四千六百萬元（二〇〇五年為港幣四十億零七百萬元），其中港幣三十一億八千二百萬元（二〇〇五年為港幣二十六億二千八百萬元）與 3 集團業務有關。

#### 或有負債

於二〇〇六年十二月三十一日，集團為聯營公司與共同控制實體提供擔保而取得的銀行及其他借貸額共計港幣一百三十三億二千二百萬元（二〇〇五年為港幣一百五十一億二千五百萬元），並提供有關履行承諾與其他擔保共港幣五十六億八千一百萬元（二〇〇五年為港幣六十一億六千五百萬元）。