

A large yellow mining truck is the central focus of the image. A worker wearing a yellow hard hat and an orange safety vest stands on a platform on the side of the truck, holding a camera. The truck is massive, with a large front tire visible in the foreground. In the background, another similar truck is visible, with the number '381' on its front. The scene is set outdoors under a clear blue sky with some light clouds. The overall lighting is bright, suggesting a sunny day.

GLENCORE

年報

2011

GLENCORE
INTERNATIONAL PLC
AND SUBSIDIARIES

年報2011





目錄

1 | 概覽

1.1 表現摘要	9
1.2 主席報告書	12
1.3 行政總裁的回顧	13
1.4 業務概覽	14
1.5 可持續發展	17
1.6 主要績效指標	19
1.7 主要風險及不確定因素	20

2 | 業務回顧

2.1 財務回顧	30
2.2 金屬及礦產	38
2.3 能源產品	48
2.4 農產品	54
2.5 儲量及資源	58

3 | 企業管治

3.1 主席序言	70
3.2 董事會	71
3.3 企業管治報告	74
3.4 董事薪酬報告	79
3.5 董事會報告	84

4 | 財務報告

董事責任聲明	90
獨立核數師報告	91
綜合損益表	92
綜合全面收入表	93
綜合財務狀況表	94
綜合現金流量表	95
綜合權益變動表	96
財務報表附註	97

5 | 其他資料

5.1 詞彙	136
5.2 股東資訊	137





概覽

1 | 概覽

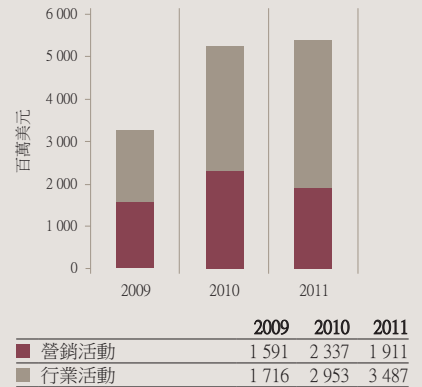
1.1 表現摘要	9
1.2 主席報告書	12
1.3 行政總裁的回顧	13
1.4 業務概覽	14
1.5 可持續發展	17
1.6 主要績效指標	19
1.7 主要風險及不確定因素	20

1.1 | 表現摘要

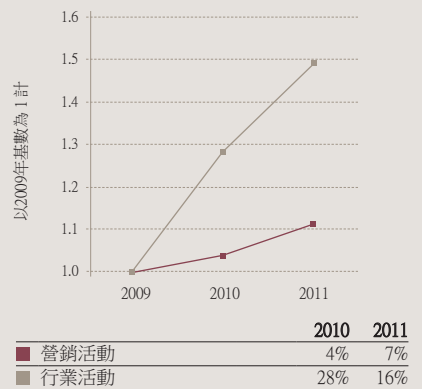
- 二零一一年的撥歸前收益上升4%至43億美元。
- 行業活動經調整EBIT¹較二零一零年上升18%，主要受惠於整體上揚的商品價格及產量提升。
- 除農產品因棉花市場出現前所未有的波動及干擾而受到不利影響外，營銷活動經調整EBIT較二零一零年上升超過10%。
- 二零一一年銅當量¹產量增加16%乃受到行業活動的強勁表現所推動，其中包括：
 - Kazzinc新的銅冶煉廠竣工且黃金產量增加；
 - Katanga因第三期擴展工程，使含銅金屬產量增加57%；
 - Mutanda的現產量增加了47,000公噸至64,000公噸，此增長為其110,000公噸銅發展項目的一部分並較原定的時間表提前達到；
 - Prodeco受惠於近期的擴展項目，產量較二零一零年上升45%；及
 - 油田（I區塊-赤道新畿內亞）於二零一一年第四季度首次生產石油。
- Kazzinc營運的Vasilkovskoye、Maleevsky及Ridder-Sokolny礦床的礦物儲量大幅增加，含黃金量增加50%、含銅量增加136%及含鋅量增加67%。
- 現金流量比率強勁及持續改善，營運資金流量²與淨債務²的比率由22.6%提高20%至27.2%，而淨債務與經調整EBITDA¹比率則由2.38倍下降至2.00倍。
- 在宣佈Xstrata合併建議及Viterra收購建議後，Glencore現時的信用評級為穆迪的Baa2（復審方向不確定）及標準普爾的BBB（正面觀察）。
- 董事宣派二零一一年末期股息每股0.10美元，使全年總股息達每股0.15美元。

¹ 其定義及計算方法，請參閱第136頁的詞彙。
² 參閱第33及34頁。

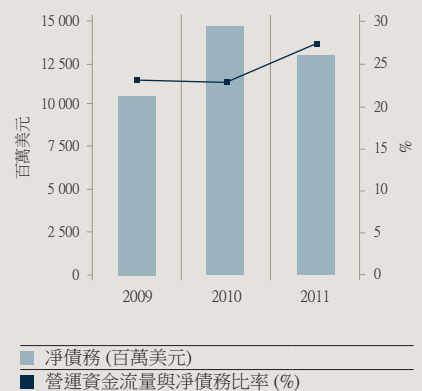
經調整 EBIT



銅當量增長



淨債務及營運資金流量與淨債務比率



Glencore的業務分部負責其各自商品的營銷、採購、對沖、物流及行業投資活動。

Glencore的主要優勢是其業務面向全球各行各業，擁有強勁的增長平台、多元化產品、產品增值能力、廣泛及穩定的客戶及供應商，並能掌握行業及營銷資訊流向。



金屬及礦產

主要商品：鋅、銅、鉛、氧化鋁、鋁、鐵合金、鎳、鈷及鐵礦石，包括對相關商品的冶煉、精煉、採礦、加工及存儲相關業務

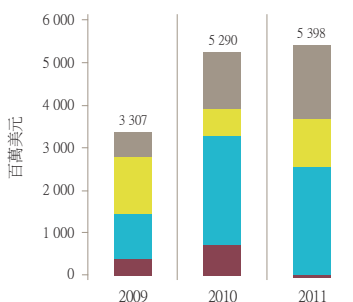
能源產品

主要商品：原油、石油產品、蒸氣煤及冶金煤，透過投資於採煤、石油生產業務、港口、船舶及存儲設施來提供支援

農產品

主要商品：小麥、玉米、大麥、大米、油籽、粗粉、食用油、生物燃料、棉花及糖，透過投資於耕種、存儲、處理、加工及港口設施來提供支援

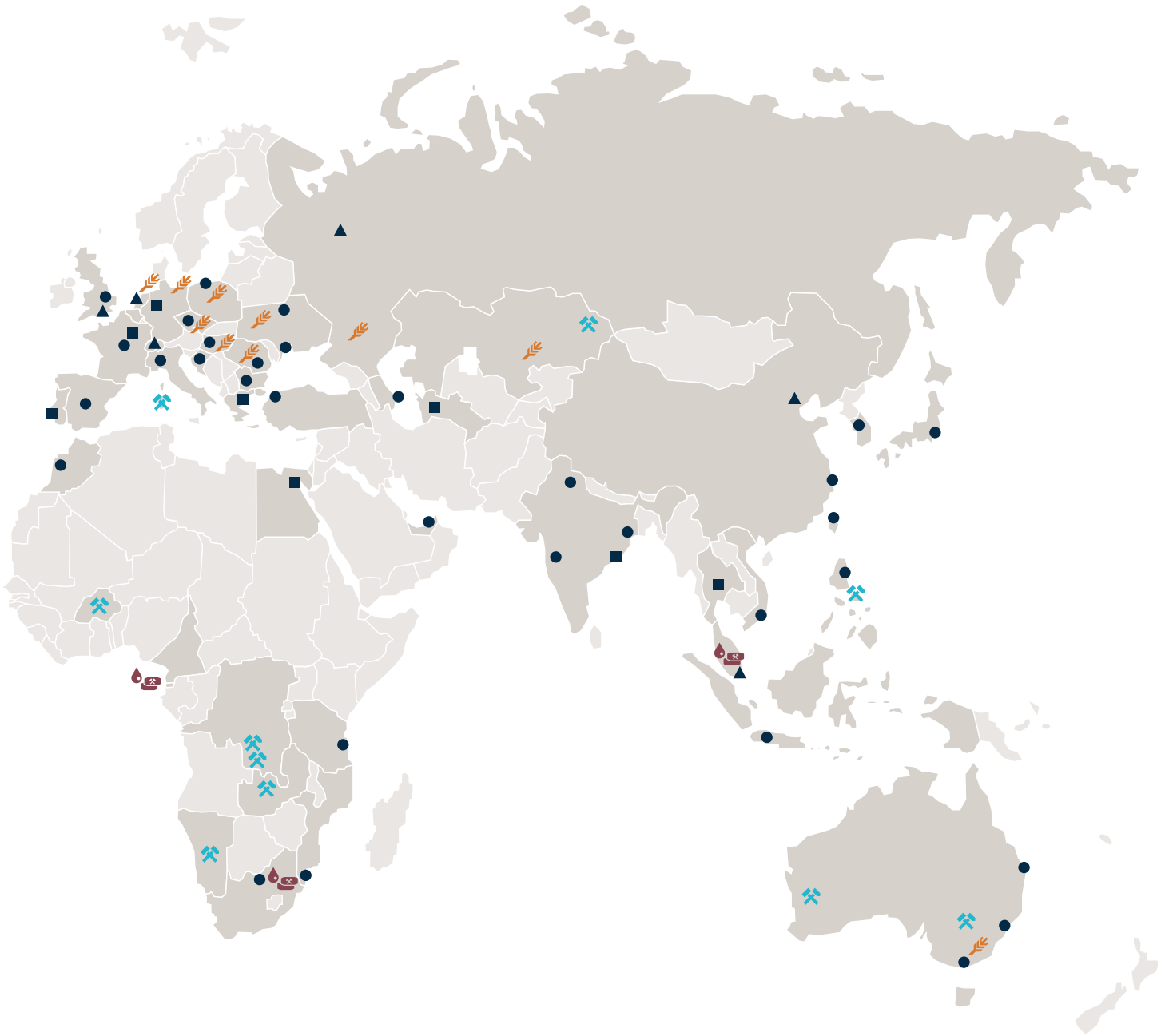
二零一一年各分部經調整 EBIT



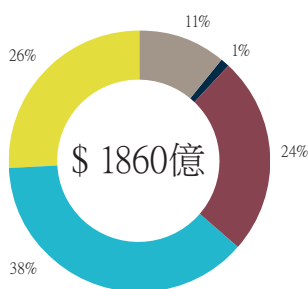
■ 金屬及礦產
■ 能源產品
■ 農產品
■ 公司及其他

▲ 主要辦事處
● 辦事處
■ 獨立代理
⚙️ 金屬及礦產資產
🛢️ 能源產品資產
🌾 農產品資產

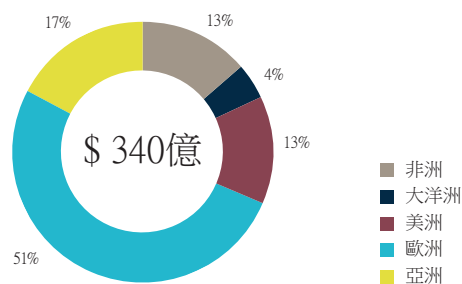
Glencore是領先的全球綜合商品生產商及營銷商，
 在全球廣泛從事金屬及礦產、能源產品及農產品的
 生產、精煉、加工、存儲、運輸及營銷活動。



2011年以地區分佈的收益



2011年以地區分佈的非流動資產



- 非洲
- 大洋洲
- 美洲
- 歐洲
- 亞洲

1.2 | 主席報告書

本人深感榮幸，能夠呈列Glencore作為上市公司的首份年報。

二零一一年五月，Glencore於倫敦證券交易所及香港聯交所上市並熱烈歡迎新股東。在進行首次公開發售前，Glencore委任了新的董事會，而本人對於能夠擔任主席一職感到十分榮幸。而各非執行董事在Glencore業務及營運直接相關的範疇上，都擁有輝煌往績。

二零一一年是Glencore碩果纍纍的一年。雖然二零一一年全球面對經濟困境，但中國、印度和其他高增長國家仍繼續發展和城市化。數以十億計的人民渴望提升生活水平，而為了增加供應量去滿足該需求，推動了全球市場對商品的長遠需求。

年內，本人和非執行董事巡視了Glencore的部分主要資產。我們對Glencore的高質素營運，尤其是Glencore全球員工竭誠工作的態度印象深刻。我們定意進一步提升現有的高水準服務，以確保在日後創造更優越的表現。

Glencore相信，對於我們的一切行事，可持續發展必然是不可或缺的部分，包括善待員工、對周遭社區和地方環境的健康發展。Glencore在二零一一年九月發出首份可持續發展報告。近年來，公司已根據Glencore公司業務計劃就健康、安全、環境與社區（「HSEC」）關係表現設定日趨嚴緊的全球標準。於二零一一年，我們亦宣佈參與了採掘業透明度行動計劃（EITI），凝聚全球力量協助政府負責任地使用來自天然資源的資金。

在多個情況下，我們的行業營運均已符合或超越該等標準。HSEC委員會及Glencore董事會仍會集中處理餘下的挑戰。我們將於往後的可持續發展報告內報告有關進展。

二零一二年二月七日，Glencore董事會及Xstrata董事會協議全股份平等合併，以創立獨特的900億美元天然資源集團。董事會一致同意合併符合Glencore股東的最佳利益。合併建立在Xstrata與Glencore之間長期合作關係的基礎上，對兩間公司及期股東均有重大利益。自Glencore創立Xstrata並於二零零二年將其分拆，這兩間企業公司獨立茁壯為商品行業的巨頭，各自有與別不同但互補的重點。這兩間公司將一起打造一個具有吸引力的集團，憑藉能力及規模上的優勢，把握在切合全球商品需求增長中扮演領導角色，協助坐擁資源的國家從她們的自然財富創造價值。

於二零一二年三月二十日，Glencore 宣佈以61億加元收購Viterra，Viterra作為全球其中一名農業業務及食品原料市場的領導者，其主要業務橫跨加拿大及澳洲。Agrium and Richardson International作為此項交易的合作夥伴，其已同意以26億加元收購Viterra的部分加拿大業務。此收購乃本公司在北美洲農業業務的首項重大投資，反映Glencore對加拿大及澳洲穀物市場的重要性及前景的信念。此舉讓我們能更好掌握北美洲市場的未來增長機會。

目前對Glencore和閣下，我們的股東來說，是一個令人振奮的時刻。



馬世民
主席

1.3 | 行政總裁的回顧

二零一一年發生的多項事件無可避免地在短期內對環球經濟狀況及商品需求造成影響。日本海嘯嚴重影響國內及區內的供求情況，而阿拉伯之春令全球能源市場的前景緊張，致令油價上漲。這些事件令環球經濟更形分歧，因其力圖保持二零一零年的增長，然二零零八至零九年的金融及經濟危機的核心問題—發達經濟體系的債務水平卻仍未得到解決。此後，發達經濟體系的政府至今仍處於如何維持消費及投資增長，而另一方面意欲關注債券市場以減低主權債務的窘境。

儘管經濟環境極具挑戰性，我們喜見Glencore能維持穩健的財務表現，二零一一年的淨收入(未計重大項目)增長7%至41億美元。增長支持了營銷業務在艱難的市場氣氛下仍取得穩健的相關盈利；行業業務受惠於其生產的主要商品的強勁平均價格，以及多個業務包括Prodeco、Katanga、Kazinc及Mutanda的產量增加。

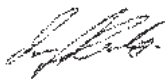
年內財務表現獲得改善並完成多個資金籌募活動，為我們帶來穩健的資產負債表及財務靈活性，年終的已承諾流動資金接近70億美元，為我們設定的30億美元下限的兩倍多。這樣的財務靈活性令我們得以繼續把握多個非內部增長機會，並已公佈多項的補強收購，包括Umcebo、Optimum Coal及Rosh Pinah Zinc。此外，我們亦完成之前於Minara Resources的少數權益的收購要約。

我們於二零一一年五月在倫敦證券交易所及香港聯交所上市，為有史以來在倫敦證券交易所高級上市分部進行的最大規模普通股首次公開發售，以及首次同時在倫敦第一上市及在香港第二上市。所產生的管治及持股架構有利於本公司所有利益持有者(包括股東、董事及僱員)的權益。董事會建議派發二零一一年末期股息每股0.10美元。

Glencore的首次公開發售開啟了我們價值創造進程的下一階段。我們預期於二零一四年前實現保守估計超過50%的工業產量內部增長，遠遠超出同行其他集團的平均水平。這樣有助我們推動營銷業務(尤其是銅、煤炭及石油)的增長及提高盈利回報。二零一一年，我們的主要行業擴展項目繼續進行，組合整體均按計劃在預算內進行，即使經濟環境在未來十二個月未見改善，我們仍有信心可取得可觀增長。

我們於二零一二年二月七日公佈建議與Xstrata合併，是為我們兩個互補業務在環球商品行業創建新動力的下一個合理進程。是項舉措為自然而然的合併，藉營銷合併集團產品優化供應鏈邊際利潤，透過混合、轉換及儲存，更有效及更具成本效益地滿足客戶需要，實現即時及持續價值。再者，合併集團的規模擴大、業務發展多元化及財務靈活性，以及結合Glencore現時與全球逾千名第三方商品製造商的關係，預期讓我們得以把握更多機會發展經擴大的資產基礎。新公司Glencore Xstrata將成為最多元化的主要能源集團，可為其股東帶來即時及持續價值。

展望未來，短期而言，我們預期新興市場將持續其在二零一一年之穩健增長。長遠而言，我們認為我們主要商品的穩健市場的基本動力將維持不變。新興市場的城市化，令人們欲改善生活水平追上發達社會的水平，故商品的人均集中度將持續增加。中國將會因其現有項目的規模、資源及承諾而繼續成為主要驅動因素。



Ivan Glasenberg
行政總裁

1.4 | 業務概覽

本公司業務

概覽

Glencore是領先的綜合商品生產商及營銷商，在全球廣泛從事金屬及礦產、能源產品及農產品的營銷、生產、精煉、加工、存儲及運輸活動。Glencore的客戶及供應商總數超過八千間，並覆蓋汽車業、鋼鐵業、發電業、石油及食品加工業，營銷及分銷採購自第三方生產商及其本身生產的實物商品。Glencore亦向生產商及消費者提供金融、物流及其他服務。

Glencore是經驗豐富的商品營銷商，對商品市場建立了專業知識，並與各行各業及不同地區的廣泛供應商及客戶群培養長期業務關係。Glencore的營銷活動有賴於投資其核心商品營運之行業資產所支持。此外，Glencore的營銷業務相對其行業運營，對商品價格之關連性較少，因商品價格風險已被大量對沖。

作為營銷商，Glencore不僅著重盡量降低成本及提升運營效率，亦注重憑藉其覆蓋全球的第三方供應基礎、物流、風險管理及營運資金融資能力、開闊的市場洞察力、業務可選性、廣泛的客戶群、在大多數商品佔有富競爭力的市場地位及擁有規模經濟的優勢，故能從整個供應鏈中盡量增加效率。因此，Glencore有能力從其他生產實體中脫穎而出。相反，Glencore的主要行業競爭對手卻沒有此種業務模式，他們一般不定位於充分發掘商品供應鏈中既存的價值及套利機會。

業務

Glencore運營三個業務分部：金屬及礦產、能源產品以及農產品。Glencore各業務分部負責管理有關其所覆蓋商品的營銷、採購、對沖、物流及工業投資活動。



Glencore以其全球網絡，支持其營銷及工業投資活動，其網絡遍佈歐洲、北美、中美及南美、獨聯體、亞洲、澳洲、非洲及中東的40多個國家，辦事處共有50多個。Glencore的主要辦事處位於巴爾（瑞士）、斯坦福（康涅狄格）、倫敦、鹿特丹、北京、莫斯科及新加坡。此網絡令Glencore擁有穩健的全球採購及分銷能力。Glencore的營銷業務於全球僱用近3,000人，為其行業活動於33個國家直接或間接僱用逾58,000人。請參閱第 頁的地圖以了解更多有關辦事處及業務地點的詳情。

Glencore在策略性投資行業資產方面擁有優異的往績，此業務已成為其實物營銷活動的重要組成部分。Glencore計劃繼續實行選擇性策略收購及聯盟，以在機會到來時，支援並強化其核心實物營銷活動。Glencore獨立評估每個行業資產的投資機會，同時考慮其支援並強化本身的實物營銷活動或現有行業運營的潛力。同時，在行業資產不再被視為可支援其營銷活動及/或出售良機出現時，Glencore將評估有關投資的處置。

Glencore的三個業務分部專注於以下商品：

- 金屬及礦產業務分部專注於：鋅/銅/鉛、氧化鋁/鋁及鐵合金/鎳/鈷/鐵礦石。Glencore金屬及礦產業務分部的活動由受控及非受控行業資產（如採礦、冶煉、精煉及倉儲業務）所支持；
- 能源產品業務分部專注於：石油/石油產品及煤/焦炭。Glencore能源產品業務分部的活動由受控及非受控煤礦開採及石油生產的投資以及於策略處理、存儲及貨運設備及設施的投資所支持；及
- 農產品業務分部專注於：穀物（包括小麥、玉米及大麥）、油/油籽、棉花及糖。Glencore農產品業務分部的活動由位於策略位置的受控及非受控存儲、處理及加工設施的投資所支持。

本公司的策略

Glencore的策略是成為全球領先的多元化天然資源集團之一，並保持及壯大這一地位。

策略目標

- **繼續拓展地域覆蓋及運營多元化**：Glencore目標為供應商和客戶擴潤產品品種及地理範圍。
- **行業資產策略投資資本化**：Glencore的行業資產策略投資是其營銷活動中實物採購策略的重要組成部分。Glencore認為這些投資能使客戶視Glencore為更可靠的供應商。
- **使用額外資本及流動資金發展業務**：Glencore認為，透過首次公開發售，為未來可見的增長機遇，提供了所需的財務資源。
- **注重成本管理，提升物流能力**：Glencore會繼續重視其行業資產的成本控制及運營效率，並繼續專注於向可靠的第三方供應商採購定價具有競爭力的實物商品。
- **維持穩健的財務狀況與投資信用評級**：Glencore擁有穩健的財務狀況及投資信用評級，這使其一直能夠以具競爭性的條款獲得所需的資金並維持穩健的流動資金水平。Glencore會繼續維持其投資信用評級。
- **嚴謹的風險管理**：Glencore會繼續注重此重要領域，繼續維持並擴展其風險管理的資源信息系統及文化。
- **將僱員、環境及當地社區置於首要位置**：Glencore將其僱員、環境及其業務運營所在的當地社區置於首要位置。

營銷活動

營銷活動的職能

Glencore營銷活動自第三方供應商及Glencore於其中擁有全部或部分所有權權益的行業資產獲得廣泛的實物商品。該等商品的銷售通常附帶運輸、保險、融資及/或存儲等增值服務，且售予廣泛的客戶及行業商品終端用戶，Glencore與其中許多客戶及用戶擁有長期的商業關係。

套利策略的類別

Glencore所經營的許多實物商品其市場分散並會定期波動。因此，計及各種相關定價因素（包括運輸及產品質量），不同地理位置或時期的商品買賣價格時常會出現差異。該等定價差異為Glencore提供套利機會，據此Glencore可透過投入資金於採購、運輸、混合、存儲或加工相關商品以獲取利潤。同時，Glencore業務分部所採用產生該等利潤的策略隨商品發生變化，主要套利策略通常如下：

- 地域—Glencore利用其關係及生產、加工及物流能力，從一地採購實物商品並將其交付至該等商品價格較高的另一地（扣除運輸及／或其他交易成本）；
- 產品相關—可利用某一營銷商品的混合或多用途特徵，如各種原油產品、煤或金屬精礦，以提供較基礎成分價格高或造成現有及／或預期差價的產品；及
- 時間相關—當現貨商品價格加上可用存儲、融資及其他相關成本低於遠期商品定價時，可利用遠期交付商品價格與立即交付商品價格之間的差價套利。

套利活動可使需要的商品於更適合的時間供應到更適合的地點，從而令市場更有效地運作。

Glencore使用其多地域的營銷及行業團隊提供的市場信息尋找套利機會。Glencore的全球網絡全力支持Glencore的營銷及投資活動及其與原材料生產商及客戶之間的關係。該網絡使Glencore能夠及時洞察全球實物商品重大成交量的供需動態。Glencore透過其廣泛運營的詳細資料及與生產商、客戶及物流供應商的密切關係以識別機會，藉助本身廣闊的物流能力，以可觀的利潤採購及供應實物商品。

物流

Glencore的物流業務是其營銷業務的關鍵部分，物流業務使Glencore能夠履行其營銷義務並盡量增加供需不平衡帶來的套利機會。實物商品的採購與營銷需要高度專業的處理及運送能力，以將產品從供應商送至客戶手中（如需要，包括存儲活動）。通常，處理實物商品移動的員工（「運輸團隊」）佔業務分部員工人數的一大部分。Glencore專用運輸團隊積極做好運輸工作，以獲得市場知識及銷量收入。此外，交易的運輸因素用以維持最大的實物可選性，從而可從各部門的相關商品中獲得完全價值，藉此進一步補足Glencore的整體能力，以在跨地域及跨時套利機會出現時及時把握機會。

行業活動

Glencore持有的受控及非受控行業資產，被視作可產生可觀的獨立財政收益與全面多元化業務的重要一環，為Glencore的營銷部門提供實物商品供應、更深的市場洞察力及技術經驗支援。Glencore相信其整合經營模式能相應減少對第三方的依賴，有助於確保在供應商及客戶視Glencore為更可靠的交易對象。

Glencore利用以下情況產生的投資機遇，其中包括：(i)主要新興市場天然資源生產商私有化，(ii)天然資源行業的其他參與者重新平衡該行業的資產投資組合，及(iii)隨著小生產商賣掉資產及／或尋求資金支持發展，將出現進一步的行業整合。任何收購或出售行業資產的決策應以資產的獨立潛能及其對Glencore營銷活動的潛在貢獻為基準，且須獲得集團層面的許可。資產一旦被收購，應由其中一個業務分部持有。業務分部憑藉實際「資產控制者」管理受控及非受控行業資產，以使資產與Glencore的日常經營、財務及商業事宜相接。Glencore管理其行業資產的方法與其一些主要競爭對手之不同之處在於，Glencore鼓勵其行業資產專注於可受其控制的生產營運表現。

市場回顧

二零一一年主權流動性及債務危機相繼出現、各地爆發連串暴亂及大型天災頻仍。在此之際，中國，環球商品主要消耗國，持續收緊信貸以壓抑通脹。美國經濟仍然疲弱，家庭組織及創造職位步伐緩慢，而商業信心不振。所有這些因素均對我們主要商品的價格水平及需求帶來重要影響。

年初時情況呈樂觀之勢，首六個月的價格及絕對需求水平重現二零一零年出現過的向好勢頭。然而其後在中國明顯放緩經濟發展步伐、全球石油價格上升以及歐債憂慮重燃下，基本動力開始消失。在此情況下，二零一一年下半年對全球金融市場來說充滿挑戰，特別是政府對主權債務問題的反應及財政政策，每日均對投資者信心及行為產生重大的影響，而這則對我們許多商品的定價產生影響，雖然對終端需求的影響相對溫和。

儘管經營環境較前艱難，絕大多數商品的平均價格均較二零一零年有所上升，只有根本上是供應過剩的商品（如鐵鎢及鈦）的價格呈按年下跌跡象。年初的價格增幅主要受較強勁的工業生產、全球增長週期勢頭普遍向好，以及二零一零年金融機構多次向市場注入流動資金所帶來的影響所推動。然而，二零一一年中國政府決心進行的干預以紓緩通脹無疑削弱市場對多種商品的顯著需求，令鋼鐵生產增長速度在年內開始減慢。終端需求增長放慢加上信貸收緊有助拉低供應鏈中的庫存水平。歐元區債務問題在二零一一年下半年再次湧現觸發新一輪風險資產（包括商品）被拋售，而全球亦加入縮減庫存行列。來自商品指數的投資需求亦在二零一一年整體下滑。故儘管二零一一年的年度平均價格普遍上升，但比較二零一一年十二月與二零一零年十二月的絕對價格時，更能夠說明去年商品市場的營商環境艱難，特別是在下半年。

二零一一年十二月，基礎金屬價格較二零一零年十二月下跌14%至26%，各類金屬的情況與同類別其他金屬大致類同。貴金屬的交易表現較為反覆不穩定，價格呈上落市格局，金銀價格於二零一一年底收報較高水平。二零一一年，石油（及石油產品）與黃金的回報最好。石油價格因利比亞供應中斷以及中東整體局勢不明朗而上升。黃金價格繼續受惠於全球真實利率以及中央銀行（作為儲備的風險分散投資）及投資者（作為資金避難所）大舉購買黃金的景況再現而上升。中東局勢持續緊張，尤其值得關注的是伊朗的局勢有可能會令石油供需平衡出現重大變化。基於石油對全球經濟增長的重要性，故油價可在價格之二極範圍有自我修正的獨特能力，而因此油價對全球經濟在二零一二年的增長起決定性影響。

由於不受金融場影響，二零一一年大宗商品的實物市場整體上較在交易所買賣的金屬穩定。動力煤的價格於二零一一年大部份時間內大致持平，澳洲水災、美國出口及日本發生海嘯令到商品的供／需平衡出現不確定性。儘管價格跌幅不及二零一零年較後期間的跌幅明顯，焦煤已避過因水災引發的價格下挫。鐵礦石價格於年內大部份時間維持合理穩定，但於十月面對中國買家罷買而急劇下跌，最終於年底回升至低於140美元／噸的水平。

二零一一年農業商品市場反覆不定，綜合商品市場於二零一一年夏季達到高位。雖然有關分部與工業及能源商品相比向來較少受到典型宏觀不利因素（如FAI、IP與GDP增長疲弱）影響，但政治局勢不明朗、不利天氣及整體存貨水平低等因素會刺激價格大幅上漲，其後價格最終於第四季度漸趨穩定。雖然農業商品於二零一二年不可能重攀去年的高價格水平，但非經合組織需求增加、持續處於低存貨水平及許多代用品的供應不確定等因素下，應會支持價格維持近來水平。

視乎伊朗局勢發展，我們繼續預期二零一二年商品價格大致仍受供應左右。大致而言，大部分主要商品的庫存仍低於平均水平。此觀點與我們看到的客戶行為及實貨溢價一致。此與二零零八年的市場環境不同，消減存貨是當年令到全球行業生產回落的主要原因。隨著大多數商品生產已接近產能水平，以及全球生產品位普遍下降，供應方面不盡人意的機會十分之高。二零一一年情況再一次提醒我們，當資產按接近產能水平營運時，天氣與失收會令供應問題更嚴重。商品經營及資金成本亦繼續以高於預期幅度上升，令邊際成本持續受壓。

在一段較長時間內，主要商品健康需求的基本推動因素並無變化。新興市場城市化將會繼續提高商品的人均集中度，原因是發展中經濟體致力改善生活水平追上經合組織國家的水平。以中國現有的增長與發展規模、固有潛力及可見承諾而言，中國依然是發展中經濟體中的核心推動力。各個國家的精確增長率及所形成的模式可能有所區別，以反映發展中經濟體的獨有政治與文化架構。然而，我們堅信各國的共通主題離不開市場對我們所供應商品的健康長期需求增長。

新資本投資

Glencore專注於實現行業產量內部增長，從而有助推動營銷業務的增長。在此方面，Glencore非常集中於以具資本效益模式實現此增長。

由目前已有獲批的金屬及礦產與能源產品項目，以銅當量單位（利用現有商品價格遠期曲線）計，預測Glencore的自有產量（按100%基準計）會由二零一一年的一億一千萬噸增加至二零一五年超過一億七千萬噸，相當於複合年增長率（CAGR）13%。

二零一一年，在整體上我們的主要行業發展項目繼續循正軌按預算金額進行，令大家有信心即使經濟環境未見好轉，Glencore仍可於未來數年實現相當高的增長。

預期非洲銅帶資產於二零一一年的一億產量增長勢頭會延續至二零一二年。該增長的其中一項主要推動因素為Katanga的經更新第四期擴建工程已於二零一一年第四季獲批准。該擴建工程會額外興建一座產能100,000噸/年的溶劑萃取廠及在KOV露天礦場新增額外坑內粉碎機，使Katanga應能於二零一三年十二月前將其銅產量增加至270,000噸LME甲級銅/年，並於其後進一步擴充銅產量至310,000噸/年。

於Mutanda，預期第三期工廠的前端及相關鈷電路的改造分別於二零一二年第二季及二零一二年第四季末完成，加上已經動工的EW4電解室會使整體水冶綜合設施生產110,000噸電解銅/年及23,000噸氫氧化鈷/年（按設計給料品位計）。Mutanda亦繼續評估各種其他擴充選擇，目前正在考慮將現有工廠產能擴大至210,000噸/年（初步成本估計為670百萬美元）或將現有工廠產能擴大至150,000噸/年及同時興建一座新的100,000噸硫選礦廠。

Mutanda、Katanga及Kansuki從事一個項目以透過整修Inga壩的兩台渦輪機以向這三個工廠供應電力（預期可提供450兆瓦的電力）。該項目乃與Société Nationale d'Electricité（剛果民主共和國的國家電力運營商）合夥進行，初步成本估計為340百萬美元，可透過未來較低電價收回。

於Mopani的冶煉廠第三期階段項目正在進行中，包括安裝三個新的轉換器、氣體淨化設備及第二個製酸廠，將二氧化硫排放捕集率改善至97%以上。該項目正在按計劃進行。此外，Synclinorium項目為一個主要的新礦井開採項目，會提供115百萬噸銅礦石及預期截至二零一八年為止生產4百萬噸礦石/年，替代目前的礦體產量。

預期Glencore的金屬工業資產增長亦會受Kazzinc所推動。新興建的IsaSmelt的銅冶煉廠於二零一一年八月開始運作，預計於二零一二年其產量會逐漸攀升至設計產能70,000噸/年。此外，預計Altyntau Kokshetau（Kazzinc的黃金單元）的礦石處理能力於二零一三年前由二零一二年的一億七千萬噸逐漸攀升至設計產能8.0億噸/年，預期黃金產量（包括黃金當量的含銀量）會超越800,000金衡盎司/年。

預期Prodeco會有能源產品行業資產增長，原因是Prodeco會透過主要開發Calenturitas礦山而於二零一三年第四季前將其產能逐漸攀升至210萬噸。另外，目前正在建設新直接裝運港（Cienaga的Puerto Nuevo），該港口將提高Prodeco的年吞吐能力，其經營成本將低於現有港口Puerto Zuñiga。該項目按計劃運作，預期於二零一三年上半年第一季投產。

此外，西非石油投資組合將會進一步為能源產品行業資產增長作出貢獻。於Aseng油田（I區塊）於二零一一年十一月提前開始首次石油生產後，Alen油田/凝析油田（O區塊-赤道畿內亞）的開發仍如期進行中。該項目計劃於二零一三年底進行首次生產，目標出油率為37,500桶/天。對喀麥隆及赤道畿內亞多個區塊進行進一步勘探鑽探按計劃將於二零一二年展開。

至於農產品業務部門方面，Rio Vermelho已訂有五年擴充計劃，以將壓榨能力由1百萬噸提高至2.6百萬噸有多個大型有機擴充項目正展開中，主要是透過在阿根廷、匈牙利、波蘭及捷克共和國建設額外的壓榨能力。

二零一二年的主要目標

於二零一二年，Glencore計劃就其目前正在進行的53億美元三年資本開支計劃投資29億美元，以推進其棕地項目的發展策略。預期可使自有產量大幅提高（以銅當量計），與Glencore於二零一一年至二零一五年將自有產量翻倍提高的目標一致。該等發展工程包括持續合併與擴充銅帶資產，惟尚未計入南非煤礦投資組合的進一步擴充潛力，但已計及近期完成的Umcebo及Optimum投資。

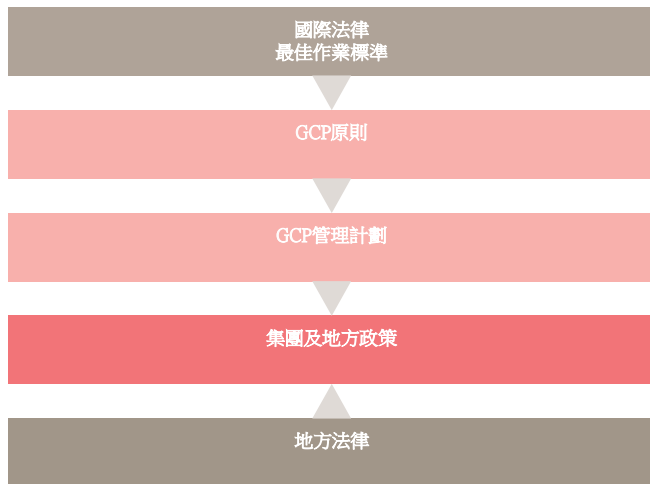
Glencore將於出現機會時繼續物色具增值能力的收購項目，以不斷鞏固其未來發展及回報平台，且將繼續注重其行業活動的成本效益，尤其是近期經歷多方成本壓力的行業。

Glencore的主要焦點仍是產生充裕現金流、流動資金及維持其投資級別信貸評級，包括管控現有融資信貸（如有）以及在適合時利用新資金以維持強勁財務實力，以實現Glencore的發展策略。

Glencore董事會已同意與Xstrata進行等額全股份合併，以打造一個領先全球性綜合商品生產商及銷售商。符合併完成後，Glencore Xstrata將實現來自營銷經合併集團產品的價值，令集團可把握比二間公司加起來更多的增長機遇及優化集團合併的發展項目。

1.5 | 可持續發展

Glencore公司業務守則（「GCP」）旨在確保為公司可持續發展及其他非財務業務範疇制定穩健的業務守則，守則覆蓋Glencore全部業務分部及商品部，並牽涉集團及地方層面。GCP符合企業管治及非財務活動管理的國際公認最佳守則標準。我們利用GCP不斷改善在上述範疇的表現，以及令內部及外界了解及接受我們保持業務可持續發展的方法。



GCP涵蓋範圍

Glencore的所有員工均必須遵守GCP規定。GCP規定適用於公司全部營銷活動，以及我們擁有50%以上權益或有經營控制權的所有行業活動。

GCP管治

Glencore董事會在二零一一年成立健康與安全、環境與社區（「HSEC」）委員會負責GCP的發展及實施，由一名獨立董事會成員擔任主席。這委員會負責領導、控制及指引整個集團遵循GCP框架。

委員會負責評估Glencore辨識及管理環境及健康與安全風險的成效、評核我們是否符合相關規例，以及Glencore持續發展計劃對員工、地方社區及其他第三方與公司聲譽的影響。

委員會代表董事會接收所有有關致命及嚴重事故（包括就此採取的行動）的管理報告，並評估及監督向外界利益持有者作出的所有持續發展報告。委員會負責審閱對Glencore持續發展表現進行的任何獨立審核結果，並就所提出的事宜檢討任何管理策略及行動計劃，以及在合適情況下對董事會提供意見。

二零一一年的進度概覽

健康與安全

很遺憾，如二零一零年一樣，我們於二零一一年在營運過程中的意外死亡人數為18人。我們亦發現失時工傷率輕微上升，雖然與二零一零年比較並不完全適合。

我們的HSEC董事委員會已就此決定於二零一一年就工作健康與安全進行基準評估，有關評估會由國際知名的獨立第三方負責協助進行。於二零一二年一月，我們開始在南美的金屬業務進行評估，並於餘下年度，推展至所有其他業務。評估結果有助我們改善健康與安全管理的透明度，亦為我們提供更多數據以採取所需的修正行動及作出改善，此舉有助我們達成零工傷運作的目標。

環境

二零一一年，我們並無經歷任何嚴重環境事故（按照我們的環境事故報告制度列為「A級：重要」）。我們相信這反映我們擁有健全的程序及政策，尤其是在我們的大型及極為複雜的活動方面。這些活動並不限於開採天然資源，亦包括重要的物流業務。例如，海洋船舶運輸。

Glencore大部分行業資產均為棕地項目而非新建項目。在經營角度而言，這表示我們經常面對由前擁有人及營辦者所遺漏下的多種HSEC問題，而非新建項目的常見問題。新建項目的問題一般涉及對土地上的居民或倚賴有關土地謀生的人們造成干擾，或土地擁有特種環境價值：例如，天然美景、有價值的生態系統、動物棲息地或植物產地或生物多樣性。相反，棕地項目的歷史遺留問題一般需要升級廠房設備，或在極端情況下，重建部分或全部設施，而在大部分情況下，更要在不中斷生產的狀況下進行，以維持地方的就業水平。這可能會導致我們所採取的方法受到質疑，並受到非政府組織或媒體等地方或全球利益持有者的監督。我們受到質疑的地方通常集中於進行改善項目所需的時間，而非我們的最終目標，理由是如此複雜的項目可能需時甚長，而且可能並不符合觀察員及其他利益持有者的預期。這亦正是我們部分業務在二零一一年經歷的情況。

按我們GCP的承諾，我們致力不斷減少在經營業務時對環境造成的影響。二零一一年，隨著年內開展、執行或完成了多項措施，已取得莫大進步。

位於哈薩克Ust-Kamenogorsk的Kazzinc冶金綜合項目便是一例。憑藉我們往年的堅實成果，在二零一一年及往後當地的空氣質素將會持續改善。上述改善有賴將於二零一二年年底完成的Kazzinc鉛冶煉廠現代化工程所致。由於當地空氣質素的改善，使我們雖有新建的新銅廠（於二零一一年啟動）但仍可減少Kazzinc在整體環保上的影響。這將提升生產力及容讓我們生產新的產品去提升價值。

二零一一年，其中一個受地方或全球利益持有者密切監督的歷史遺留問題涉及我們的Mopani冶煉廠的營運。冶煉廠的排放，自其於一九三七年啟動起，影響了贊比亞Mufulira鎮的空氣質素。Mopani的改善工程於二零一一年繼續進行。而由於贊比亞員工及各地設備製造商的工作進度理想，因此，我們可以在二零一一年宣佈現代化項目將於二零一三年底完成，較贊比亞政府同意的環保管理計劃的目標早18個月。在項目完工後，將可捕捉97%以上我們的排放，可符合國際的排放標準。

二零一一年，我們亦會繼續加重投資位於剛果Katanga省的業務。我們繼續分段啟動Mutanda銅及鈷礦石加工廠的新建項目，這使我們能用最新的環境技術，包括興建一條雙線尾礦設施。

Katanga Mining Ltd是我們在剛果的棕地項目，我們繼續為其升級銅及鈷礦石加工設施。我們亦繼續改善環境的歷史遺留問題，如可以則會以可能措施加以還原。於二零一二年二月，我們現已完成興建廢水處理裝置，讓工廠的廢水中和並排放到一尾礦設施，以解決此纏

繞超過五十年的歷史遺留問題。但與此同時，情況仍受到非政府組織及媒體的關注。在此環境下工作，表示往後無可避免仍要面對多項挑戰，但我們對負責任地開發剛果資源感到滿意，我們會繼續為當地的人們改善生活條件，提供數以萬計的優質工作崗位，並同時為政府發展項目帶來收益。此外，Glencore亦直接對鄰近社區的學校、醫院及其他基礎設施作出重大的自願捐獻。

二零一一年對我們的哥倫比亞煤業務來說亦是重要的一年，我們擴展了二個礦區及在興建新直接裝卸港口設施方面取得重大進展。這港口預期會是全球領先的煤港口，並設有在安全、效率及環保方面均達到世界級水準的輸送帶直接卸系統。

為編撰我們的第一份可持續發展報告，我們估算了集團的溫室氣體排放量。結果顯示我們海運活動的排放量超出陸上設備的排放量。因此，我們已於二零一一年推行一項計劃，透過有系統地檢查我們的期租船舶的能源效率，尋找機會減少我們的海運燃油消耗。

社區

在哥倫比亞Cesar省Calenturitas煤項目，我們正連同三間礦業公司進行一項居民安置項目。由於當地的空氣質素監控問題，故政府判令重新安置三個社區居民，我們預期合共有約600戶居民受到影響。該空氣質素問題與當地四個特許權擁有人（其中包括Prodeco）有關。上述四間公司承諾遵守世界銀行的標準及其本身的企業準則重新安置有關居民。在二零一一年進行的評核和社區諮詢中清楚顯示，對於由政府擁有負責管理的營運商，居民的期望未能達到，並有需提高透明度。為此，該四間專利權擁有人現已外聘一隊額外團隊支援及加快活動。該團隊來自一間國際知名公司，擁有哥倫比亞當地及國際上對重新安置工作有豐富認識的專家，該團隊已於二零一二年初作出部署。該團隊計劃會與Plan Bonito、El Hatillo和Boqueron的社區代表會面，合作成立協商委員會，制定委員會的規則及確定安置工作計劃。

我們亦會繼續進行在二零一一年已定的社會發展項目計劃，我們會當地社區的需要制定合適的計劃。

在剛果，項目包括興建一間供Kolwezi工人及其家屬使用的全新工地醫院、Mutanda的新診所及在Kando及Lualaba村落的藥房，為超過5,000人提供醫療服務。我們持續對Kolwezi區的道路提供修復及維護，並維修Kolwezi跑道及機場。我們繼續以向當地醫院提供醫療用品以及向當地學校提供書本及書桌的形式作出捐助。Glencore已完成建設位於Orientale北部省份，有102張病床的Kisangani醫院。二零一二年三月，Glencore亦完成興建位於Katanga省以南，有75張病床的Pweto醫院。兩間新醫院均備有最先進的醫療設備，可提供多種特別治療服務。

於贊比亞，Mopani進行一項位於Wusakile鄉的衛生基建項目建設，當中包括約1,500個新衛生站。Mopani認為此屬於其可對Wusakile居民作出貢獻的項目，可令當地停止再受傷寒爆發之苦。修復Kitwe旁路及來往Sabina與Mufulira之間的國道工作亦於二零一一年進行。Mopani繼續其對教學及健康計劃的投入，有關計劃實行已有多多年。我們推行的瘧疾防治計劃續取得成功，Kitwe鎮瘧疾感染率由二零一一年每1,000人有200染上，降至二零一一年每1,000人僅有7.7染上。Mopani的HIV/AIDS計劃亦持續取得成果，嬰兒由母體感染病毒的比例由二零零五年的35%降至二零一一年低於3%。

產品管理

二零一零年，我們的農業部獲取國際可持續發展和碳（「ISCC」）認證資格，以符合歐洲可再生能源指令（有關可持續發展生物燃料生產供應鏈）的規定。於二零一一年，我們在阿根廷的壓榨工廠、澳洲的作物栽培業務及歐洲各國的辦事處亦相繼參與了這項供應鏈誠信管理計劃。

我們於二零一零年的產品管理活動大多是為了符合REACH（歐盟化學品管理法）的全新歐洲物質登記規定而進行的籌備工作。建基於已取得的成果，在二零一一年產品安全誠信管理更進一步延伸至我們的營銷活動。為我們歐盟客戶，此包括實行電子安全數據表分佈系統，而我們亦有意在日後於全球各地實行該系統。

報告

我們已於二零一一年發佈第一份公開可持續發展報告（涵蓋二零一零年度）。該報告亦可於www.glencore.com/sustainability.php查閱。我們計劃於二零一二年夏季發佈二零一一年報告，當中將包括GCP管理計劃的進一步詳情。

GCP計劃

整個GCP計劃會將Glencore集團的可持續發展目標及目的文件加入現有GCP框架，這有助我們計量及報告達成GCP承諾的進展。

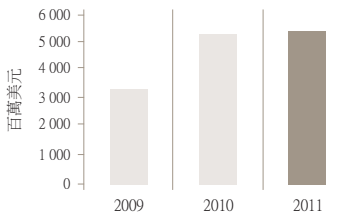
實施GCP計劃是二零一二年有關可持續發展的重要里程碑，我們的首要目標及目的將於二零一一年可持續發展報告內發佈。

我們集團內的各項業務會就這項計劃制定（如需要）適合其業務並可配合集團目標的目的。進行定期評核、管理檢討及修正行動計劃可確保表現符合GCP的規定、目的和目標。

1.6 | 主要績效指標

Glencore的主要財務及可持續發展績效指標(「KPI」)提供一些用以衡量我們主要策略成效的基準。

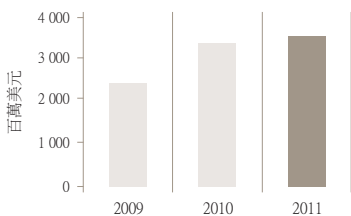
經調整EBIT



經調整EBIT是一種計量方法，有助了解Glencore的整體業務表現(結合成本管理、把握市場機遇及增長)，以及相對帶動領先行業資本回報的能力。經調整EBIT按第【】頁的詞彙定義，乃綜合損益表所列示的收益減已售商品成本及銷售及行政開支，另加分佔聯營公司及共同控制實體收入及股息收入，不包括重大事項。

二零一一年的經調整EBIT為5,398百萬美元，較二零一零年上升2%，原因是行業活動因商品價格強勁及產量增加而受惠，但營銷活動則因棉花市場出現前所未有的波動及干擾而受到影響。

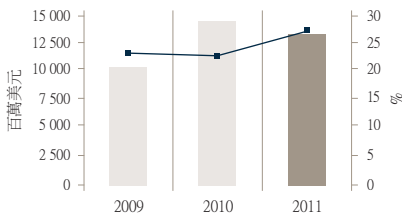
營運資金流量



營運資金流量是反映Glencore能否產生現金以作投資、償還債務及向股東作出分派的計量方法，亦是顯示Glencore在實施所定策略後可達致的增長及財務彈性的能力指標。營運資金流量包括營運資金變動前經營活動產生的現金減稅款及已付利息淨額，另加已收股息及二零一一年上市相關開支。

二零一一年的營運資金流量為3,522百萬美元，較二零一零年增加6%，與上述經調整EBIT的增長大體上一致。

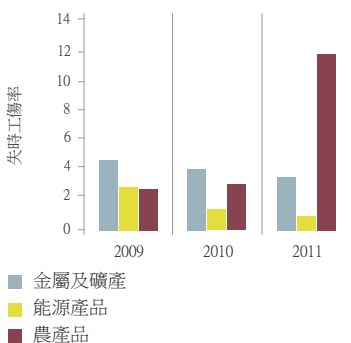
淨債務 / 流動資金流量與淨債務比率



淨債務是一種用作計量我們如何管理資產負債及資本結構的絕對標準，而同樣重要的流動資金流量與淨債務比率亦同時是我們所定策略追求財務彈性及強健的指標。淨債務被界定為即期及非即期借款及附帶回購協議的商品銷售總額，減以現金及現金等價物、有價證券及可變現有價存貨。

二零一一年的淨債務為12,938百萬美元，較二零一零年減少12%，此淨債務減少源自上市籌集的淨款項(已被資本開支、營運資金及業務收購相關投資所抵銷)。流動資金流量與淨債務比率由二零一零年的22.6%改善至二零一一年的27.2%。

失時工傷率



失時工傷率是用作計量我們如何達成有關員工健康及安全的承諾的主要方法。失時工傷率依據每百萬工作小時(按員工及承包商計)的工傷總數計算。

集團二零一一年的失時工傷率由3.44增加至3.75雖然此增加不能適當地反映我們在金屬及礦物和煤方面所獲得的改善，其失時工傷率分別由3.92及1.18降至3.29及0.81。農產品報告的失時工傷率增加約四倍至11.96，主要是由於加強了通報機制及增加部分危險工作條件之劃分所致。所以同類比較於二零一一年並不適用，但往後則會適用。

A類環保意外事故數目

我們的活動操作非常廣泛及複雜，不限於天然資源的開採，亦包括重大的物流運作如海洋運輸。我們以集團最終發生的A類環保意外事故，作為衡量我們程序及政策穩健與否的標準。我們界定災難或接近災難的環保事故為A類，A類表示該事故對環境產生長遠重大影響，該損害需要長期的補救措施方可以復原。

二零一一年並無A類環保意外事故報告(二零一零年：無；二零零九年：二宗)。

1.7 | 主要風險及不確定因素

Glencore的業務、經營業績或財務狀況或會因競爭、經濟、政治、法律、監管、社會、業務和財務風險及不確定因素而受到重大不利影響。下列風險為Glencore目前相信可能會對其產生重大影響者，但並非一個詳盡列表。Glencore目前並不知悉的其他風險及不確定因素或目前被視為並不重要者可能會變得重要，並會對Glencore的業務、經營業績、財務狀況及／或前景造成不利影響。

由於若干因素（包括下文所述其所面臨的風險），業績或會與之前預測的業績大不相同。下文所列順序並不一定反映其發生的可能性或其對Glencore業務、經營業績、財務狀況及／或前景造成潛在重大不利影響的相對程度。此等主要風險及不確定因素須與本文件內的任何前瞻性陳述及警戒性聲明一併考慮。

外部

Glencore營銷商品的預期供求量波動

Glencore依賴其活躍交易的商品的預期供求量，而有關於供求量基於資源可用性的變更、政府政策及法規、生產成本、全球及地區經濟狀況、使用該等商品的終端市場對產品的需求、技術發展（包括商品替代品）、全球產能的波動、全球及地區天氣狀況及自然災害而隨時間發生變化，該等因素全部均會對全球市場及商品需求造成影響。

影響：Glencore生產或營銷的各商品數量波動，可能會對Glencore的業務、經營業績及盈利造成重大影響。該等波動可能導致Glencore營銷活動的銷售收入減少或增加，或Glencore行業資產所生產商品的數量及／或毛利減少或增加。

緩解措施：Glencore透過維持營銷多元化商品組合，減低任何單一商品市場變動的影響，管理Glencore營銷商品的需求波動風險。個別商品，即使如大麥和小麥等明顯密切相關的產品，亦有其本身的需求週期，因而須減低對任何單一產品的過份依賴。

商品價格波動

Glencore的行業資產活動及（在較低程度上）其營銷活動的收益及盈利須視乎現行商品價格而定。商品價格受多個外在因素影響，包括商品的供應及需求、市場參與者的投機活動、全球政治及經濟狀況、相關產業週期及主要生產國家的生產成本。

影響：所生產或營銷的商品價格波動會對Glencore的業務、經營業績及盈利造成重大影響。商品價格波動對Glencore的營銷活動及行業活動的影響有所不同。

營銷活動：在特定商品的價格平均較高的市場環境下，Glencore與該等商品相關的實物營銷業務產生的溢價／利潤率由於地域、時間及質量不平衡而偏高。因Glencore試圖透過價格差異實際套利，其亦通常從市價波動（而非長時期的穩定價格）中獲利。隨著商品價格提高，Glencore一般對相關同等數量商品的營運資金融資要求亦相應提升。反之，於商品價格下滑時期，Glencore營銷業務所需營運資金則有所減少。

行業活動：就有關Glencore在其行業資產生產或其聯營公司及其他投資項目生產的商品而言，較高的價格對Glencore的盈利能力尤為有利。同樣，低價格將對Glencore行業活動產生負面影響，並導致該等活動出現虧損。

商品價格大幅回落，總體上導致Glencore於該等時期的盈利能力下降，且可能導致存貨貶值及減值。儘管商品價格的回落會對Glencore的營銷及行業活動有不同的影響，但一般對行業活動的負面影響較大，因為行業活動的盈利能力因其固定成本水平較高而更直接地面對價格風險，而Glencore營銷活動的價格風險通常可大幅對沖，並主要以服務方式的利潤率模式運作。

緩解措施：Glencore透過維持多元化商品組合，減低任何個別商品價格變動的影響，管理商品價格波動風險。此外，Glencore會繼續檢討及優化資產組合，確保其充分符合成本效益及效率，而我們的絕大部分存貨均已訂約按預定價格出售或在商品交易所透過期貨及期權對沖或與高評級交易對手對沖。因此，在任何時候，商品價格風險僅限於營運資金結餘的小部分。商品價格偏低時的財務開支風險，則透過維持投資評級及保持浮息和定息資金的選擇性來舒緩，而前者一般透過營銷的交易條款轉移。

匯率波動

Glencore的大部分交易以美元計值，而在多個不同國家產生的經營成本，其貨幣兌美元的匯率會有波動。

影響：Glencore營銷及行業活動的絕大部分交易以美元計值。然而，Glencore仍面臨以下各項的匯率波動風險：

- 行業活動，該等資產的大部分經營成本以各資產所在國的貨幣計值，透過Glencore於Xstrata的股權，最大的貨幣風險來自於澳元、哈薩克騰格、哥倫比亞披索及加元；
- Glencore全球辦公網絡成本大部分以各辦事處所在國的貨幣計值，最大的貨幣風險來自於瑞士法郎、英鎊及歐元；及
- 營銷活動，儘管僅有小部分的買賣交易是以非美元貨幣計值。

近年來，貨幣匯率出現明顯波動，美元兌一種或多種貨幣的貶值導致Glencore產生重大成本，以美元計值的該等經營成本將會增加，且可能對Glencore的財務業績造成不利影響。

緩解措施：Glencore透過在多個不同地域營運及對沖指定未來非美元計值商品買賣承諾來管理匯率波動風險。

地緣政治風險

Glencore於多個地區及國家經營及擁有資產，而當中部分地區及國家被分類為發展中、複雜及政治或社會環境不穩，因此，其面臨各種政治、監管及稅務環境風險。該等環境的各類變更或會對Glencore造成重大不利影響，包括規管行業生產、境外投資、價格控制、出口控制、關稅、收入及其他稅收形式（包括稅務上事先裁定相關的政策）、物業國有化或被徵用、收入匯回、版稅、環境及健康與安全的政府政策及法規的變更。

影響：如發生與多個地區及國家經營相關的地緣政治風險，可能影響Glencore於其行業活動中管理或保留權益的能力，並可能會對盈利能力、融資能力或（屬極端情況）保留其一項或多項行業資產的能力造成重大不利影響。儘管Glencore的行業資產在地理上分佈於多個國家，但若干行業經營於任何特定時間出現的中斷均可能對Glencore的營銷業務造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore 透過商品和營運的地域多元化及其地方辦事處網絡進行持續監控，並與地方辦事處交流意見，以及主動與僱員及其營運所在社區積極聯繫，以維持及改善經營所需的社會認可，管理地緣政治風險。

遵守多項法律及法規

作為一間於全球進行綜合交易的多元化生產、採購、營銷及分銷公司，Glencore面對廣泛法律及法規並受其規限的風險，該等法律及法規包括有關行賄及貪污、稅項、反壟斷、金融市場規管、環境保護、管理及使用危險物質及易爆品、天然資源管理、不同政府擁有的資源許可證、勘探、項目開發、生產及後期回收、聘請外籍人員、勞工及職業健康與安全標準以及歷史及文化保護相關。

影響：該等法律及法規或會允許政府機構及私人當事人就因Glencore過去及現在的經營活動的環境、健康及安全及其他影響引致的財產損失及人身傷害提起訴訟，且可能引致巨額罰款、處罰、其他民事或刑事訴訟、業務縮減或終止、責令支付賠償金、責令彌償違約影響及／或為潛在日後違約採取預防措施。此外，遵守該等法律及法規的相關成本高昂，而該等法律的任何變更可能會招致額外開支（包括資本開支），或限制或中斷Glencore的業務且延遲其物業的開發。此外，獲取所需政府許可證過程尤為複雜且耗時長久，須做出巨大努力。申請許可的期限及成功與否取決於多種因素，包括Glencore無法控制的因素。無法獲得或延遲必要的許可證意味着該等公司可能無法開發或繼續經營礦場或項目，從而對Glencore的業務、經營業績、財務狀況及前景造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore透過持續監察法例規定及與政府及監管機構協定盡力確保其全面合規，致力符合或超越經營所在司法管轄區內適用於其業務及產品的法律、法規及最佳作業指引。

資金流動性風險

Glencore如無法獲得資金，會限制其有意從事活動及壯大業務的能力。

資金流動性（或隨時獲得資金的途徑）對Glencore的業務十分重要。流動性風險是指Glencore無法在到期時履行其付款責任的風險，或無法持續在市場上以無抵押或有抵押的形式按可接受的價格借取資金為實際或建議中的承擔提供資金的風險。雖然Glencore會因應市場環境變化而調整其最低內部資金流動性額度目標，但其流動性仍可能由於非其能夠控制的情況而受到影響，這些情況包括整體市場中斷、商品價格顯著上升或可影響其供應商或客戶以至本身的營運上問題等。

影響：缺乏資金流動性可能意味着Glencore將不會有可動用資金來維持或增加其營銷活動及行業活動。

營銷活動：Glencore的營銷活動須動用鉅額營運資金來撥付購買商品以在未來交付予終端客戶、應付衍生工具合約下的保證金要求，以及撥付收購及維護輔助營銷活動的若干運輸及倉儲資產。如不能滿足這些營運資金需要，Glencore可能無法將其營銷活動維持在歷史水平或無法在日後提高營銷活動水平。

行業活動：Glencore的行業活動亦屬資本密集型，而持續為行業活動撥資對於維持在行業資產擁有權益、在淨營運現金流量為負數或流量不足以滿足資本開支時維持生產水平、在日後按業務計劃提高生產水平以及透過收購新資產來壯大行業活動相當重要。如不能撥付這些營運及資本開支，可能會令到Glencore無法維持或提高工業活動的產量。

緩解措施：Glencore訂有一套資金流動性風險管理政策，以透過訂立最低充裕現金及現金等價物水平，並維持已承諾可動用資金額度以應付預期中及無法預期的資金需要。

營銷活動

套利機會

Glencore的營銷活動在某程度上須視乎其識別及利用套利機會的能力。

影響：Glencore經營的許多實物商品市場分散或會定期波動。因此，計及各種相關定價因素（包括運輸及產品質量），不同形式、地理位置或時期的商品買賣價格通常會出現差異。該等定價差異為Glencore提供套利機會，據此Glencore可透過採購、運輸、混合、存儲或加工相關商品產生利潤。Glencore營銷活動的盈利能力大部分依賴於其識別及利用該等套利機會的能力。該等機會的缺失，如特定市場長期的定價穩定，或機會出現時因（例如）流動資金短缺或無法獲取所需物流資產或其他經營限制而無法抓住機會，均可能會對Glencore的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

緩解措施：Glencore透過維持多元化產品組合來舒緩未能善用或缺乏套利機會的風險，以及Glencore憑藉其全球網絡擁有信息優勢，其於多種商品的龐大市場份額及物流能力使其可對商品市場波動及失衡所帶來的套利機會作出迅速反應。

對沖策略

Glencore的對沖策略未必一定有效，且毋須對沖全部風險，並可保留基準風險。

影響：Glencore的營銷活動涉及大量橫跨多種商品的買賣交易。在Glencore向供應商購買商品而毋須立即擁有配對合約以銷售有關商品予客戶的範圍而言，商品價格下跌可能導致Glencore蒙受虧損。相反，在Glencore同意向客戶出售商品而毋須立即擁有配對合約以向供應商購買商品的範圍而言，商品價格上升可能導致Glencore蒙受虧損，因其屆時需設法於上升市場購買相關商品。

倘Glencore進行對沖交易的商品交易所或市場發生交易中止事件，Glencore管理商品價格風險的能力可能受到負面影響，從而對其業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，Glencore買賣的若干商品並無買賣或雙邊衍生工具市場，因而限制了Glencore全面對沖該等商品價格波動風險的能力。

緩解措施：為舒緩其營銷活動有關商品價格波動及潛在虧損的風險，Glencore的政策是於任何時間對沖其絕大部分營銷存貨及未按預定價格以期貨及掉期商品衍生合約方式於商品交易所或場外交易訂約的相關遠期購買承諾。

倘於若干商品並無買賣或雙邊衍生工具市場的情況下，Glencore對沖其商品風險的能力，僅限於使用實物交付商品或期貨的遠期合約或不同（但似乎相關）商品的掉期合約。

交易對手信貸及表現風險

Glencore（尤其通過其營銷活動）面臨其供應商、客戶及對沖交易對手不履行義務的風險。

影響：Glencore的供應商、客戶及對沖交易對手不履行義務的情況有很多，如：

- 商品價格的顯著上漲或會導致供應商不願履行其合約承諾以預定價格向Glencore出售商品；
- 商品價格的顯著下降或會導致客戶不願或無法履行其合約承諾以預定價格向Glencore購買商品；
- Glencore將商品交貨後，客戶因財務困難或任何其他原因，無法履行其付款義務；及
- 由於財務困難或其他原因，對沖交易對手無法履行其合約承諾。

交易對手不履行義務或會對其業務、經營業績及財務狀況造成不利影響，包括造成未預料或錯配的商品價格風險。

此外，金融資產主要包括可能導致Glencore承擔集中信貸風險的現金及現金等價物、有價證券、應收賬款及墊款、衍生工具及長期墊款及貸款。

緩解措施：Glencore透過要求信譽良好的金融機構提供信貸支持，包括延長使用信用證或保單等信貸提升產品（如適用），及透過限制賒賬期來降低客戶不還款的風險。儘管這些限制根據當時認知的風險水平而言認為合適，但在極為嚴峻的困難情況下，可能會對這些風險的質素產生負面影響。此外，按對沖合約相關的以市價計值風險額度，會透過與上述對沖交易對手訂立的保證金安排，進行定期監察及要求大量的抵押品（主要以現金方式）。

Glencore透過內部檢討、堅固關係、行業經驗及信貸評分過程（包括公眾信貸評級（如有））主動監察其交易對手的信貸質素，包括供應商及客戶不履約的風險。

風險管理政策及程序

識別、量化及管理風險仍是一件相當複雜且困難的工作，雖然Glencore訂有政策及常規來識別及在合適且可行下積極管理風險，以支持其管理資本及未來財政安全性及靈活性的目標，但Glencore的政策及程序未必能足以識別、監察及量化風險。

影響：Glencore的營銷活動面對商品價格、外匯、利率、交易對手（包括信貸）、營運、監管及其他風險。Glencore已投入重大資源發展及實施政策及程序以管理這些風險，並預期將於未來繼續進行。然而，Glencore識別、監察及管理風險的政策及程序在過去並非完全有效，而在未來亦未必完全有效。Glencore監察及管理風險的部分方法，乃基於過往市場行為，而未必能準確預測未來的市場行為。其他風險管理方法依賴評估有關市場、供應商、客戶及其他事項的公開資料或Glencore以其他方式可以獲得的資料。該等資料未必在所有情況下準確、全面、更新或經適當評估。管理營運、法律及監管風險需要（其中包括）制定政策及程序以適當記錄及核證大量交易及事件，而該等政策及程序在實施時亦未必完全有效。

未能舒緩Glencore業務的所有相關風險，對Glencore的業務、經營業績及財務狀況，可能造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore使用（其中包括）風險價值或VaR作為其營銷活動市場風險的主要計量技巧。風險價值不擬代表Glencore實際收益或虧損的公平值，Glencore亦不預期風險價值的結果顯示未來市場的變動或代表對其未來業績的任何實際影響。風險價值具有若干限制，最明顯的是利用過往數據作為估計未來事件、市場不流通風險及尾端風險的工具。儘管Glencore明白這些限制及不斷優化其風險價值分析，但仍無法保證其風險值分析將是有效的風險管理方法。交易對手不還款的風險乃通過大量使用信貸提升產品進行管理，包括信用證、保險及銀行擔保。請參閱財務回顧第2.1節有關使用風險值的進一步說明。

第三方的商品供應

Glencore從其受控行業營運及聯營公司（包括Xstrata）購買營銷活動出售的部分實物商品。營銷業務採購的其餘商品購自第三方供應商及Glencore擁有少數股權的實體（聯營公司除外）。Glencore預期於未來將持續從該等第三方購入商品。就購自第三方及其擁有少數股權的實體的商品而言，Glencore面臨價格及供應的雙重潛在風險。Glencore依賴於第三方採購其營銷業務購買的大部分商品。

影響：任何因天氣及其他自然災害、意料之外的維修問題、礦場倒塌或損毀、勞工糾紛和法律及法規更改等因素導致產品供應受到干擾，或會對Glencore的利潤產生不利影響。如Glencore無法按合理條款或根本不能持續從其供應商採購所需數量的商品，Glencore的業務、經營業績、財務狀況及前景或會受到重大不利影響。

緩解措施：Glencore向廣泛供應商（行業資產及第三方）採購產品，而不會依賴任何一位供應商履行其責任。此舉令Glencore在發生供應中斷時可另覓產品替代。Glencore受惠於多項社區投資，並與地方實體分享擁有權，有助減低部分國家特有風險。

貨運、存儲、基礎設施及物流支持

Glencore的營銷活動需要大量的貨運、存儲、基礎設施及物流支持，並面臨該等活動成本的增加。此外，Glencore通常就港口及貨運碼頭的有限存儲及停泊設施與商品或其他產品的其他生產商、買家或營銷商競爭，或會導致Glencore產品裝卸貨延誤，並致使Glencore出現重大的交貨中斷。

影響：貨運、存儲、基礎設施及物流支持的成本增加，或供應鏈受到任何限制或中斷阻礙Glencore及時交付產品的能力，可能會對Glencore的業務、經營業績或財務狀況造成不利影響。

緩解措施：Glencore憑藉其市場地位、產品觸及全球並與第三方貨運供應商的長期穩定關係，來舒緩貨運、存儲、基礎設施及物流支持受干擾或限制的風險。這讓Glencore可利用其於船舶、油碼頭、金屬倉庫及糧倉等存儲及物流資產的投資，具備可確保滿足商品運輸需要的優勢。

行業活動

非控股權益、合營企業及策略夥伴安排

Glencore 的部分行業資產透過非控股權益或合營企業及策略夥伴安排持有。

影響：Glencore 對其多項行業投資並無控制權。儘管 Glencore 已制定不同結構以保障其不行使控制權的地位，這些公司的董事會可以：

- 擁有與 Glencore 一致或相抵觸的經濟或業務權益；
- 行使否決權或按照股東的決定阻止 Glencore 認為符合其最佳利益及／或所有股東最佳利益的行動；
- 採取違背 Glencore 的投資或商業安排政策或目標的行動；或
- 因財務或其他困難而未能或不願意履行其在任何合營企業或其他協議下的責任，如注資擴充或維持項目。

對非控股實體的不當管理或成效不彰的政策、程序或控制措施，可能對相關投資的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響，並從而對 Glencore 產生不利影響。

緩解措施：由 Glencore 的共同投資者控制及管理的項目及業務，或在控制權均等的情况下，Glencore 可提供專家知識及意見，但卻不能限制其必須符合 Glencore 的政策及／或目標。

項目開發

Glencore 就其現有業務擁有多項重大擴展計劃，該等發展面對若干並非其所能控制的風險，如技術不確定因素、是否可取得合適融資、基礎設施限制、成本超支、員工技術或資源不足，以及延遲取得許可或其他監管事項。

影響：預計項目成本於未來任何上調修訂、完成擴展計劃的延遲、成本超支、當前項目暫停或投產後的其他經營困難，或會對 Glencore 的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響，從而引至 Glencore 考慮延遲可支配開支（包括資本開支）或暫停或更改一個或多個開發項目的範圍。

緩解措施：Glencore 透過進行持續項目現況評估及報告程序來紓緩及管理項目開發風險；有關程序主要集中於確定合適的審批程序、以及具透明度地及適時報告有關計劃的成本及進度。重大項目會按照其項目計劃及報告程序進行定期審核。

經營風險及危險

Glencore 的行業活動面臨多種與開發及經營自然資源項目相關的經營風險及危險，且大部份是 Glencore 無法控制的。

影響：該等風險及危險可導致物業或生產設施出現損害或毀壞，並使相關物業或生產設施產量下降或終止，亦可引致人身傷亡、環境破壞、業務中斷及法律責任，以及導致實際產量異於估計產量。

該等經營風險及危險包括品位的不可預料變化及其他地質問題、地震活動、氣候條件（如洪水或乾旱）、冶金及其他加工問題、技術故障、材料及設備不足、行業訴訟或糾紛、行業事故、勞工糾紛、不可預料交通限制、種族活動或政治威脅、不可抗力因素、環境危機、火災、爆炸、破壞行為及犯罪。

如該等經營風險及危險變為現實並產生相關成本，或會對 Glencore 的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響，包括用以降低風險或危險的大額資金及營運開支需求、重建 Glencore 或第三方物業、補償對第三方任何損失及／或支付罰款或損失。

緩解措施：Glencore 透過年度風險檢討程序藉著持續評估、報告及交流影響其業務的風險及在風險紀錄冊記錄最新情況，從而管理經營風險及危險。此外，風險亦透過在地域及多種項目方面進行多元化而舒緩。

土地所有權、資源使用年限及採掘權利

Glencore 於若干國家擁有行業活動投資，該等國家的土地所有權及對土地及資源使用的權利（包括當地土地使用權）尚未且未必會明確，從而造成資源開發可能出現糾紛。在許多情況下，特別資產所在國家的政府是唯一能夠授權該等權利的機構，在某些情況下，基建及資源可能有限，從而限制 Glencore 確保其獲得個別勘探許可證或採掘權利的能力。

影響：Glencore 不認為近期會發生任何該等糾紛，但如該等糾紛涉及重大行業資產，或會中斷或延遲相關採礦、加工或其他項目及／或損害 Glencore 開發新行業資產的能力，從而可能對 Glencore 的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore 透過商品和營運的地域多元化及其地方辦事處網絡進行持續監控並與地方辦事處交流意見，以及主動保持與僱員、政府及其營運所在社區的積極聯繫，以維持及改善經營所需的社會認可，管理所有權和使用權風險。

可用基礎設施

Glencore行業資產的生產、加工及產品交付能力依賴其充足及可用的基建。

影響：Glencore持有權益的行業資產的採礦、鑽井、加工、開發及勘探活動依賴充足的基建。若干該等資產位於人口分散地區且難以到達。可靠的道路、電力資源、交通基建及供水對開展該等業務不可或缺，而該等設備及基建的可用性及成本會影響資金及經營成本，從而影響Glencore維持預計的生產水平及經營業績的能力。在任何Glencore經營場所產生跟基建有關等問題，或會對Glencore的業務、經營業績、財務狀況及前景產生重大不利影響。

緩解措施：Glencore透過地方辦事處網絡進行持續監控並與地方辦事處交流意見，承諾主動保持於政府及其營運所在社區的積極聯繫，以維持及改善經營所需的社會認可，並在合適情況下確立後備電源供應，管理有關可用基礎設施的風險。

成本控制

由於商品價格本身不受Glencore的控制，但其行業資產投資組合的競爭力及持續長期盈利能力很大程度上依賴其密切管理成本及保持廣泛的低成本且高效運營的能力。與Glencore行業資產運營有關的成本可大致分類為勞工成本及其他現場開支，包括電力及設備成本。

影響：生產成本高度受所需的持續發展程度、礦石品位、開採計劃、加工技術、物流、能源及供應成本以及經營成本的匯率波動所影響。Glencore所有的行業資產在不同程度上受勞工及燃料成本上漲的影響。單位生產成本亦很受產量的影響，因此生產水平往往是決定Glencore行業活動整體成本競爭力的關鍵因素。

緩解措施：在Glencore持續就有關措施作出報告，以及在評估管理表現時加入若干成本控制評估措施的支持下，得以維持成本及在合適情況下減低成本。此外，風險亦透過在地域及項目多元化而舒緩。

資源量及儲量

Glencore所述礦產及碳氫化合物儲量、資源及礦化潛力僅為估計，且預期儲量或品位或無法實現。

影響：實際儲量、資源或礦化潛力或無法符合地質、冶金或其他期望，且礦石儲量及品位或產品回收或會低於估計水平。較低的市價、生產成本的增加、回收率的降低及其他因素或會導致Glencore的儲量、資源或礦化潛力無法經濟開採，且會導致其儲量估計不時修改。如Glencore的實際礦產及碳氫化合物儲量及資源低於目前估計或如Glencore無法透過變現已識別或新的礦產潛力來開發其資源基礎，則Glencore的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

緩解措施：Glencore會根據國際公認呈報框架（包括JORC、SAMREC及PRMS）每年更新估計證實及概略儲量的數量及質量，以反映萃取、額外鑽探及其他可用數據。如為大型礦床，估計會由獨立稱職人士來編製及簽發。

危害環境

Glencore的開採及生產方法所使用的工序及化學品，以及其航運及貯存活動，均會危害環境。

影響：在Glencore持有或擁有權益的行業活動，該等資產一般由於傳統的開採、生產、貯存、處理及運輸方法所使用的工序及化學品而可能導致危害環境。Glencore的自有或租賃物業或其持有權益的行業活動，於或在其產品轉移時，均有可能危害環境。Glencore行業資產的尾礦貯存庫可能對環境、物業及人們造成風險，因其仍有可能發生洩漏或Glencore尾礦壩受到損毀。

此外，Glencore進行石油鑽探活動，亦貯存及運輸原油和石油產品至全球各地。鑽探設備、運油輪或貯油設施的損壞，均可導致漏油事故，令環境受到破壞，並產生重大的清理或補救費用。

Glencore可能需要承擔與危害環境有關的損失、導致其牌照及許可證撤回或凍結，或被迫承擔大量補救清理行動或支付政府下令進行的補救清理行動，不論有關的危險是由有關物業的任何過往或其後的業主或營辦商導致，或鄰近物業的任何過往或現時業主導致，或向Glencore提供服務的獨立第三方承辦商導致，或任何擅闖者的惡意行為導致。任何該等損失、凍結、行動或付款對Glencore的業務、經營業績及財務狀況，均可能造成重大不利影響。

緩解措施：對Glencore而言，遵守國際及地方規例、保護我們的人員、社區及環境免受傷害，以及保護我們的運作不會出現業務中斷皆為首要的工作。Glencore及其自有油船的夥伴的作業程序符合按國際海事組織（IMO）、相關船旗國及最高級別分類會社作業的業內最佳常規。向第三方租用的油船須遵守與石油公司國際海事論壇（OCIMF）及Glencore本身標準一致的嚴格審批規定。Glencore的石油勘探活動使用最佳業內常規及用上具備公認專業知識和經驗的一級鑽油承辦商。此外，我們積極購買全面而廣泛的保險，以盡量降低運作風險、財產損失、業務中斷及環保責任所帶來的財政影響。

可持續發展

排放及氣候變化規例

Glencore的全球業務令其處於多個已制定或考慮制定法規或法律限制或減少排放物的司法管轄區。該等法規或法律的變更很可能會令化石燃料的成本上漲、就超出若干許可水平的排放物徵收徵費，以及令監察及報告涉及的行政成本增加。

影響：對溫室氣體排放監管的加強（包括逐步引入碳排放處理機制及收緊節能減排目標）很可能會增加生產、運輸及行政成本。此外，對Glencore主要客戶所在司法管轄區及與國際海運相關的溫室氣體排放規管亦會對Glencore部分產品的需求造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore透過其可持續發展計劃，致力確保可識別、得悉及有效管理和監察排放及氣候變化問題，以符合國際最佳作業標準及確保監管合規。

社區關係

Glencore現有業務及其未來項目的持續成功部分有賴相關社區的廣泛支持及與相關地方社區的共融關係。

影響：Glencore 如被察覺未依從或推動其經營所在社區的經濟及社會進步及安全，Glencore的聲譽及股東價值或會受損，從而對其「經營所需的社會許可證」、採購新資源的能力及其財務表現產生負面影響。社區負面反應的後果亦會對成本、盈利能力、融資能力或甚至業務的可行性造成重大不利影響。該等事件或會導致與國家或地方政府、或地方社區或任何其他利益持有者引起糾紛，從而造成重大的聲譽損害。如因政治及社區動盪而延遲或關閉Glencore的業務，其盈利或會受到限制，且業務的長期價值或會受到不利影響。即使對Glencore不利的行動並未真正發生，但與上述政治或社區動盪相關的不確定因素或會對Glencore資產及行業投資的認知價值產生負面影響，從而對Glencore的財務狀況造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore相信，管理此等重要關係的最佳方法是秉持公開對話及合作原則，保持地方社區參與，以表達及顯示Glencore的地方業務對社區的正面價值，並確保採取合適措施以預防或舒緩對有關社區可能造成的不利影響，並就此進行定期報告。

僱員

維持良好的僱員和工會關係及吸引並挽留技術熟練員工對Glencore的成功營運十分重要。

影響：根據各種集體勞動協議，Glencore若干僱員及非受控行業投資的僱員由工會代表。於各種集體勞動協議屆滿時，Glencore或其持有權益的行業投資可能無法達到滿意的重新協商，且可能面臨更強硬的協商或提出高於非工會勞工的工資要求。此外，現有勞動協議或不能阻止日後於其設施的罷工或停工，且任何罷工或停工可能對Glencore的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

Glencore業務的成功亦依賴其吸引並挽留高效的營銷及物流人才和合資格且技術熟練的工程師及其他行業、技術及項目專家的能力，以於出現政治或民眾動亂或面臨其他危險情況的地區營運其行業活動。如Glencore無法吸引並挽留該等合資格人士，或會對Glencore的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore明白其成功的重要因素之一就是與員工擁有良好的互信關係，而公司業務原則及其相關指引亦以此為首要目標。有關原則及指引要求進行定期、公開、公平和互相尊重的溝通，絕不容忍任何違反人權的行為，提供公平薪酬，而最重要的是營造安全的工作環境。

健康、安全及環境

Glencore的業務受健康、安全和環境法規及法例所規限，並須符合Glencore的公司可持續發展框架（Glencore公司業務守則）。

影響：新訂或經修訂的環境、健康和安全法例及法規可能會導致經營成本增加，或倘出現違規事件或Glencore礦場、熔煉廠、精煉廠、選礦場、鑽機或有關設施（如物流及存儲設施）或周圍地區造成人身傷亡或物業或環境破壞的任何意外事故或事件，或會導致重大損失、生產中斷、高昂的訴訟費用、施加懲罰及制裁或中止或吊銷許可及牌照，而即使該等危險是由該物業任何先前或隨後的所有人或經營者、或臨近物業的任何過去或現在的所有人、或向Glencore提供服務的獨立第三方承包商或侵入者的惡意破壞行為所引起。任何該等損失、撤銷、中止、措施或支付或會對Glencore的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

緩解措施：Glencore透過其廣泛的合規計劃，包括持續監察法例規定，並與政府及監管機構協定，其將盡力確保全面合規，致力符合或超越經營所在司法管轄區內適用於其業務及產品的法律、法規及最佳作業指引。





業務回顧

2 | 業務回顧

2.1 財務回顧	30
2.2 金屬及礦產	38
2.3 能源產品	48
2.4 農產品	54
2.5 儲量及資源	58

2.1 | 財務回顧

財務資料呈列基準

在此初步業績公告載列的財務資料乃按照財務報告附註1概述的基準編製。除另行呈列以便為相關財務表提供更佳理解及比較基準外，財務資料於行政總裁報告及財務回顧等節呈列的均未計重大項目。重大項目為收入及開支項目，因其財務影響、性質或預期造成該等項目的事件不會經常發生，故需單獨列示，以供作內部呈報及分析Glencore業績之用。

業績摘要

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
主要收益表及現金流量表摘要：			
收益	186 152	144 978	28%
經調整EBITDA	6 464	6 201	4%
經調整EBIT	5 398	5 290	2%
Glencore淨收入－未計重大項目 ²	4 060	3 799	7%
撥歸前收入	4 268	4 106	4%
每股盈利（基本）（美元）	0.72	0.35	106%
營運資金流量(FFO)	3 522	3 333	6%

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
主要財務狀況摘要：			
總資產	86 165	79 787	8%
Glencore股東資金 ¹	29 265	19 613	49%
淨債務 ⁴	12 938	14 756	- 12%
已動用的流動資本(CCE) ¹	22 479	19 588	15%
比率：			
經調整流動比率 ¹	1.53x	1.26x	21%
營運資金流量與淨債務的比率	27.2%	22.6%	20%
淨債務與經調整EBITDA比率	2.00x	2.38x	- 16%
經調整EBITDA與淨利息比率	7.63x	6.91x	10%

¹ 有關釋義及計算方式，請參閱第136頁的詞彙。

² 請參閱第33頁。

業績

二零一一年經調整EBIT較二零一零年增加2%至5,398百萬美元。二零一一年業績受益於Glencore生產的主要商品平均價格普遍上升及我們各營銷分部處理的銷量亦整體上升，及因農業營銷表現大幅下滑而緩和。然而，本集團規模龐大橫跨多元化商品組合的大型垂直整合業務模式，有助本集團盈利能力整體平穩提升。

經調整EBIT

按業務分部劃分的經調整EBIT如下：

百萬美元	二零一一年			二零一零年				
	營銷活動	行業活動	經調整 EBIT	營銷活動	行業活動	經調整 EBIT		
金屬及礦物	1 242	1 357	2 599	48%	1 401	1 160	2 561	48%
能源產品	697	375	1 072	20%	450	235	685	13%
農產品	- 8	- 39	- 47	- 1%	659	58	717	14%
公司及其他 ¹	- 20	1 794	1 774	33%	- 173	1 500	1 327	25%
總計	1 911	3 487	5 398	100%	2 337	2 953	5 290	100%

¹ 公司行業活動包括Glencore按權益計算應佔Xstrata的收入1,893百萬美元（二零一零年：1,729百萬美元）。

二零一一年營銷經調整EBIT下降18%至1,911百萬美元，主要由於農產品分部因棉花市場出現前所未有的波動及干擾而表現未如理想所致。

二零一一年行業經調整EBIT上升18%至3,487百萬美元，主要受惠於整體商品價格上升及正在進行持續擴張計劃的許多業務的產量提升。

金屬及礦物分部的經調整EBIT略升至2,599百萬美元，其中工業資產組合受金屬價格上升及產量提升推動上升17%，抵銷營銷貢獻減少的11%。後者是由於二零一零年因實物採購及補充存貨強勁受惠的鐵合金/鋅/銅部門的利潤下降所致。整體實貨溢價及營銷的成交量於二零一一年內保持穩健。

二零一一年能源分部的經調整EBIT增幅最大，增加56%至1,072百萬美元，主要由於上半年較強勁的石油市場基本面所致。Prodeco的原煤產量增長及Aseng油田二零一一年第四季度開始生產石油，推動行業能源EBIT貢獻增加60%至375百萬美元。

農產品分部於二零一一年錄得的負經調整EBIT為47百萬美元，而二零一零年貢獻的經調整EBIT為717百萬美元。按年計減少主要歸因於棉花市場活動，巨大的市場波動導致對沖失效及供應商與客戶不履行實物合約的比率大幅上升。

農業資產組合現時處於大規模的擴張及發展階段，預期未來能擴大規模及提升表現。二零一一年的業績很大程度上反映歐洲目前不利好的生物柴油生產利潤率。

公司及其他主要是指本集團於Xstrata以權益會計法入賬的權益及浮動累積花紅，其業績淨額由1,327百萬美元增加至1,774百萬美元，Xstrata佔增幅中的164百萬美元（上升10%），餘下增幅則歸因於間接成本下降。

收益

二零一一年度的收益為186,152百萬美元，較二零一零年的144,978百萬美元增加28%，主要由於本集團生產及營銷的大部分商品的平均價格上漲所致。按年平均價格增長的情況於布蘭特原油（為39%）、銅（為17%）、小麥（為22%）及黃金（為28%）上尤為明顯，然而，鑒於Glencore的石油業務佔本集團收益的比例相對較高，石油平均價格上漲乃期內總收益增長之最大推動力。

已售商品成本

截至二零一一年十二月三十一日止年度的已售商品成本為181,938百萬美元，較截至二零一零年十二月三十一日止年度的140,467百萬美元增加29%，成本增加主要歸因於上述較高商品價格及其對相關商品的採購所產生的影響。

銷售及行政開支

截至二零一一年十二月三十一日止年度的銷售及行政開支為857百萬美元，較二零一零年的1,063百萬美元減少19%，主要歸因於可變僱員薪金開支減少。

分佔聯營公司及共同控制實體收入

截至二零一一年十二月三十一日止年度，分佔聯營公司及共同控制實體收入為1,972百萬美元，較二零一零年的1,829百萬美元增加8%，分佔收入增加主要歸因於Mutanda貢獻增加支撐Xstrata的盈利增長。

其他開支—淨額

二零一一年的其他開支淨額為511百萬美元，二零一零年則為8百萬美元。二零一一年的淨額主要包括與Glencore上市有關的344百萬美元開支，於多個上市公司的少數持股按市價計值虧損92百萬美元，與結算Prodeco購股權有關的最終成本63百萬美元及資產減值32百萬美元。

利息收入

截至二零一一年十二月三十一日止年度的利息收入為339百萬美元，較二零一零年增加21%。利息收入包括就所提供的各項貸款（包括向Russneft集團旗下公司提供的貸款）賺取的利息，此為較上一年度主要增加的部份。

利息開支

截至二零一一年十二月三十一日止年度的利息開支為1,186百萬美元，較二零一零年的1,217百萬美元減少3%。當未計重大項目，計及於二零一零年撇銷的資本化借款成本39百萬美元則持平。

浮息債務的利息開支由二零一零年的551百萬美元（未計入重大項目）減少40百萬美元至二零一一年的511百萬美元。浮息債務主要用於資助快速運轉及流動的營運資金，而交易定價及條款中亦計及該等資金成本並因此於營銷活動的經調整EBIT中「收回」。

二零一一年定息融資的利息開支為675百萬美元，較二零一零年增加48百萬美元。增加淨額是由於二零一零年三月及二零一零年十月／二零一一年一月集團分別發行的歐元及瑞士法郎債券。

所得稅

截至二零一一年十二月三十一日止年度確認的所得稅抵免淨額為264百萬美元，截至二零一零年十二月三十一日止年度則為開支234百萬美元。二零一一年的稅項抵免源自確認Glencore集團上市重組後具體化的大量稅項福利。如下表所說明，Glencore的過往經驗為其除稅前收入（不包括分佔聯營公司及共同控制實體收入及股息收入）的實際稅率一直為10%。在進行與上市有關將上文所述的重大可用未來稅務收益具體化的重組後，預期未來，將不會有此舊計劃下的僱員股東付款，去沖銷我們營銷活動所產生的稅項。

盈利

經調整EBIT與Glencore淨收入(包括重大項目)之間的差異概要列於下表:

百萬美元	二零一一年	二零一零年
經調整EBIT¹	5 398	5 290
融資成本淨額	- 847	- 897
其他項目淨額 ¹	- 5	- 152
所得稅開支	- 250	- 234
非控股權益	- 236	- 208
Glencore淨收入(未計入重大項目)	4 060	3 799
每股盈利(基本)(未計入重大項目)(美元)	0.72	1.02
其他開支—淨額 ¹		
持作交易的投資按市價計值之變動	- 92	0
若干煤炭遠期合約按市價計值之變動	25	- 790
上市相關開支	- 344	0
重組Russneft權益收益淨額	0	46
減值(撥備)/撥回淨額	- 6	674
Prodeco認購期權開支	- 63	- 225
非流動存貨減值	- 26	0
Vasilkovskoje Gold重新估值的收益	0	462
其他	0	- 23
撤銷資本化借款成本 ²	0	- 39
出售投資收益/(虧損)淨額	9	- 6
遞延稅項資產確認淨值—主要為上市/重組利益 ³	514	0
分佔聯營公司非經常項目 ⁴	- 45	0
其他重大項目的非控股權益部分 ⁵	16	- 147
重大項目總額	- 12	- 48
歸予混合及普通分紅股東	0	- 2 460
權益持有人應佔收入	4 048	1 291
每股盈利(基本)(美元)	0.72	0.35

¹ 於其他開支—淨額中確認,請參閱財務報表附註3。

² 於利息開支中確認。

³ 於所得稅抵免/(開支)中確認,請參閱財務報表附註4。

⁴ 於分佔聯營公司及共同控制實體收入中確認,請參閱財務報表附註2。

⁵ 於非控股權益中確認。

重大項目

重大項目是指某些項目,因其財務影響及性質或預期造成該等項目的事件不會經常發生,而就Glencore業績的內部呈報及分析而分開的收入及開支項目,以便為相關財務表現提供更佳的理解及比較基準。

二零一一年,Glencore確認12百萬美元的重大開支,其中包括與Prodeco日後生產的不符合「自用」或現金流量對沖會計原則下的若干固定價格遠期煤炭銷售合約按市價計算差額調整25百萬美元(二零一零年:負790百萬美元),以及分類為持作交易並按公平值計算的其他投資,因市值變動而調整-92百萬美元連同Glencore於Century Aluminum Company現金結算股權交換、Volcan Compania Minera S.A.A.及Nyrstar的權益(為二零一一年及二零一零年變動之主要因素)以及與Glencore上市有關的344百萬美元開支。上述大部份開支被Glencore於上市前重組後具體化的若干所得稅扣減確認的514百萬美元稅項抵免淨額所抵銷。更多詳情請參閱財務報表附註3及4。

二零一零年的淨額包括Prodeco認購期權開支225百萬美元,與市場狀況復甦及相關估值假設變更後的減值撥回674百萬美元抵銷。二零一零年亦包括與緊接二零一零年二月收購Vasilkovskoje Gold剩餘60%權益前對其初始40%的權益重新估值有關的收益462百萬美元(扣除非控股權益後為315百萬美元)抵銷。更多詳情請參閱財務報表附註3。

流動資金及資本資源—現金流量

營運資金變動前經營活動產生的現金

截至二零一一年十二月三十一日止年度營運資金變動前經營活動產生的現金淨額為4,101百萬美元，較二零一零年減少133百萬美元(3%)，或經計及年內產生的上市／重組相關開支325百萬美元則增加5%（未計入重大項目）。未計入重大項目的數額增加與盈利改善相符。

營運資金變動

截至二零一一年十二月三十一日止年度的營運資金淨額增加3,174百萬美元，二零一零年則增加2,998百萬美元。二零一一年之增幅大部分源自二零一一年十二月(24億美元)，當時Glencore把握具吸引力的附帶「融資」商品採購機會。這些營運資金投資大多數屬暫時性質，並預期將於二零一二年上半年返還。

投資活動所用現金淨額

二零一一年投資活動所用現金淨額為3,690百萬美元，二零一零年則為4,755百萬美元。二零一一年的流出淨額主要與Vasilkovskoye Gold的產量提高的持續高效資本開支計劃、各個西非上游石油開發項目、Mutanda銅／鈷礦場開發及Katanga與Prodeco的生產擴張有關。此外，執行中數項「補強」投資，包括分別獲得Optimum Coal及Umcebo Coal的31.2%及43.7%權益，以及增加多項現有權益相關持股量，包括增加於Volcan、Century Aluminum及Minara Resources的持股量。二零一零年的流出淨額包括與行使Prodeco認購期權有關的2,000百萬美元基本費用。

融資活動所得現金淨額

二零一一年，除常規銀行及債券融資活動外，Glencore亦利用新增2年期27億美元等額融資為28億美元（已提取23億美元）以Xstrata股份作抵押的銀行貸款進行再融資，並通過在倫敦及香港證券交易所發售股權籌資76億美元（扣除發行成本）。

資產、槓桿比率及營運資金

二零一一年十二月三十一日的總資產為86,165百萬美元，對比二零一零年十二月三十一日則為79,787百萬美元。同期，流動資產由44,296百萬美元增加至45,731百萬美元。二零一一年十二月三十一日的經調整流動比率為1.53，對比二零一零年十二月三十一日則為1.26。此項改善歸因於Xstrata有抵押銀行貸款的再融資以及因此從即期借款重新歸類為非即期借款、償還各項「可再次提取」短期融資以及上述營運資金投資。非流動資產由二零一零年十二月三十一日的35,491百萬美元增至二零一一年十二月三十一日的40,434百萬美元，主要由於上述資本開支計劃以及按權益會計法將我們應佔Xstrata的盈利入賬。

與二零一零年十二月三十一日有限樣，於二零一一年十二月三十一日98%（13,785百萬美元）的營銷庫存總額已經以合約形式出售或對沖（可變現有價庫存）。由於其流通性高、市場廣泛且其相關價格風險已由實物銷售交易或已於商品交易所或者與具有高度評級對手方進行對沖交易保障，該等庫存可隨時轉換成現金。由於該等庫存具有高流通性，其佔流動資產的比例甚高，Glencore認為於分析本集團淨債務水平以及計算某些債務保障比例及信貸趨勢時將其與現金等價物一併考慮乃屬合適。資產負債表的流動資金非常穩健，已動用流動資本加上上市聯營公司（按賬面值計）的流通性股份涵蓋Glencore截至二零一一年十二月三十一日的債務總額的143%。

淨債務

百萬美元	二零一一年	二零一零年
借款	28 029	30 132
附帶回購協議的商品銷售	39	484
債務總額	28 068	30 616
現金及現金等價物以及有價證券	- 1 345	- 1 529
籌資淨額	26 723	29 087
可變現有價存貨	- 13 785	- 14 331
債務淨額	12 938	14 756

債務淨額變動

百萬美元	二零一一年	二零一零年
營運資金變動前經營活動產生的現金	4 101	4 234
計入上述數目的上市相關現金開支（通過收益表）	325	0
已付利息淨額	- 798	- 802
已付稅款	- 472	- 323
收取聯營公司股息	366	224
來自營運的資金	3 522	3 333
非流動墊款及貸款	- 320	- 825
收購附屬公司	- 350	- 624
購買及出售投資	- 760	- 2 060
買賣物業、廠房及設備	- 2 626	- 1 470
營運資金變動，不包括可變現存貨變動及其他	- 3 748	- 1 640
發行股份，扣除發行成本及計入收益表的上市相關現金開支（見上文）	7 291	0
收購附屬公司額外權益	- 315	- 75
已付股息	- 364	- 30
債務淨額的現金變動	2 330	- 3 391
業務合併承擔的債務	- 204	- 745
非流動借款及其他非現金項目之外幣重估	- 40	70
分紅證書贖回	- 268	- 504
債務淨額的非現金變動	- 512	- 1 179
債務淨額變動總額	1 818	- 4 570
期初債務淨額	- 14 756	- 10 186
期末債務淨額	- 12 938	- 14 756

債務淨額由二零一零年十二月三十一日的14,756百萬美元減少至二零一一年十二月三十一日的12,398百萬美元，上市籌集的款項大部份用於進行本集團的主要資本開支及開發項目（Prodeco、石油勘探及生產及Mutanda等）、獲得一系列新投資及現有控股的持股量以及上述非可變現存貨營運資金的短期融資。

債務淨額與經調整EBITDA的比率由二零一零年十二月三十一日的2.38改善至二零一一年十二月三十一日的2.00，營運資金流量與淨債務比率則由二零一零年十二月三十一日的22.6%提高至二零一一年十二月三十一日的27.2%。

資本資源及融資

截至二零一一年十二月三十一日止年度發生的重大融資事件如下：

- 一月，Glencore額外發行5年期利率為3.625%的225百萬瑞士法郎（235百萬美元）債券；
- 二月及八月，Glencore按面值贖回700百萬美元8%永久債券；
- 五月，Glencore以兩項分別2,925百萬美元及610百萬美元的364日承諾循環信貸融資（兩者均設有為期一年的延期選擇權，可由Glencore酌情行使）替代之前的364日1,375百萬美元及515百萬美元的承諾循環信貸融資。此外，8,370百萬美元的中期循環信貸，Glencore將其中的8,340百萬美元的最終到期日延長一年至二零一四年五月。新融資合計令已承諾可用流動資金整體增加1,645百萬美元；
- 五月，Glencore International plc獲准在倫敦及香港證券交易所上市，這是有史以來在倫敦證券交易所高級上市分部進行的最大規模普通股首次公開發售，以及第一次同時在倫敦第一上市及在香港第二上市。是次發售佔Glencore International plc首次公開發售之後已發行股本16.94%，籌集資金淨額7,291百萬美元；及
- 六月，Glencore以新的2年期27億美元等額融通，為28億美元（已提取23億美元）以Xstrata股份抵押的信貸進行再融資。

Glencore今後十二個月的主要再融資需求乃與正常按年延期／續期的多項有抵押基本營運資金融資有關。然而，該等融資擁有充足抵押品，且就整體資產負債表及融資／流動資金水平而言金額不大，因此屬例行融資。於二零一一年十二月三十一日，Glencore可用的已承諾未提取信貸融資及現金合共為68億美元（作為一項財務政策，Glencore設有30億美元的最低限額規定）。

風險值

風險值計算乃Glencore為監察並限制其初步市場風險，即與其實物營銷活動相關的商品價格風險而使用的工具之一。在特定的置信水平下，風險值乃是一種風險計量法，可估計整個指定投資年內可能因風險因素變動引致風險持倉而產生的潛在虧損。風險值法乃是從統計學角度界定的方法，以概率為依據，透過對商品與市場之間的相抵持倉及關聯認知，將市場波動以及風險多樣性納入考慮範圍。透過上述方式，可持續計量所有市場及商品的風險，且風險計量的累積結果可總結出單一風險值。Glencore已設定的綜合風險值限制（95%一天）為100百萬美元（少於Glencore股東權益的0.5%）。

Glencore乃基於蒙地卡羅模擬法計算風險值，以95%的置信水平運用加權歷史數據計算一天或一週的投資年期。

截至二零一一年十二月三十一日止年度的市場風險平均風險值（95%一天）為39百萬美元（二零一零年：43百萬美元），僅佔股東權益的0.1%。

雖然Glencore的政策是大量對沖商品價格風險，但仍存在所選對沖工具未必能一直有效減低相關價格風險的可能性。營銷業務所用的對沖工具可能有別於將予對沖風險敞口的具體特徵，從而引致持續及不可避免的基礎風險敞口。剩餘基礎風險敞口乃對此進行積極管理的Glencore商品部門團隊的主要專注點。

信貸評級

在宣佈Xstrata合併建議及Viterra收購建議後，Glencore現時的信用評級為穆迪的 Baa2（復審方向不確定）及標準普爾的 BBB（正面觀察）。

股息

董事已建議派付二零一一年末期股息每股0.10美元，共計692百萬美元。中期股息每股0.05美元（共計346百萬美元）已於二零一一年九月三十日日派付。

股息日	二零一二年
股東週年大會	五月九日
除息日（英國及香港）	五月十六日
暫停辦理股份過戶登記（香港）	五月十七日香港下午四時三十分
記錄日（香港）	五月十八日香港辦公時間開始時
記錄日（英國）	五月十八日英國辦公時間結束時
交回貨幣選擇表的最後期限（澤西股東）	五月二十一日
適用匯率日	五月二十五日
付款日	六月一日

澤西登記冊所列股東可選擇以英鎊、歐元或瑞士法郎收取股息。英鎊、歐元或瑞士法郎金額將參考股息付款日之前七天的適用美元匯率釐定。香港股東分冊所列股東將以港元收取股息。有關股息付款連同貨幣選擇及股息授權表格的更多詳情可在Glencore網站www.glencore.com或本公司的登記處查閱。董事建議從出資儲備中撥款派付末期股息。因此，末期股息可免繳瑞士預扣稅。於二零一一年十二月三十一日，Glencore International plc 的法定賬目內有144億瑞士法郎出資儲備。

債務及利息開支的名義分配

Glencore的債務主要集中安排，所得款項按需求應用於營銷及行業活動。

Glencore並未向三個運營部分分配借款或利息。然而，為協助投資者評估整合經營模式的整體表現及相關價值貢獻，Glencore在名義上將其借款及利息開支分配予以下營銷與行業活動：

- 於某一特定時間點，Glencore會估算可歸於為營銷活動內按主要營運資金項目提供資金的借款，包括存貨水平、淨現金按金及其他應收賬款和應付賬款。集團借款的結餘被分配予行業活動（包括Glencore於Xstrata的股權）。
- 一經對相關期間名義分配予營銷活動的借款平均額作出估算，則會透過應用本集團於相關期間資金成本對平均借款額的平均可變率估算有關借款的相應利息開支。餘下的集團利息開支及所有利息收入被分配予行業活動。分配僅屬公司估算且未經審核。下表概述截至二零一一年十二月三十一日止年度營銷活動及行業活動的借款及利息以及相應除稅前隱含盈利的名義分配。

百萬美元	營銷活動	行業活動	總計
經調整EBIT	1 911	3 487	5 398
利息開支分配	- 295	- 891	- 1 186
利息收入分配	-	339	339
已分配除稅前溢利	1 616	2 935	4 551
已分配借款 ¹ - 二零一一年十二月三十一日	14 247	13 821	28 068
已分配借款 ¹ - 季度平均值	13 161	14 703	27 864

¹ 包括有附帶購回協議的商品銷售。

根據針對營銷活動營運資金需求的隱合股本融資以及營銷活動所採用非流動資產的相對適中水平（假設以股本融資），二零一一年，營銷活動的名義股本回報維持高度穩健。行業活動的名義股本回報雖然可觀，但目前主要因多處發展期的石油、銅、煤炭及金開發和擴建項目而受阻。迄今為止，我們已對該等項目作出龐大投資，然而，有關項目於年內並未完全發揮預期產能潛力下帶來的任何盈利貢獻。

影響我們財務狀況的後續事項

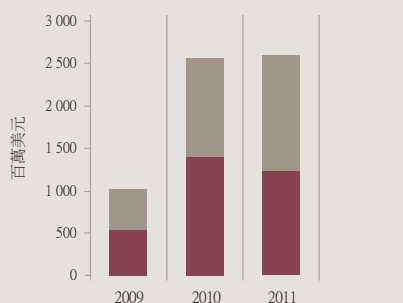
- 二零一二年二月七日，Glencore宣佈其有意以現金代價174百萬美元收購Chemoil的額外37.5%股權。該交易預期於二零一二年第二季完成。
- 二零一二年二月七日，Glencore董事及Xstrata獨立董事宣佈，彼等已就建議Glencore及Xstrata全股份平等合併（「合併」）的條款達成共識，以創立獨特的900億美元天然資源集團。合併的條款訂明持有一股Xstrata股份可獲2.8股新發行的股份。合併將以英國公司法第26分部Xstrata的法院批准協議計劃落實生效，據此Glencore將收購Glencore集團尚未擁有的Xstrata全部已發行及將予發行的普通股股本。合併須經股東及反壟斷及相關規管批准方可落實。
- 二零一二年三月十四日，Glencore獲得適用的法規審批，按原定協議完成收購額外28.5%Optimum之股權。詳情請參閱財務報告附註22。
- 二零一二年三月二十日，Glencore簽署正式協議，透過法庭核准之安排計劃方式，已同意以每股16.25加元現金收購Viterra的全部已發行在外股份。交易按全面攤薄基準對Viterra的股權估值，Viterra的股權約值61億加元。與此同時，Glencore亦已與Agrium及Richardson International分別訂立協議，以總現金代價26億加元（金額可能會按照售價條文進行調整，此包括支付營運資金），出售若干Viterra資產（包括Viterra現有加拿大業務的大部分資產）。交易須按慣常完成條件完成，包括獲得法院、股東及監管機構的許可以及不存在重大不利變動。交易預期於二零一二年第三季度完成。

2.2 | 金屬及礦產

「二零一一年，金屬及礦產分部表現穩健。受益於行業活動（特別是非洲銅帶資產）產量的大幅提升，該項業務將繼續保持強勁的增長勢頭。」

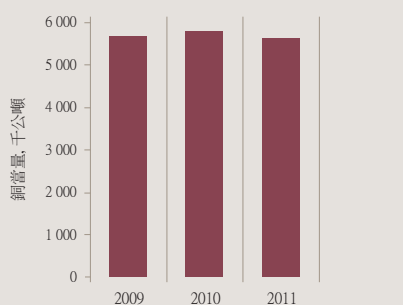
Daniel Maté, Telis Mistakidis

經調整 EBIT



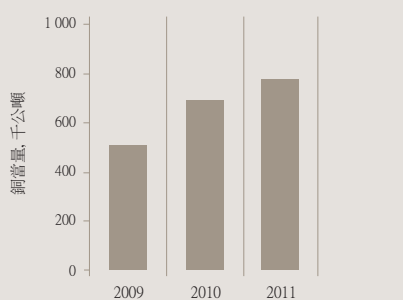
	2009	2010	2011
■ 營銷活動	553	1 401	1 242
■ 行業活動	498	1 160	1 357

營銷活動



	2009	2010	2011
■ 銷量	5 616	5 801	5 652

行業活動



	2009	2010	2011
■ 產量	511	692	783

概要

受行業活動更為強勁的表現所帶動，二零一一年，金屬及礦產的經調整EBITDA總額為26億美元，較上年增長2%。

二零一一年，金屬及礦產營銷活動的業績貫徹一致，經調整EBIT為12億美元，較二零一零年下降11%。整體實物溢價及成交量於年內大致維持一致。

金屬及礦產行業活動的經調整EBIT表現較二零一零年增長17%，原因是受二零一一年平均價格上漲（因經營成本上升而部分抵銷）及正在進行持續擴張計劃令多個業務的產量提升所推動。

前景

展望未來，我們預期隨著全球經濟繼續緩緩復甦，我們經營所在金屬市場的需求將逐步增長。這對我們的營銷業務有利。

我們預期會實現工業生產（尤其是來自非洲銅帶資產及Kazinc產金業務）的持續強勁發展。

百萬美元	營銷活動	行業活動	二零一一年	營銷活動	行業活動	二零一零年
收益	43 317	8 667	51 984	37 889	7 322	45 211
經調整EBITDA	1 247	2 122	3 369	1 401	1 868	3 269
經調整 EBIT	1 242	1 357	2 599	1 401	1 160	2 561
經調整 EBITDA率(%)	3%	24%	-	4%	26%	-
應佔平均已動用資本 ¹	7 746	15 108	22 854	7 018	12 208	19 226
經調整 EBIT平均已動用資本回報率	16%	9%	11%	20%	10%	13%

¹ 簡單平均分部已動用的流動及非流動資本(見財務報表附註2)，分別應用為營銷及行業活動的代表數據，其中生產有關存貨已作調整。

市況

部分商品平均價格

	二零一一年	二零一零年	變動
標準普爾高盛工業金屬指數	440	393	12%
倫敦金屬交易所鋅價格(現金)(美元/噸)	2 193	2 159	2%
倫敦金屬交易所銅價格(現金)(美元/噸)	8 813	7 543	17%
倫敦金屬交易所鉛價格(現金)(美元/噸)	2 397	2 147	12%
金價格(美元/盎司)	1 573	1 227	28%
英國金屬導報氧化鋁價格(美元/噸)	374	332	13%
倫敦金屬交易所鋁價格(現金)(美元/噸)	2 398	2 173	10%
倫敦金屬交易所鎳價格(現金)(美元/噸)	22 843	21 811	5%
英國金屬導報鈷價格99.3%(美元/磅)	16	18	- 11%
鐵礦石(Platts 62% CFR 中國北部)價格(美元/乾公噸)	169	147	15%

貨幣換算表

	二零一一年 平均價	二零一一年 十二月三十一日 現價	二零一零年 平均價	二零一零年 十二月三十一日 現價	平均價變動
澳元：美元	1.03	1.02	0.92	1.02	12%
美元：哥倫比亞比索	1 848	1 939	1 897	1 908	- 3%
歐元：美元	1.39	1.30	1.33	1.34	5%
英鎊：美元	1.60	1.55	1.55	1.56	3%
美元：瑞士法郎	0.89	0.94	1.04	0.94	- 14%
美元：哈薩克斯坦堅戈	147	148	147	147	0%
美元：南非蘭特	7.26	8.09	7.32	6.63	- 1%

二零一一年，金屬價格整體較二零一零年有所上升，標準普爾高盛工業金屬指數於二零一零年十二月至二零一一年十二月增長12%。然而，除鋁之外，二零一一年下半年的基本金屬價格較二零一一年上半年平均低10%至15%，反映愈來愈多投資者及最終用戶對全球增長前景持審慎態度。

二零一一年受日本核事故、北非及中東社會動盪以及歐洲持續的主權債務危機等諸多重大事件影響，所引起的金融不確定性已對商品市場造成打擊，股本及債務市場受壓，故使價格下跌及需求減少。

鋅/銅/鉛

二零一一年，市場的顯著特徵是供應中斷及礦石品位持續下降。智利生產全球約三分之一的銅，其產量按年同比減少3.2%，而Grasberg礦罷工超過三個月亦嚴重影響印尼的產量。產量持續下降，預期情況將於二零一二年持續，直至重新確立由礦石到金屬的生產週期為止。即使歐洲及美國需求疲弱軟，供應增長緩慢仍令到價格得以保持相對堅挺。新增產量不足亦對鋅有重大影響，雖然中國並非淨進口國，使得金屬鋅的價格相對有所下跌。

二零一一年下半年，終端市場的價格波動及消費者行為以及購買模式受應對歐洲金融危機的舉措所主導。由於二零零九年及二零一零年的價格較為回落促成購買增多，中國的存貨從高位下跌。美國及歐洲的存貨自二零零九年起大幅減少，且由於歐洲受不明朗因素困擾而尚未

調節過來，而事實上於二零一一年整個年度甚至進一步降低，目前依然保持下降趨勢。另一方面，中國的買家於第四季度乘價格弱勢購買大量金屬，以供就近交貨及將存貨（尤其是銅的存貨）調節至較為「正常」的水平。於日本及泰國的供應鏈受到干擾後，我們於二零一一年第四季度亦發現來自美國的強勁需求，當中最明顯的是美國汽車行業的產量有所提升。儘管鋅的購買量乃因當前需求而產生，而並非著重於補給存貨，但鋅的消費需求保持良好勢頭。

氧化鋁／鋁

上文所述的市場中斷致使氧化鋁／鋁業務更加複雜，從而創造出多個有利可圖的交易機會，令有關部門於二零一一年能夠穩健營運並獲利。

近期價格的下跌導致許多無法收回生產成本的生產商面臨更大利潤壓力。二零一一年初，未付關稅、庫存材料的鋁指示性溢價為每噸110至135美元，二零一一年平均價介乎約每噸110至130美元不等，而較近期的水平為每噸95至120美元。然而，在寬幅期貨溢價支持下，投資者對實物金屬的需求使整體實物市場保持合理平衡。

鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石

由於分銷鏈上所有市場消滅存貨，全球不銹鋼行業的增長於二零一一年下半年持續放緩。航天、汽車、石油、天然氣及電鍍等其他鐵合金消費產業則在整個下半年保持強勁增長勢頭。

二零一一年的鈷價格較二零一零年下跌約11%，主要原因在於(i)中國電池市場庫存過多；(ii)生產商過度供應金屬及(iii)喪失日本電池生產商的市場份額（主要由於日圓強勢）。該等因素在二零一一年第四季度尤其明顯。由於對二零一二年第一季度的預測並不樂觀，許多生產商於年底設法縮減存貨，然而，我們相信，由於超合金及電池行業的強勁需求，業務將保持合理水平。

由於中國龐大的粗鋼產量與材料供應量的相應增加互相配合，鐵礦石的價格於初步保持高位，然而，這平衡態勢大概於二零一一年九月初開始出現變化。價格因若干歐洲國家延遲撥款、中國信貸政策收緊及鋼材銷售情況不佳而出現下滑。該等因素致使市價在六星期內下跌約每乾公噸60美元，至十月底時的市價約為每乾公噸115美元。儘管中國的鋼材產量減少，價格隨後恢復至每乾公噸135至140美元的穩定範圍，略高於許多邊際成本生產商的生產成本。

營銷

概要

二零一一年的業績表現儘管不及二零一零年，但整體而言仍不俗。業績下跌乃部分由於鐵合金及鋅／銅部門的溢利減少（該等部門於二零一零年當亞洲的實貨購買及補充存貨頻繁時表現出眾），其被由氧化鋁／鋁部門的銷量及溢利增加所抵銷。

二零一一年的經調整EBIT為1,242百萬美元，較二零一零年的1,401百萬美元減少11%。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益	43 317	37 889	14%
經調整EBITDA	1 247	1 401	- 11%
經調整EBIT	1 242	1 401	- 11%

部分管銷量

百萬公噸	單位	二零一一年	二零一零年	變動
金屬鋅及鋅精礦 ¹	百萬公噸	2.7	2.9	- 7%
金屬銅及銅精礦 ¹	百萬公噸	1.9	1.9	-
金屬鉛及鉛精礦 ¹	百萬公噸	0.7	0.7	司
金	千金衡盎司	756	589	28%
銀	千金衡盎司	11 128	8 527	31%
氧化鋁／鋁	百萬公噸	11.4	10.6	8%
鐵合金（包括代理）	百萬公噸	2.7	2.6	4%
鎳	千公噸x	191.4	193.9	- 1%
鈷	千公噸x	22.9	17.9	28%
鐵礦石	百萬公噸	10.3	9.3	11%

¹ 估計所含金屬單位。

鋅／銅／鉛

二零一一年，鋅銷量為2.7百萬噸，低於二零一零年的2.9百萬噸，而兩年的銅及鋅銷量相約。二零一一年，溢利雖低於二零一零年，但依然保持強勁勢頭。溢利由二零一零年因亞洲的實貨購買及補充存貨強勁所導致的高位回落。

氧化鋁／鋁

二零一一年，氧化鋁／鋁的銷量由二零一零年的10.6百萬噸增至11.4百萬噸，增幅為8%。隨著存貨融資交易及現賣現帶交易的機會增多，二零一一年鋁套利機會更為有利。二零一一年，溢利高於二零一零年。

鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石

二零一一年，南非生產商的鎳礦石產量持續增長，從而確保每月銷量穩步上漲。

各類鎳產品的總銷量依然保持強勁，與二零一零年的水平相若。

與二零一零年相比，二零一一年整個年度的鈷銷量保持強勁，出口量的顯著增長加強了中間體的現有趨勢。

儘管加拿大、巴西及澳洲供應出現嚴重中斷、雨季令印度供應減少及出口禁令等因素致使年初出現淡季，但二零一一年，鐵礦石銷量較二零一零年增加1百萬噸，主要由於二零一一年下半年現貨供應增加所致。

二零一一年整體溢利略低於二零一零年水平，各種個別商品賬目在按年同比表現漲跌並存。

行業活動

概要

- 二零一一年，金屬及礦產行業活動的表現繼續向好，乃因受二零一一年高企的平均價格及我們多個營運設施的產量提高所推動。
- 金屬及礦產的行業總收益為86.67億美元，較二零一零年的73.22億美元高18%。二零一一年，經調整EBITDA及經調整EBIT分別為2,122百萬美元及1,357百萬美元，較二零一零年的1,868百萬美元及1,160百萬美元分別高14%及17%。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益			
Kazzinc	2 262	1 855	22%
其他鋅	1 029	901	14%
鋅	3 291	2 756	19%
Katanga	528	496	6%
Mopani	1 155	863	34%
其他銅	2 493	2 072	20%
銅	4 176	3 431	22%
氧化鋁／鋁	520	422	23%
鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石	680	713	- 5%
總計	8 667	7 322	18%
經調整EBITDA			
Kazzinc	862	815	6%
其他鋅	297	225	32%
鋅	1 159	1 040	11%
Katanga	198	168	18%
Mopani	328	218	50%
其他銅	219	214	2%
銅	745	600	24%
氧化鋁／鋁	60	- 9	不適用
鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石	83	189	- 56%
分佔聯營公司收入及股息（包括Mutanda）	75	48	56%
總計	2 122	1 868	14%
經調整EBITDA率(%)	24%	26%	-
經調整EBIT			
Kazzinc	561	579	- 3%
其他鋅	191	115	66%
鋅	752	694	8%
Katanga	141	109	29%
Mopani	207	68	204%
其他銅	161	179	- 10%
銅	509	356	43%
氧化鋁／鋁	50	- 17	不適用
鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石	- 29	79	不適用
分佔聯營公司收入及股息（包括Mutanda）	75	48	56%
總計	1 357	1 160	17%
資本支出			
Kazzinc	439	350	-
其他鋅	131	110	-
鋅	570	460	-
Katanga	325	221	-
Mopani	163	130	-
其他銅	116	92	-
銅	604	443	-
氧化鋁／鋁	20	31	-
鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石	76	67	-
總計	1 270	1 001	-

產量數據

單位：千 ¹		使用自有資 源供料	使用第三方 資源供料	二零一一年 總計	使用自有資 源供料	使用第三方 資源供料	二零一零年 總計	自有供料 變動
Kazzinc								
金屬鋅	公噸	246.0	54.8	300.8	239.1	61.7	300.8	3%
金屬鉛 ²	公噸	35.6	66.2	101.8	33.1	67.7	100.8	8%
金屬銅 ³	公噸	51.2	1.8	53.0	48.0	1.8	49.8	7%
金	金衡盎司	390	39	429	326	22	348	20%
銀	金衡盎司	4 299	5 571	9 870	5 182	1 549	6 731	- 17%
Katanga								
金屬銅 ³	公噸	91.2	-	91.2	58.2	-	58.2	57%
鈷 ⁴	公噸	2.4	-	2.4	3.4	-	3.4	- 29%
Mutanda								
金屬銅 ³	公噸	63.7	-	63.7	16.3	-	16.3	291%
鈷 ⁴	公噸	7.9	-	7.9	8.9	-	8.9	- 11%
Mopani								
金屬銅 ³	公噸	101.4	103.0	204.4	94.4	103.0	197.4	7%
鈷 ⁴	公噸	0.6	0.3	0.9	0.8	0.3	1.1	- 25%
其他鋅(Los Quenuales, Sinchi Wayra, AR Zinc, Portovesme)								
金屬鋅	公噸	30.5	123.2	153.7	27.9	116.7	144.6	9%
氧化鋅	乾公噸	75.5	-	75.5	68.0	-	68.0	11%
鋅精礦	乾公噸	461.2	-	461.2	390.6	-	390.6	18%
金屬鉛	公噸	11.9	-	11.9	14.2	-	14.2	- 16%
鉛精礦	乾公噸	61.0	-	61.0	56.6	-	56.6	8%
錫精礦	乾公噸	4.7	-	4.7	3.8	-	3.8	24%
金屬銀	金衡盎司	754	-	754	871	-	871	- 13%
精礦含銀	金衡盎司	7 978	-	7 978	7 781	-	7 781	3%
其他銅(Cobar, Pasar, Punitaqui)								
金屬銅	公噸	-	164.1	164.1	-	176.0	176.0	n.m.
銅精礦	乾公噸	204.9	-	204.9	185.5	-	185.5	10%
鈷	公噸	-	0.2	0.2	-	-	-	n.m.
含銀量	金衡盎司	1 035	-	1 035	450	-	450	130%
氧化鋁/鋁(Sherwin)								
氧化鋁	公噸	-	1 460	1 460	-	1 259	1 259	n.m.
鎳/鈷(Murrin Murrin)								
金屬鎳	公噸	28.5	1.5	30.0	27.7	0.7	28.4	3%
鈷	公噸	1.9	0.2	2.1	1.9	0.1	2.0	0%
含鋅總量								
公噸		563.1	178.0	741.1	514.3	178.4	692.7	9%
含銅總量								
公噸		362.6	268.9	631.5	268.6	280.9	549.5	35%
含鉛總量								
公噸		82.5	66.2	148.7	77.8	67.6	145.4	6%
含錫總量								
公噸		2.2	-	2.2	1.9	-	1.9	16%
金(包括金當量)⁵								
金衡盎司		706	164	870	562	47	609	26%
氧化鋁總量								
公噸		-	1 460	1 460	-	1 259	1 259	n.m.
鎳總量								
公噸		28.5	1.5	30.0	27.7	0.7	28.4	3%
鈷總量								
公噸		12.8	0.7	13.5	15.0	0.4	15.4	- 15%

¹ 產量按100%基準計量。僅包括控制行業資產，惟Mutanda(擁有40%)除外，因其營運由Glencore控制。

² 金屬鉛包括鉛精礦所含的鉛。

³ 金屬銅包括銅精礦及粗銅所含的銅。

⁴ 精礦及氫氧化物所含的鈷。

⁵ 二零一一年及二零一零年，根據平均價格計算，金/銀轉化率分別為1/44.53及1/60.63。

營運

Kazzinc (Glencore所佔股權：50.7%)

二零一一年度的鋅及鉛產量與二零一零年的產量一致。加工含銀豐富的Dukatsky精礦使銀產量由二零一零年的6.7百萬金衡盎司增加47%至二零一一年度的9.9百萬金衡盎司。金產量達429,000金衡盎司，較二零一零年的產量348,000金衡盎司增加23%。

Kazzinc快將以預計成本926百萬美元完成其新的冶金項目。這個項目主要包括興建一個70,000噸/年IsaSmelt的銅冶煉廠/精煉廠、一個新的製酸廠、現有鉛工廠的現代化及興建一個必要的輔助設施。

新的銅冶煉廠於二零一一年八月啟動，首批電解銅於八月底出產，符合所有國際規定。截至二零一一年底，Ust-Kamenogorsk銅冶煉廠已生產近13,000噸電解銅，預計於二零一二年逐漸攀升至設計產能70,000噸/年。

二零一一年，Altyntau Kokshetau的礦石處理能力為5.7百萬噸，較二零一零年增加61.0%。Altyntau的磨石機於六月及七月停產45天以便完成檢修，預期於二零一三年前加工產能會增至8.0百萬噸/年。兩台球磨機下面的地基加固順利完成，一台球磨機於七月底恢復生產，另一台於八月底恢復生產。儘管於45天停產期內安裝額外的精磨機提高產能，但金採收問題仍然存在，預期在磨削階段釋放更多黃金，增加金的採收量。該挑戰主要與礦石極其堅硬的性質有關，使難以將礦石打磨成採收黃金所需的4微米以下。因此，Kazzinc於二零一一年未能達到黃金生產目標，然而金採收率最近有所提升。

二零一一年四月，Glencore有條件同意將其於Kazzinc的股權由50.7%增至93.0%，總交易代價為32億美元（包括按其首次公開發售價格發行10億美元Glencore股份（相當於117百萬股股份）及22億美元現金）。Glencore及賣方目前以制訂雙方同意的二零一二年第三季交易完成日期為目標。

由於進行進一步勘探、鑽探及技術研究，Kazzinc最終能夠大幅提高其符合JORC規範的礦產儲量，當中包括Vasilokovskoye、Maleevsky及Rider-Sokolny礦床的礦物儲量，與首次公開發售招股章程所概述的符合JORC規範儲量比較，黃金增加50%、銀增加84%、銅增加136%、鉛增加62%及鋅增加67%，已就二零一一年度的調配作出調整（詳情另見於二零一二年三月五日發表的RNS）。礦物儲量增加會使銅的產量增加，與首次公開發售招股章程概述的計劃比較，預計利用自有供料的生產，會於二零一二年增加76%及於二零一五年增加230%。

Katanga (Glencore所佔股權：75.2%)

Katanga於二零一一年開採礦石的含銅量為198,600噸，較二零一零年增加51%。

二零一一年，在KTO地下礦已開採及提升的礦石為1.6百萬噸（平均含銅量為3.71%），較二零一零年增加23%，而二零一一年在KOV露天礦場開採的礦石為2.5百萬噸，較二零一零年生產水平高249%。二零一一年在KOV露天礦場開採的礦石的銅品位平均達4.98%銅含量。

二零一一年，Kamoto選礦場研磨的礦石為4.1百萬噸，較二零一零年增加40%。Kamoto目前的研磨能力為7.7百萬噸/年礦石，足以支持礦山生命期至二零一四年。

Katanga所生產的精礦總量為479,900噸，較二零一零年增加58%。Katanga繼續提高氧化精礦的產量以作為終產品銷售。年處理量為120,000噸的精礦過濾及裝袋設施已於二零一一年第三季動工興建。

二零一一年金屬及精礦產出的銅共計約91,200噸，較二零一零年增加57%。二零一一年鈷產量為2,400噸，較二零一零年下降29%，原因在於目前的銅礦體的品位較低。

於二零一一年間，Katanga的舊有設備經歷了數次營運中斷情況。針對解決此等問題，二零一一年第四季，Katanga的董事會宣佈批准經更新第四期擴建工程。與完成第三期擴建工程相符，前端工程設計及早期工程研究報告由Katanga編製，當中顯示下列主要項目：

- 將在現有Luilu電解沉積廠前面，在ITF內所述的200,000噸/年溶劑萃取廠之上興建額外100,000噸/年溶劑萃取廠。ITF詳述透過200,000噸/年溶劑萃取廠給料將Luilu精煉廠的現有銅電解沉積設施轉變為200,000噸/年產能銅電解沉積設施的細節；
- Katanga較技術報告所述的時間提早達致較高的銅及鈷生產水平；
- 擴建資本支出將由技術報告所述的約537百萬美元增至約635百萬美元，主要由於在KOV露天礦場新增額外溶劑萃取廠及坑內粉碎機所致；及
- 公司擬利用經營活動所得現金流撥資，將銅產量增加至270,000噸LME甲級銅/年，並進一步擴充銅產量至310,000噸/年。

為加速經更新第四期擴建工程的啟動，Katanga最終自Glencore獲得最高達515.5百萬美元的信貸，為部分Katanga現有營運現金流量無法涵蓋的工程提供資金。

公司將進一步悉數提取120百萬美元的信貸，以於二零一一年十二月三十日贖回Katanga本應於二零一三年十一月三十日到期償還的未清償125百萬加元息率為14%的債券。

其他有關資料請瀏覽www.katangamining.com。

Mutanda (Glencore所佔股權: 40.0%)

Mutanda在Glencore的經營控制下作為聯營公司入賬。

二零一一年銅總產量為63,700噸，包括陰極銅及銅精礦。陰極銅對全年產量貢獻44,000噸，大幅高於預測的24,000噸。二零一一年下半年銅總產量為37,900噸，較二零一一年上半年的25,800噸高47%。

二零一一年鈷總產量為7,900噸，包括氫氧化鈷及鈷精礦。二零一一年下半年精礦及氫氧化物的鈷總產量為4,300噸，較二零一一年上半年的產量3,600噸高18%。

一期水冶設施於二零一一年一月的建成產能實現電解銅年產量20,000噸/年。根據二期項目（興建SX/EW廠40,000噸/年），EW2及EW3電解室可分別於四月及六月提前動工，將電解銅的年產能增至60,000噸/年。

預期於二零一二年第一季完成二期工廠前端（研磨及瀝濾）及相關的鈷電路，加上已經動工的EW2及EW3電解室將整體工廠產能提升至60,000噸陰極銅/年及18,000噸氫氧化鈷/年（按設計給料品位計）。

預期第三期工廠的前端及相關鈷電路的改造分別於二零一二年第二季及二零一二年第四季末完成，加上已經動工的EW4電解室會使整體水冶綜合設施生產110,000噸陰極銅/年及23,000噸氫氧化鈷/年（按設計給料品位計）。

目前正在興建設計產能為390噸硫酸/天及73噸二氧化硫/天的的工廠。預期製酸廠及水冶設施所有三期的總成本為734百萬美元。

Mutanda亦繼續評估各種其他擴充選擇，目前正在考慮將現有工廠產能擴大至210,000噸/年（初步成本估計為670百萬美元）或是否將現有工廠產能擴大至150,000噸/年及同時興建一座新的100,000噸單元硫選礦廠。

Mutanda與Katanga及Kansuki從事一個項目以透過整修Inga壩的兩台渦輪機於全部三項運營中獲取電力（預期可提供450兆瓦的電力）。該項目乃與SNEL（剛果的國家電力運營商）及EGMF（項目承建商）合夥進行。初步成本估計為340百萬美元，將由Mutanda、Katanga及Kansuki承擔。投資該項目的金額乃透過低電價回收。

Glencore持有Kansuki Investments Sprl 50%權益，而Kansuki Investments Sprl則持有Kansuki Sprl 75%權益，Kansuki Sprl為Kansuki特許區的擁有人（從而使Glencore的實際權益達37.5%）。Kansuki是面積達185平方公里的銅鈷開發前項目，位於Mutanda特許區邊境。實體A在開採及工廠開發投入的資本支出共計135百萬美元，其中已送出103百萬美元。Kansuki特許區正在進行勘探。目前仍就將Mutanda及Kansuki的營運結合的可能性進行磋商，希望最終獲得合併後實體的大多數股權。

Mopani (Glencore所佔股權: 73.1%)

已提升及開採的礦石含銅總量較二零一零年高6%，而二零一一年精礦的含銅總量則較二零一零年高9%，乃由於開採礦石的交貨量有所提高所致。二零一一年冶煉廠總陰極總產量為208,200噸，較二零一零年的水平高5%，乃由於精礦接收增加及回收改進所致。

二零一一年自有資源的製成銅總量較二零一零年高7%，而二零一一年製成銅總量為204,400噸，包括採購的材料及通行費，乃為Mopani有史以來的最高值。

二零一一年製成鈷產量較二零一零年低18%，主要由於Mopani及購買的精礦的鈷品位較低所致。鈷產量進一步受到調整Nkana選礦廠以令銅精礦產量最大化及Cobalt Roaster投入維修及保養的不利影響。

一系列大型資本支出項目正在進行中以提高開採量，繼續改進冶煉廠，並使之現代化。Synclinorium項目為一個新的主要礦井開採項目，會提供115百萬噸銅礦石及預期截至二零一八年為止生產4百萬噸礦石/年，替代及提高Nkana目前的礦體產量。平均品位1.85%的含銅量及0.06%的含鈷量的礦石將可開採約18年。預計該項目的資本支出為323百萬美元。

就冶金而言，冶煉廠第三期階段項目正在進行中，包括安裝三個新的轉換器、氣體淨化設備及第二個製酸廠，將二氧化硫排放捕集率改善至97%以上。該項目正在按計劃進行，預計該項目的資本支出為145百萬美元。

其他鋅**Los Quenuales (Glencore所佔股權: 97.5%)**

Los Quenuales（包括Iscaycruz及Yauliyacu礦場）於二零一一年上半年的強勁生產表現持續至全年。

Iscaycruz加工的礦石總量較二零一零年增加43%（礦場於二零一零年四月重新開業）。鋅及鉛原礦品位適度下降，但整體產量增加致使鋅精礦產量增加24%，而鉛精礦產量水平有效維持不變。

儘管鋅精礦產量由於回收率及原品位提高而維持不變，但Yauliyacu加工的礦石總量較二零一零年減少2%。於二零一一年四月底，Los Quenuales終止單一混合精礦的生產，取而代之的是將鉛及銅精礦撥離。該等分離的精礦在現行市況下銷路更好。總而言之，由於處理銷量略有下降及原品位較低，Yauliyacu於二零一一年少生產5%的混合/鉛/銅精礦。

Sinchi Wayra (Glencore所佔股權:100%)

Sinchi Wayra的產量較二零一零年大幅提高。經處理的礦石及生產的鋅精礦增多15%，而生產的鉛精礦及錫精礦分別增多29%及25%。該等改善乃由於實施大量的效率計劃及低價值／短期回收資本支出擴展項目所致。該等積極因素受到降雨量較正常雨季較多的輕微抵銷。誠如二零一一年上半年報告所示，Colquiri精礦的回收問題已顯現，並基本上得到解決。

正在根據新的組織章程與玻利維亞政府協商修訂Sinchi Wayra的採礦合約，儘管已作出努力，但現階段不能確定最終結果及時間。

AR Zinc (Glencore所佔股權:100%)

生產水平與過往年度相符，符合鋅金屬產量按年增長6%的預期。

Palpala鉛冶煉廠於一月曾因檢修停產，但其後恢復全產能運轉，然而，由於曾停產，年內鉛金屬的產量較二零一零年的水平下降17%。

Aguilar礦場生產的精礦含鉛量較二零一零年高15%，而不能在Palpala處理的硫則已出口。

Perkoa (Glencore所佔股權:50.1%)

目前正在建設中，預計將會於本年度較後時間投產。預期開採計劃透過新增露天來源的礦石與產能提高計劃，得以改善。該等改預計進行的善工程亦可提高礦山的年期及整體總產量。

其他銅

Cobar (Glencore所佔股權:100%)

二零一一年的總產量含銅44,700噸，較二零一零年的產量減少11%。該減少主要與裝載量暫時減少及品位較低所致。

目前正在進行的主要資本支出項目為礦井擴建，該項目有助減少單位經營成本，並可以提供更多礦石及並提高產量。預期該項目將於二零一三年底完成，該項目的預計資本支出總額為175百萬美元。

Punitaqui (Glencore所佔股權:100%)

二零一一年，Punitaqui生產39,000噸銅精礦，鑒於其在二零一零年二月進行礦山收購及隨後整修後於二零一零年底始開業，首個全年產量令人滿意。

氧化鋁／鋁

Sherwin Alumina (Glencore所佔股權:100%)

二零一一年的產量為1,460,100噸，較二零一零年增加16%，主要由於二零一一年初第五台蒸餾器重新啟動所致。

主要資本支出項目包括正在進行的垂直熱交換器的重新捆綁項目，而鍛燒產能提升項目已接近完成。

鐵合金／鎳／鈷／鐵礦石

Murrin Murrin (Glencore所佔股權:100%)

儘管受到各種事件（包括一連串雷暴、豪雨及水災以及維修事故）的影響，二零一一年的產量仍有所增加，分別生產了30,000噸鎳及2,100噸鈷，較二零一零年的產量28,400噸鎳及2,000噸鈷增加6%。

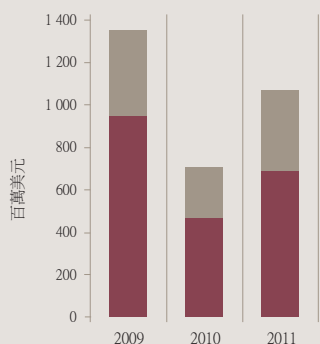
製酸廠熱交換器於六月發生故障，在七月將臨時熱交換器接入前，產量持續減少。Murrin Murrin於十月份關閉製酸廠，以接入更換熱交換器。產量隨後於下半年有所改善，反映自Murrin Murrin東礦體全面生產加快後，工廠供應量有所增加及加工礦石品位有所提高。

二零一一年的資本支出受到嚴格的限制，包括Murrin Murrin東礦場的工程、高濃度泥漿項目施工及精煉廠鎳電路第六減高壓器工程及第二閃蒸器，均已於二零一一年前開始。

二零一一年九月，Glencore進行一項全現金收購要約，以收購Glencore尚未擁有的所有餘下Minara股份。在收購要約於十一月順利結束後，Glencore收購餘下股份，目前擁有100%Murrin Murrin權益。有關少數權益收購的總代價約為265百萬美元。

2.3 | 能源產品

經調整 EBIT



	2009	2010	2011
■ 營銷活動	945	450	697
■ 行業活動	413	235	375

營銷活動



	2009	2010	2011
■ 煤 (千公噸)	106 000	100 900	95 400
■ 石油 (千桶)	812 638	897 849	849 271

行業活動



	2009	2010	2011
■ 煤 (千公噸)	16 094	17 433	20 506
■ 石油 (千桶)	-	-	2 785

「受惠於供求狀況利好以及擴展行業資產組合的持續成功，包括在Aseng油田提前數月首次開採石油及於南非和哥倫比亞煤炭營運業務的擴充，二零一一年能源產品分部表現相對強勁。」

Alex Beard, Tor Peterson

概要

二零一一年，能源產品的經調整EBIT總額為1,072百萬美元，較二零一零年增加56%。表現改善受到營銷及行業活動強勁增長推動。

二零一一年，能源產品的營銷活動所報的經調整EBIT為697百萬美元，較二零一零年增加55%。該改善主要受到二零一一年上半年石油市場基本面較強勁推動。二零一一年下半年的表現因濕貨運費下降（鑒於我們面臨長期但程度持續降低的定期租船風險）及石油市場環境挑戰更多令機遇減少而受到影響。

能源產品的行業活動經調整EBIT表現於二零一一年增加60%至375百萬美元，乃受到較高的煤炭均價、Prodeco產量增加及Aseng油田（I區塊 - 赤道畿內亞）開始生產推動。

前景

展望未來，我們預計經營所在的能源市場的需求會走高，此後於圍繞歐元危機的不確定因素產生的首個疲弱期後保持穩定增長。

百萬美元	營銷活動	行業活動	二零一一年	營銷活動	行業活動	二零一零年
收益	114 756	2 309	117 065	87 850	1 499	89 349
經調整EBITDA	724	571	1 295	470	359	829
經調整EBIT	697	375	1 072	450	235	685
經調整EBITDA率 (%)	1%	25%	-	1%	24%	-
應佔平均已動用資本 ¹	5 168	4 762 ²	9 930 ²	5 614 ²	3 376 ²	8 989 ²
經調整 EBIT平均已動用資本回報率	13%	8%	11%	8%	7%	8%

¹ 簡單平均分部已動用的流動及非流動資本(見財務報表附註2)分別應用為營銷及行業活動的代表數據，其中生產有關存貨已作調整。

² 就此項計算而言，已動用資本已作調整以剔除Russneft、Atlas、PT Bakrie及Oteko 集團的貸款(見財務報表附註8)，該等貸款產生利息收入而不計入經調整EBIT內。

市況

部分商品平均價格

	二零一一年	二零一零年	變動
S&P GSCI能源指數	333	266	25%
API2 (美元/噸)	122	93	31%
API4 (美元/噸)	116	92	26%
Prodeco實現價格 (美元/噸) ¹	95	82	16%
Shanduka實現出口價格 (美元/噸)	108	96	13%
Shanduka實現國內價格 (美元/噸)	43	35	23%
英國布蘭特石油價格 (美元/桶)	111	80	39%

¹ 二零一一年十二月三十一日，已按平均價格94美元/噸提前出售27百萬噸商品。

二零一一年全球能源市場的相關基本面全面改善。因此，二零一一年平均價格大幅高於二零一零年。二零一一年十二月的GSCI能源指數較二零一零年十二月上升25%。

煤

二零一一年上半年的煤需求強勁，主要受到第四季天氣寒冷引伸的相關需求，加上澳洲水災及哥倫比亞天氣狀況惡劣造成供應短缺令貿易市場相對收緊，導致價格上升。日本發生地震與海嘯及核洩漏危機造成的影響，亦促使對煤的需求增加，注重環保的大西洋市場的情況尤其顯著。

其後，全球金融危機及周邊地區的消費模式的不確定性令多家企業對較為長期的承諾採取審慎態度，轉而發展出一個較為現貨價主導的市況，從而令需求減少及價格下跌。受到溫和天氣及煤炭供應暢旺的影響，價格進一步下跌，跌勢持續至年底，特別是美國的市況影響大西洋市場，當中許多亞洲市場仍然保持穩健及動力，雖然整體趨勢仍向下。

石油

年初的即月布特蘭價格為95美元/桶，而年底則為107美元/桶，價格介乎93美元/桶至127美元/桶，上半年的波動較頻繁。二零一零年，價格介乎70美元/桶至95美元/桶。中東及北非局勢動盪、日本海嘯及核事故、歐洲債務問題及國際能源署於六月決定解除策略儲備等事件促成了二零一一年上半年價格波動較大，但帶來多個營銷機會。例如，利比亞無法供應輕質低硫原油令該品位的供應急劇收緊。二零一一年下半年，石油價格呈跌勢，石油市場由銀行及主權信用組織主導。本期內產生的不可預測性致使貿易狀況更具挑戰性。

由於美國國內原油基準價格有專屬交付地點，WTI於下半年進一步背離國際等級。年初布特蘭與WTI的差額為2美元/桶，十月中旬達到高位28美元/桶，至二零一一年十二月底收緊至9美元/桶。市場亦逐步朝著布特蘭及柴油逆價差發展，而汽油則因駕駛旺季而進入順價差市況。

營銷

概要

二零一一年同比改善提高，然而，這在很大程度上反映二零一零年同期石油營銷基礎薄弱。二零一一年繼續受到乾貨及濕貨市場的貨運環境不利的負面影響。

二零一一年經調整EBIT為697百萬美元，而二零一零年則為450百萬美元，增幅為55%。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益	114 756	87 850	31%
經調整EBITDA	724	470	54%
經調整EBIT	697	450	55%

部分營銷量

百萬	二零一一年	二零一零年	變動
動力煤（公噸）	91.0	92.2	- 1%
冶金煤（公噸）	4.1	8.0	- 49%
焦炭（公噸）	0.3	0.7	- 57%
原油（桶）	271.4	375.0	- 28%
石油產品（桶）	577.8	522.9	10%

煤

實際銷量縮減適用於專用化的焦炭及冶金煤產品，而動力煤銷量同比相對穩定。

波動減小及整體運費降低導致不同來源的套利機會減少，銷量較小的跨市場套利機會仍存在。與二零一零年相比，儘管整體利潤率維持穩定，但利潤率通常較高的專用產品的銷量減少會導致出現負數差異。

儘管年初由於圍繞歐洲主權債務危機的不確定因素而致使部分市場低迷，但預期二零一二年的前景仍然明朗。此後，我們預期需求會有所回升，在面對存貨下降及核能減少的情況下維持穩定。優質煤的供應可能仍然會受到新增產能集中生產劣質煤所牽制，因此優質煤可能會較市場上其他煤產品享有穩定的溢價。

Glencore的發展策略繼續側重於除股權投資以外，透過加強與太平洋及大西洋市場主要企業建立全球夥伴關係，並增強我們的套利及多源供應能力。Glencore在這方面準備就緒，大部分產品及股權夥伴關係涵蓋優質煤。

石油

按每天總桶數計算，石油銷量由二零一零年的2.5百萬桶／天下降5%至二零一一年的2.3百萬桶／天。儘管銷量輕微下降，但不會對該分部的整體業務範圍產生重大影響，相關業務仍存在盈利機會及未來增長潛力。

二零一一年上半年市場因波動大及有利於實貨供求的狀況出現，提供了更多機會，二零一一年下半年的市場更具挑戰性，發達市場經濟增長預期會減弱，煉油毛利下降及運費降低，減少了套利的機會。儘管二零一一年五月以來運費普遍上漲，但其後的最新主權債務危機，市場超額供應（尤其是大型船舶），及船用燃料價格持續上漲及回航運費下降令市況再次嚴峻。

行業活動

概要

- 二零一一年，由於公司在哥倫比亞的煤業務產量增加，能源行業分部業績大為改善。
- 二零一一年的行業收益為2,309百萬美元，較二零一零的1,499百萬美元增加54%。二零一一年的經調整EBITDA及經調整EBIT分別為571百萬美元及375百萬美元，分別較二零一零年的359百萬美元及235百萬美元增加59%及60%。
- 我們在哥倫比亞的的煤炭開採及基礎設施擴充進展順利，Puerto Nuevo已完工一半以上，並預期於二零一三年第一季投入使用。
- 1區塊的Aseng油田於二零一一年十一月開始生產，較最初估計的時間大大提前，年底總產量達致2.8百萬桶，超過50,000桶／天。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益			
Prodeco	1 344	954	41%
Shanduka	323	292	11%
煤	1 667	1 246	34%
石油	642	253	154%
總計	2 309	1 499	54%
經調整EBITDA			
Prodeco	418	278	50%
Shanduka	75	47	60%
煤	493	325	52%
石油	23	- 12	不適用
分佔聯營公司收入及股息	55	46	20%
總計	571	359	59%
經調整EBITDA率(%)	25%	24%	-
經調整EBIT			
Prodeco	281	199	41%
Shanduka	49	14	250%
煤	330	213	55%
石油	- 10	- 24	不適用
分佔聯營公司收入及股息	55	46	20%
總計	375	235	60%
資本開支			
Prodeco	510	277	-
Shanduka	29	27	-
煤	539	304	-
石油	706	514	-
總計	1 245	818	-

產量數據

千公噸 ¹	自產	購入煤	二零一一年 總計	自產	購入煤	二零一零年 總計	自產產量變動
動力煤							
Prodeco	14 586	195	14 781	10 042	230	10 272	45%
Shankuda(出口) ²	498	-	498	385	-	385	29%
Shankuda(國內) ²	5 422	802	6 224	7 006	497	7 503	- 23%
總計	20 506	997	21 503	17 433	727	18 160	18%

¹ 僅為控制行業資產。產量乃按100%基準計算。

² 二零一零年的Shankuda產量按可銷售基準重列，先前按原礦基準呈報。

千桶	二零一一年 總計	二零一零年 總計	變動
石油¹			
I區塊	2 785	-	不適用
總計	2 785	-	不適用

¹ 按100%基準計算。Glencore於Aseng油田的所有權為23.75%

營運

Prodeco (Glencore所佔股權: 100%)

二零一一年自產煤炭總產量為14.6百萬噸，較二零一零年的產量10.0百萬噸增加46%。產量大幅增加主要歸功於正在進行的全面擴展項目，預計截至二零一三年第四季之前產量將增至21百萬噸。

在Calenturitas礦山，A區已開採及貢獻了二零一一年產量7.6百萬噸中的4.3百萬噸，二零一一年的產量較二零一零年的5.2百萬噸增加46%。La Jagua礦山的產量為7.0百萬噸，較二零一零年的4.8百萬噸增加46%。

Prodeco礦山的產量增加亦受制於先前提到日本海嘯過後採礦設備延遲付運，以及於十月及十一月史無前例的豪雨，使雨天數目超出預算，造成停產21天所致。

目前正在進行的最大資本開支項目是建設新直接裝運港 (Cienaga的Puerto Nuevo)，該港口將提高Prodeco的年吞吐能力，其經營成本將低於Prodeco於Puerto的現有港口(Zuñiga)。該項目按計劃運作，預期於二零一三年第一季投產。

餘下資本開支項目與現行採礦團隊擴充及礦場基礎設施支援有關，有關基礎設施大致上已完工。

Shanduka (Glencore所佔股權: 70.0%)

二零一一年可銷售自產煤炭總產量為5.9百萬噸，較二零一零年的產量7.4百萬噸減少20%。減少主要是由於Kendal業務進行維護及保養，因而減少利潤較低的國內銷售。

Springboklaagte項目的可行性研究進展順利並取得積極結果。

Umcebo (Glencore所佔股權: 43.7%)

Glencore於二零一一年十二月完成收購Umcebo的43.7%股權。這項交易將保證從南非普馬蘭加(Mpumalanga)主要煤田獲得長期資源，該地已為運輸品質符合出口標準的動力煤建立基礎設施。此外，這項交易亦保證最終獲得1.5百萬噸理查茲灣煤碼頭第五期的出口份額。

Umcebo目前有三個動力煤礦場於運營中 (Middelkraal, Kleinfontein及Klippan) 及一個獨立的洗礦場，合計年產量約6.0百萬噸可銷售煤炭。此外，Wonderfontein 礦場預計於二零一二年年底投產，可銷售年產量達到2.7百萬噸。

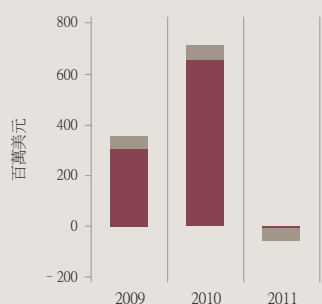
石油勘探及生產 (Glencore所佔股權: I區塊23.8%/O區塊25.0%)

Aseng油田 (I區塊 - 赤道畿內亞) 的首次生產於二零一一年十一月六日實現，較二零一二年第一季度計劃啓動時間提前。二零一一年十二月底石油總產量為2.8百萬桶，平均日產量超過50,000桶。二零一二年始的石油總產量平均為55,000桶/天。

Alen油田/凝析油田 (O區塊 - 赤道畿內亞) 的海底開發鑽探及鑽井完成工程仍在進行，而淺水井口平台已於二零一一年下半年送達並安裝。該項目計劃於二零一三年底進行首次生產，目標出油率為37,500桶/天。

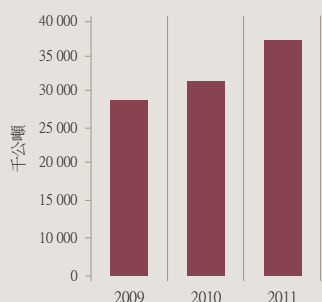
2.4 | 農產品

經調整 EBIT



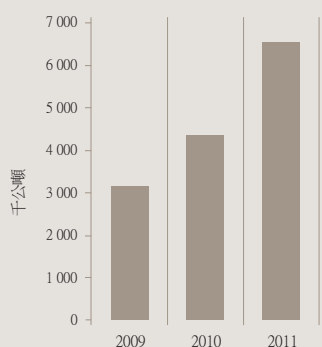
	2009	2010	2011
營業活動	304	659	-8
行業活動	41	58	-39

營銷活動



	2009	2010	2011
銷量	28 924	31 042	37 214

行業活動



	2009	2010	2011
產量	3 132	4 312	6 563

「我們全面預期二零一二年的業績會因棉花恢復盈利及穀物、油籽及糖的表現持續強勁而改善。我們在油籽壓榨產能的投資和存儲及處理基建的擴充，亦為增長打下基礎。而近期宣佈收購Viterra一級的穀物存儲、處理及港口資產（需要通過股東及法規的審批），更能在產品及地域上輔助和提升我們的業務。」

Chris Mahoney

概要

二零一一年穀物及油籽營銷錄得穩健業績。農產品整體營銷業績因棉花市場出現前所未有的環境而受到嚴重影響。劇烈波動導致無效對沖及供應商與客戶實際不履行合約情況增加。棉花市場變動主要導致農產品營銷經調整EBIT每年同比減少。

我們的資產組合現時處於迅速擴張及發展階段，預期未來能擴大規模及提高盈利能力。二零一一年表現在很大程度上反映出現時歐洲生物柴油生產盈利環境不利。

前景

我們預期二零一二年，整體農產品業務的業績會有重大改善。建議收購Viterra（需要通過多項審批），在穀物存儲、處理及港口基建方面，為我們提供了重要機遇。Viterra在地域上能輔助我們開發北美洲的市場，為Glencore提升現有的全球廣泛網絡。此收購亦配合及加強Glencore作為穀物和油籽市場的全球領導者地位的策略。

百萬美元	營銷活動	行業活動	二零一一年	營銷活動	行業活動	二零一零年
收益	13 744	3 359	17 103	8 238	2 180	10 418
經調整EBITDA	- 8	23	15	659	107	766
經調整EBIT	- 8	- 39	- 47	659	58	717
經調整EBITDA率(%)	不適用	1%	-	8%	5%	-
應佔平均已動用資本 ¹	3 323	1 631	4 953	2 368	1 106	3 474
經調整 EBIT平均已動用資本回報率	0%	- 2%	- 1%	28%	5%	21%

¹ 簡單平均分部已動用的流動及非流動資本(見財務報表附註2)分別應用為營銷及行業活動的代表數據,其中生產有關存貨已作調整。

市況

部分商品平均價格

	二零一一年	二零一零年	變動
S&P GSCI農業指數	490	363	35%
芝加哥期貨交易所2號玉米價格(美仙/蒲式耳)	680	428	59%
洲際商品交易所棉花價格(美仙/磅)	137	94	46%
芝加哥期貨交易所大豆價格(美仙/蒲式耳)	1 317	1 049	26%
紐約商業期貨交易所11號糖價格(美仙/磅)	27	22	23%
芝加哥期貨交易所小麥價格(美仙/蒲式耳)	709	582	22%

二零一一年下半年的穀物及油籽價格疲弱,但仍高於二零一零年的價格。二零一一年的GSCI農業指數平均為高於二零一零年的35%。

俄羅斯小麥生產大幅恢復、澳洲小麥收成刷新紀錄及美國飼料需求因價格較高而下降等因素在一定程度上緩解供求緊張情況。然而,南美產量受到旱災的影響,全球供應仍面臨壓力。由於亞洲增長推動需求,二零一二年須豐收方能滿足預計需求。

由於俄羅斯與烏克蘭均豐收,故於二零一一年中期取消出口限制,但根據俄羅斯近期出口記錄,二零一一年底國內價格再次走強。

經過一段前所未有的波動期後,棉花市場於二零一一年底逐漸恢復正常。二零一一年下半年價格介乎90美仙至110美仙/磅,年初曾錄得214美仙/磅的高水平。如先前所述,履行合約事宜及年內不同時期期貨價格與實物市場脫節,都使市場環境非常艱難。

營銷

概要

二零一一年穀物、油籽、糖及貨運量均走高,在較為困難的一年出現正面增長。二零一一年營銷經調整EBIT/EBITDA為-8百萬美元,二零一零年的則為659百萬美元。業績受下文所述的多個因素影響,但棉花毫無疑問為主要負面因素。

穀物及油籽表現相當出色,但與二零一零年不同,該年度表現極為強勁。由於歐洲債務危機產生波動及不確定性,對二零一一年上半年的出口限制帶來挑戰。於俄羅斯及烏克蘭取消出口限制後,上游國家基礎設施、穀倉網絡及所擁有的港口推動加快商品出口。

如上文所述,在棉花業務中,新興市場供應商不履行及/或延誤履行合約、在市場隨後衰退情況下客戶不履行合約以及期貨市場與實物市場出現前所未有脫節/聯系背馳(按過往標準)都帶來巨大挑戰。這些因素對眾多市場參與者及行業帶來重大損失/機會成本。整體而言,正對定價、履約機制及合約年期等方面進行檢討。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益	13 744	8 238	67%
經調整EBITDA/EBIT	- 8	659	不適用

部分營銷量

百萬公噸	二零一一年	二零一零年	變動
穀物	25.3	20.9	21%
油／油籽	10.8	9.4	15%
棉花	0.5	0.2	150%
糖	0.7	0.5	40%

行業活動

概要

除生物柴油生產外，二零一一年加工量遠遠超過二零一零年。磨麥產量大幅增加是由於收購所致。資產組合現時處於迅速擴張階段，主要體現在存儲、處理及油籽加工設施上。二零一一年收購兩間新的油籽加工廠，而新建項目仍按預算及時間表進行。

財務資料

百萬美元	二零一一年	二零一零年	變動
收益	3 359	2 180	54%
經調整EBITDA ¹	23	107	- 79%
經調整EBIT ¹	- 39	58	不適用
經調整EBITDA率(%)	1%	5%	-
資本開支	221	71	-

¹ 包括分佔聯營公司收入及股息18百萬美元（二零一零年：19百萬美元）。

產量資料

千公噸	二零一一年	二零一零年	變動
耕作	827	587	41%
油籽壓榨	2 008	1 593	26%
油籽壓榨長期來料加工協議	948	727	30%
生物柴油	569	831	- 32%
磨米	304	212	43%
磨麥	1 001	362	177%
甘蔗加工	906	0	不適用
總計	6 563	4 312	52%

營運

Rio Vermelho (Glencore所佔股權:100%)

二零一一年，Rio Vermelho共計壓榨甘蔗906,000噸，生產75,000立方米含水乙醇。然而，產量仍低於預期，此乃由於有關地區於六月及八月受到嚴霜的影響，從而降低了農業產量。

二零一一年，Rio Vermelho 68%甘蔗給料由本身耕種，餘下則由獨立農民供應。由於Rio Vermelho擴大自有耕地，預計在隨後的農作物周期中自行耕種的甘蔗數量將會增加。

五年擴充計劃正在進行中，以將壓榨能力由1百萬噸提高至2.6百萬噸、建設產能為260,000噸的Very High Pol (「VHP」) 糖廠及將無水乙醇產能增加最多80,000立方米，並建造一個能向電網供應200,000兆瓦時盈餘電力的熱電廠。該項目首期（即建設VHP糖廠）預計將於二零一二年年中完成。該項目估計總成本為322百萬美元。

其他農產品

油籽壓榨

二零一一年的加工量較二零一零年增加，但二零一一年下半年的大豆壓榨利潤（特別是南非地區）減少。於二零一一年十二月，我們收購兩項軟籽加工設施，分別位於捷克共和國的Ústí及波蘭的Bodaczów，有關加工設施於二零一二年方可進行生產。匈牙利廠於十二月竣工並投產。阿根廷Timbues的大豆廠計劃於二零一二年上半年底落成。四項設施將為我們的組合增加3.6百萬噸的加工能力（包括Glencore佔Timbues的份額計2.0百萬噸）。

生物柴油

生物柴油酯化率較低對二零一一年業績造成負面影響。歐盟產能過剩及實際削弱生物柴油需求的立法變動為主要原因。為此，我們的產量較二零一零年減少32%，並承受有關不利情況，必須採取措施關閉Schwarzeide廠。歐洲前景仍充滿挑戰。受阿根廷政府大力推動本地生物柴油消費的支持，Renova合營項目表現良好且前景較為樂觀。

磨米及磨麥

二零一一年磨米量增加43%，阿根廷及烏克蘭大米作物表現更佳。由於我們於二零一零年底收購巴西碾磨公司Predilto的50%股權，磨麥量大幅增加。磨米及磨麥表現俱佳。在巴西，有關業務由良好的品牌知名度支持。

耕作

由於風調雨順及高收成，耕作整體產量增加41%，有關業務表現相當出色。

2.5 | 儲量及資源

下表載列的儲量及資源量數據，除另有說明外，乃按100%資產之基準呈列。所有噸位及容量資料，已作四捨五入約整，以反映估計數字之相對不確定性，故總額可能因而出現稍微差異。所呈列之礦產及煤的探明與控制資源量包括按生產資源儲量修改的資源量。

金屬及礦產

KAZZINC ^{1,2}	儲量			資源				
	證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計	
經營中礦場								
Vasilkovskoye								
礦石	千公噸	131 080	31 350	162 430	171 000	104 310	40 880	316 190
金	含量 (克/噸)	1.89	1.49	1.81	1.79	1.33	1.72	1.63
金	量 (千金衡盎司)	7 960	1 502	9 462	9 841	4 460	2 261	16 562
Maleevsky								
礦石	千公噸	13 280	5 380	18 660	16 820	5 240	5 170	27 220
金	含量 (克/噸)	0.54	0.40	0.50	0.64	0.56	0.25	0.55
銀	含量 (克/噸)	69.08	47.20	62.77	81.91	65.13	50.11	72.64
銅	含量 (%)	2.13	1.36	1.90	2.49	1.79	1.16	2.10
鉛	含量 (%)	0.98	0.91	0.96	1.17	1.23	1.79	1.30
鋅	含量 (%)	5.95	5.35	5.78	6.92	7.08	5.82	6.74
Ridder-Sokolniy³								
礦石	千公噸	9 070	27 850	36 920	24 450	67 780	32 940	125 170
金	含量 (克/噸)	1.25	2.15	1.93	1.58	2.16	1.56	1.89
銀	含量 (克/噸)	5.96	8.80	8.22	10.23	9.27	9.26	9.45
銅	含量 (%)	0.64	0.52	0.55	0.72	0.64	0.47	0.61
鉛	含量 (%)	0.24	0.25	0.25	0.37	0.33	0.32	0.34
鋅	含量 (%)	0.60	0.52	0.54	0.87	0.68	0.72	0.73
Tishinsky								
礦石	千公噸	18 200	4 900	23 100	25 360	7 960	5 020	38 340
金	含量 (克/噸)	0.53	0.47	0.52	0.55	0.42	0.27	0.48
銀	含量 (克/噸)	7.99	9.36	8.28	8.04	6.94	8.44	7.86
銅	含量 (%)	0.52	0.40	0.49	0.53	0.40	0.50	0.50
鉛	含量 (%)	0.91	0.88	0.91	0.85	0.72	1.41	0.90
鋅	含量 (%)	4.19	4.13	4.18	4.09	3.69	3.77	3.96
Staroye尾礦壩⁴								
礦石	千公噸	-	3 580	3 580	-	4 420	2 790	7 210
金	含量 (克/噸)	-	1.13	1.13	-	1.14	0.96	1.07
銀	含量 (克/噸)	-	11.83	11.83	-	12.36	10.96	11.82
銅	含量 (%)	-	0.04	0.04	-	0.04	0.04	0.04
鉛	含量 (%)	-	0.34	0.34	-	0.34	0.29	0.32
鋅	含量 (%)	-	0.74	0.74	-	0.74	0.62	0.69
Shaimerden礦堆								
礦石	千公噸	-	2 390	2 390	-	2 480	-	2 480
鋅	含量 (%)	-	21.60	21.60	-	21.71	-	21.71

KAZZINC ^{1,2}	儲量			資源				總計	
	證實	概略	總計	探明	控制	推斷			
開發項目									
Dolinnoye									
礦石	千公噸	3 660	960	4 620	4 010	3 040	3 830	10 880	
金	含量(克/噸)	3.93	2.38	3.61	4.47	2.51	2.11	3.09	
銀	含量(克/噸)	53.76	29.82	48.77	61.83	34.03	29.54	42.70	
銅	含量(%)	0.20	0.14	0.19	0.24	0.14	0.20	0.20	
鉛	含量(%)	0.75	0.50	0.70	0.92	0.51	0.68	0.72	
鋅	含量(%)	1.41	1.02	1.33	1.76	1.01	1.26	1.37	
Obruchevskoye									
礦石	千公噸	890	3 250	4 140	2 710	5 510	5 240	13 460	
金	含量(克/噸)	1.73	0.90	1.08	1.76	0.51	0.51	0.76	
銀	含量(克/噸)	42.80	33.21	35.26	65.37	22.15	36.42	36.41	
銅	含量(%)	0.81	0.83	0.82	1.51	1.05	0.95	1.24	
鉛	含量(%)	4.27	2.66	3.01	0.42	0.37	0.36	0.39	
鋅	含量(%)	8.98	6.50	7.03	2.46	2.06	1.77	2.16	
Chashinskoye尾礦壩									
礦石	千公噸	-	55 500	55 500	-	57 800	30 000	87 800	
金	含量(克/噸)	-	0.67	0.67	-	0.67	0.50	0.61	
銀	含量(克/噸)	-	5.13	5.13	-	5.16	4.57	4.96	
銅	含量(%)	-	0.05	0.05	-	0.05	0.06	0.05	
鉛	含量(%)	-	0.15	0.15	-	0.15	0.19	0.16	
鋅	含量(%)	-	0.38	0.38	-	0.38	0.45	0.40	
Tishinsky尾礦壩									
礦石	千公噸	-	1 100	1 100	-	1 150	-	1 150	
金	含量(克/噸)	-	0.38	0.38	-	0.38	-	0.38	
銀	含量(克/噸)	-	5.10	5.10	-	5.13	-	5.13	
銅	含量(%)	-	0.23	0.23	-	0.23	-	0.23	
鉛	含量(%)	-	0.44	0.44	-	0.44	-	0.44	
鋅	含量(%)	-	2.25	2.25	-	2.26	-	2.26	

¹ 上表所列有關礦產資源及礦石儲量的資料乃根據《二零零四年版澳洲勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則》(「JORC規則」)的指引而估計得出，並為二零一一年十二月三十一日的資料。

² 剩餘開採年限：因礦場而異，介乎八年至二十一年之間。有關採礦/礦權許可證的到期日：因礦場而異，介乎二零一三年五月十九日至二零三零年十一月七日期間。

³ Ridder-Sokolny大部分礦床已得出有關礦產資源及礦石儲量的資料，但仍有部分尚未得出結果。

⁴ Staroye尾礦壩耗剩的銅及鋅品位因缺乏品位數據而按尾礦內其他金屬的已知比例作為假設而估計得出。

合資格人士：上述礦產資源及礦石儲量估計已經Wardell Armstrong的Phil Newall及審閱及批准。該等礦產資源及礦石儲量估計乃根據JORC規則製。Newall先生為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

KATANGA ^{1,2}	商品		儲量			資源			
			證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Kamoto									
	礦石	千公噸	13 000	19 400	32 400	32 100	32 900	11 000	76 000
	銅	%	3.43	3.70	3.59	4.33	4.63	5.00	4.56
	鈷	%	0.51	0.53	0.52	0.58	0.57	0.59	0.58
T17									
	礦石	千公噸	-	2 500	2 500	4 500	9 400	5 200	19 100
	銅	%	-	3.51	3.51	2.71	4.44	4.21	3.97
	鈷	%	-	0.56	0.56	0.54	0.65	0.98	0.71
Mashamba East									
	礦石	千公噸	-	5 900	5 900	-	75 000	65 300	140 300
	銅	%	-	3.00	3.00	-	1.80	0.76	1.32
	鈷	%	-	0.36	0.36	-	0.38	0.10	0.25
KOV									
	礦石	千公噸	-	55 100	55 100	3 900	117 200	69 800	190 900
	銅	%	-	4.74	4.74	4.25	5.41	3.58	4.72
	鈷	%	-	0.45	0.45	0.22	0.42	0.32	0.38
Kananga									
	礦石	千公噸	-	-	-	-	4 100	4 000	8 100
	銅	%	-	-	-	-	1.61	2.00	1.80
	鈷	%	-	-	-	-	0.79	0.98	0.88
Tilwezembe									
	礦石	千公噸	-	-	-	-	9 500	13 800	23 300
	銅	%	-	-	-	-	1.89	1.75	1.81
	鈷	%	-	-	-	-	0.60	0.60	0.60

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上表所列有關礦產儲量及資源的資料均符合JORC規則，該資料摘錄自就Katanga編製的合資格人士報告，且並無重大調整。

² 剩餘開採年限：超過25年。有關採礦／礦權許可證的到期日：Katanga Extension為二零二二年五月七日，所有其餘業務為二零二四年四月三日。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Golder Associates的Willem van der Schyff審閱及批准。該等儲量及資源估計乃根據JORC規則編製。Van der Schyff先生為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

MUTANDA ^{1,2}	商品		儲量			資源			
			證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Mutanda礦坑									
	礦石	千公噸	41 400	6 500	47 900	100 000	23 700	172 200	295 900
	銅	%	3.00	3.09	3.01	2.15	1.54	1.03	1.45
	鈷	%	0.82	0.82	0.82	0.70	0.82	0.47	0.58
礦堆									
	礦石	千公噸	6 700	-	6 700	n/a	n/a	n/a	n/a
	銅	%	2.53	-	2.53	n/a	n/a	n/a	n/a
	鈷	%	1.36	-	1.36	n/a	n/a	n/a	n/a

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上表所列有關礦產儲量及資源的資料均符合JORC規則，該資料摘錄自就Mutanda編製的合資格人士報告，且並無重大調整。

² 剩餘開採年限：20年。有關採礦／礦權許可證的到期日：Mutanda為二零二二年五月二十六日，可根據剛果採礦守則續期，每次續期期限為15年。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Golder Associates的Willem van der Schyff審閱及批准。該等儲量及資源估計乃根據JORC規則編製。Van der Schyff先生為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

KANSUKI ^{1,2}	商品		資源			總計
			探明	控制	推斷	
第3區						
	礦石	千公噸	16 700	400	-	17 100
	銅	%	1.72	0.93	-	1.70
	鈷	%	0.17	0.14	-	0.17
第1區						
	礦石	千公噸	-	63 900	-	63 900
	銅	%	-	1.13	-	1.13
	鈷	%	-	0.37	-	0.37
第2東區						
	礦石	千公噸	-	-	38 800	38 800
	銅	%	-	-	0.44	0.44
	鈷	%	-	-	0.08	0.08
第2西區						
	礦石	千公噸	-	-	71 600	71 600
	銅	%	-	-	0.65	0.65
	鈷	%	-	-	0.28	0.28
Kabwimia						
	礦石	千公噸	-	-	6 200	6 200
	銅	%	-	-	0.75	0.75
	鈷	%	-	-	0.02	0.02

¹ 於二零一一年十二月三十一日。上述礦產資源估計已經Golder Associates的Willem van der Schyff審閱及批准。該等資源估計乃根據JORC規則編製。Van der Schyff先生為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

² 有關採礦／礦權許可證的到期日：二零二二年五月五日，可根據剛果採礦守則續期，每次續期期限為15年。

MOPANI ^{1,2}	商品		儲量			資源			總計
			證實	概略	總計	探明	控制	推斷	
Nkana硫化物									
	礦石	千公噸	98 700	19 800	118 600	143 600	42 500	38 300	224 400
	銅	%	1.91	1.78	1.89	2.01	1.79	1.66	1.91
	鈷	%	0.08	0.09	0.08	0.10	0.12	0.11	0.11
Nkana氧化物									
	礦石	千公噸	2 800	5 500	8 300	8 400	7 300	1 100	16 700
	銅總量	%	3.20	0.76	1.58	2.79	0.96	1.26	1.90
	酸溶銅	%	2.21	0.50	1.08	1.86	0.63	0.85	1.26
	鈷	%	0.14	0.07	0.10	0.13	0.07	0.07	0.10
Mufulira硫化物									
	礦石	千公噸	13 800	3 600	17 400	22 700	8 700	35 700	67 100
	銅	%	2.15	2.24	2.17	2.49	2.62	2.52	2.53
Mufulira氧化物									
	礦石	千公噸	2 700	500	3 100	9 600	2 900	1 700	14 100
	銅總量	%	1.55	1.38	1.53	1.73	1.34	1.39	1.61
	酸溶銅	%	0.98	0.93	0.97	0.95	0.85	0.89	0.92

¹ 於二零一一年十二月三十一日。上表所列有關礦床儲量及資源的資料均符合JORC規則，該資料摘錄自就Mopani編製的合資格人士報告，且並無重大調整。

² 剩餘開採年限：Nkana為二十六年，Mufulira為十二年。有關採礦／礦權許可證的到期日：兩處礦場均為二零二五年三月三十一日。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Golder Associates的Willem van der Schyff審閱及批准。該等儲量及資源估計乃根據JORC規則編製。Van der Schyff先生為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

LOS QUENUALES ^{1,2}	商品		儲量			資源			
			證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Iscaycruz									
	礦石	千公噸	1 186	1 209	2 394	2 099	4 501	10 092	16 691
	鋅	%	9.75	6.96	8.34	12.99	6.51	4.31	6.00
	鉛	%	0.65	0.14	0.39	1.01	0.61	0.24	0.44
	銅	%	0.19	0.35	0.27	0.33	0.33	0.59	0.49
	銀	金衡盎司/公噸	0.54	0.27	0.40	0.89	1.00	0.66	0.78
Yauliyacu									
	礦石	千公噸	1 082	2 837	3 919	1 686	8 865	14 315	24 866
	鋅	%	2.31	2.13	2.18	3.67	3.40	3.35	3.39
	鉛	%	0.90	0.88	0.89	1.26	1.31	1.20	1.24
	銅	%	0.23	0.20	0.21	0.37	0.37	0.34	0.35
	銀	金衡盎司/公噸	3.04	3.20	3.16	4.71	5.96	5.19	5.43

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量，Iscaycruz的預計開採年期為兩年，而根據資源計則為十二年。根據儲量，Yauliyacu的預計開採年期為三年，而根據資源計則為十九年。有關採礦/礦權許可證的到期日：永久性。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Glencore合資格人士Chris Emerson審閱及批准，並根據JORC規則編製。Emerson先生為JORC規則所界定的合資格人士，亦為倫敦地質學會的研究員及澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員，於拉丁美洲地下多金屬礦床領域擁有逾十年的經驗。

SINCHI WAYRA ^{1,2}	商品		儲量			資源			
			證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Bolivar									
	礦石	千公噸	163	293	456	670	608	2 389	3 667
	鋅	%	9.34	9.60	9.51	11.23	11.10	9.72	10.23
	鉛	%	1.29	0.99	1.10	1.48	1.02	0.79	0.95
	銀	金衡盎司/公噸	7.66	8.20	8.01	10.83	11.28	10.41	10.63
Porco									
	礦石	千公噸	239	482	721	597	383	1 033	2 013
	鋅	%	8.65	8.61	8.62	9.36	11.59	11.10	10.68
	鉛	%	0.61	0.50	0.54	0.54	0.92	0.92	0.81
	銀	金衡盎司/公噸	4.47	3.83	4.04	3.68	4.68	5.24	4.67
Colquiri									
	礦石	千公噸	753	802	1 555	1 511	727	1 943	4 182
	鋅	%	8.13	8.02	8.07	9.68	9.04	8.83	9.17
	錫	%	1.54	1.27	1.40	1.64	1.89	1.93	1.82
Poopo									
	礦石	千公噸	104	180	284	286	255	874	1 415
	鋅	%	7.62	7.89	7.79	9.13	9.33	9.03	9.11
	鉛	%	0.29	0.43	0.38	0.44	0.77	0.87	0.77
	銀	金衡盎司/公噸	3.77	4.80	4.42	5.09	8.05	9.11	8.10
Caballo Blanco									
	礦石	千公噸	67	286	353	376	256	430	1 062
	鋅	%	12.07	8.71	9.35	10.78	10.27	10.14	10.40
	鉛	%	0.48	2.35	2.00	2.42	2.77	3.10	2.78
	銀	金衡盎司/公噸	2.16	6.08	5.34	6.47	7.65	8.45	7.55

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量，考慮到現時的生產能力，礦山群的預期開採年期平均為兩年，而根據資源計則為七年。有關採礦/礦權許可證的到期日：因礦場而異，Porco、Colquiri及Poopo為介乎二零一四年六月三十日至二零二七年一月十六日之間，而Bolivar及Caballo Blanco則屬永久性。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Glencore合資格人士Chris Emerson審閱及批准，並根據JORC規則編製。Emerson先生為JORC規則所界定的合資格人士，亦為倫敦地質學會的研究員及澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員，於地下多金屬礦床領域（主要在拉丁美洲）擁有逾十年的經驗。

AR ZINC ^{1,2}	商品	儲量			資源				
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計	
Aguilar									
	礦石	千公噸	1 231	1 553	2 784	1 752	2 801	1 597	6 150
	鋅	%	8.89	5.12	6.79	7.76	4.18	7.21	5.99
	鉛	%	7.82	6.48	7.07	6.36	4.73	7.00	5.78
	銀	金衡盎司/公噸	5.55	4.24	4.82	4.63	3.26	4.57	3.99

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量計約為四年，而根據資源計則約為九年。AR Zinc計劃繼續勘探以延長開採年限。有關採礦/礦權許可證的到期日：永久性。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Glencore合資格人士Chris Emerson審閱及批准，並根據JORC規則編製。Emerson先生為JORC規則所界定的合資格人士，亦為倫敦地質學會的研究員及澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員，於地下多金屬礦床領域（主要在拉丁美洲）擁有逾十年的經驗。

COBAR ^{1,2}	商品	儲量			資源				
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計	
Cobar									
	礦石	千公噸	1 591	3 485	5 076	2 362	3 454	5 502	11 318
	銅	%	4.45	4.60	4.55	5.82	6.12	6.00	6.00
	銀	克/噸	16.5	17.9	17.5	19.0	24.0	20.0	21.0

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量，礦山的現時預計開採年期約為五年，而根據資源計則約為十年，惟Cobar過往曾透過在其礦權覆蓋範圍進行勘探式鑽探延長其預計開採年期。有關採礦/礦權許可證的到期日：二零二八年十二月五日。

合資格人士：上述礦產儲量估計已經Glencore合資格人士Daniel Howard審閱及批准。上述礦產資源估計已經Glencore合資格人士Jason Hosken審閱及批准。該等礦產儲量及資源估計乃根據JORC規則編製。Howard先生自二零一一年起成為澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員（十年為畢業會員），於澳洲地下多金屬礦床領域擁有逾八年的經驗。Hosken先生成為澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員已逾十三年，於澳洲地下多金屬礦床領域擁有逾十七年的經驗。

PUNITAQUI ^{1,2}	商品	儲量			資源				
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計	
Punitaqui									
	礦石	千公噸	2 164	2 687	4 852	2 513	3 748	1 103	7 364
	銅	%	1.44	1.39	1.41	1.58	1.40	2.05	1.56
	銀	金衡盎司/公噸	7.26	4.72	5.86	7.42	4.88	4.97	5.76

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量計約為五年，而根據資源計則約為七年。Punitaqui計劃繼續勘探以延長開採年限。有關採礦/礦權許可證的到期日：永久性。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計已經Glencore合資格人士Chris Emerson審閱及批准，並根據JORC規則編製。Emerson先生為JORC規則所界定的合資格人士，亦為倫敦地質學會的研究員及澳洲採礦和冶金協會（礦產研究所）成員，於地下多金屬礦床領域（主要在拉丁美洲）擁有逾十年的經驗。

PERKOA ^{1,2}	商品	儲量			資源				
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計	
Perkoa									
	礦石	千公噸	-	6 300	6 300	430	6 290	-	6 720
	鋅	%	-	13.9	13.9	17.2	16.3	-	16.40
	銀	克/噸	-	28.3	28.3	41.4	35.0	-	35.4

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。Perkoa項目的100%。儲量資料於二零零九年七月編製，而資源資料則於二零零五年八月編製。

² 剩餘開採年限：根據儲量，礦山的現時預計開採年期約為九年，而根據資源計則約為九年。有關採礦/礦權許可證的到期日：二零二七年三月二十日。

合資格人士：上述礦石儲量估計已經John Miles先生審閱及批准。上述礦產資源估計已經Mike Armitage博士審閱及批准。Miles先生及Armitage博士均為英國材料、礦物及採礦協會（一個「獲認可海外專業人士組織 (Recognised Overseas Professional Organisation)」) 的會員，兩人均具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行符合JORC規則所界定的合資格人士資格的工作相關的充足經驗。Armitage博士為倫敦地質學會的研究員及SRK Consulting (UK) Ltd.的主席。Miles先生為SRK Consulting (UK)的主要合夥人。

MURRIN MURRIN ^{1,2}	商品	儲量			資源				
		證實 ³	概略	總計	探明 ³	控制	推斷	總計	
	礦石	千公噸	150 408	35 774	186 182	184 582	72 914	10 479	267 974
	鎳	含量 (%) ⁴	1.00	0.99	1.00	1.01	1.00	0.94	1.00
	鈷	含量 (%) ⁴	0.072	0.074	0.072	0.073	0.079	0.059	0.074
	鎳邊界品位	%				0.8	0.8	0.8	

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上述資源及儲量乃根據JORC規則編製以作公開報告。

² 剩餘開採年限：按預測吞吐量每年3.6百萬公噸，該項目的經營年限超過四十年。有關礦權許可證的到期日因礦權許可證而異，介乎二零一二年至二零三二年之間。Murrin Murrin於二零一一年十二月三十一日的礦石儲量估計乃根據探明及控制礦產資源的優化基準個案礦坑邊界而得出。

³ 包括scat和礦堆。

⁴ 礦石儲量品位已應用品位修訂系數。有關資料摘錄自前兩年礦山爆破品位績效的分析，得出的鎳和鈷的品位修訂系數分別為94%及92%。估計礦石儲量噸數並無作出任何修訂。

合資格人士：本報告內於二零一一年十二月三十一日有關勘探結果的資料乃依據David Selfe先生編撰的資料、有關礦石資源的資料乃依據Stephen King先生及David Selfe先生編撰的資料、有關礦石儲量的資料乃依據Rod Greenup先生編撰的資料，而有關於金結果的資料則依據Brad Adamson先生編撰的資料。Selfe先生、King先生、Greenup先生及Adamson先生均為澳洲採礦和冶金協會會員，並為Minara Resources Ltd.的全職僱員。Selfe先生、King先生、Greenup先生及Adamson先生均具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行符合JORC規則所界定的合資格人士資格的工作相關的充足經驗，而彼等均已同意在本報告內載入以所示形式及內容並以彼等的資料為依據的事實。

能源產品

EQUATORIAL GUINEA	儲量 (百萬桶) ¹					
	油田總計			Glencore經營權益 ²		
	1P	2P	3P	1P	2P	3P
Aseng油田 ³	91	107	125	22	25	30
Alen油田 ⁴	42	65	96	10	16	24

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上述儲量資料乃根據《石油資源管理系統則》(PRMS) 編製，並已經RPS Energy Consultants Limited (「RPS」) 審閱及批准，該資料摘錄自RPS報告，且並無重大調整。

² Glencore於O區塊擁有25%的經營權益，於I區塊擁有23.75%的經營權益。

³ 包括石油及凝析油。

⁴ Alen有95%在O區塊，並有5%在I區塊。

EQUATORIAL GUINEA	或有資源量 ¹					
	油田總計			Glencore經營權益		
	1C	2C	3C	1C	2C	3C
液體 (百萬桶) ²	52	107	192	13	26	47
氣體 (十億立方呎)	1 679	2 452	3 433	408	597	838

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上述資源量資料乃根據PRMS編製，並已經RPS Energy Consultants Limited (「RPS」) 審閱及批准，該資料摘錄自RPS報告，且並無重大調整。

² 包括石油及凝析油。

EQUATORIAL GUINEA	推測資源量 (未確定風險) ¹					
	可開採					
	總計			Glencore經營權益		
	P90	P50	P10	P90	P50	P10
液體 (百萬桶) ²	57	162	447	14	39	108
氣體 (十億立方呎) ³	399	789	1 600	96	192	390

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上述資源量資料乃根據PRMS編製，並已經RPS Energy Consultants Limited (「RPS」) 審閱及批准，該資料摘錄自RPS報告，且並無重大調整。

² 包括石油及凝析油。

³ 氣體量包括惰性氣體。

PRODECO ¹	商品	煤儲量 (千公噸)			煤資源 (千公噸)			
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Calenturitas ²	煤	119 000	102 000	221 000	170 000	170 000	70 000	410 000
La Jagua ³	煤	98 000	22 000	120 000	107 000	23 000	-	130 000

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。上表所列有關礦產儲量及資源的資料均符合JORC規則。

² 剩餘開採年限：預計為二十年。有關採礦／礦權許可證的到期日：二零三五年。

³ 剩餘開採年限：預計為二十年。有關採礦／礦權許可證的到期日：Carbones El Tesoro及Carbones de La Jagua將於二零二七年至二零三八年之間到期，Consortio Minero Unido將於二零一四年到期，而由於合併La Jagua礦山計劃已獲批准，故有可能續期。

合資格人士：上述礦產儲量估計已經Minarco-MineConsult (「MMC」) 的Greg Eisenmenger審閱及批准。上述礦產資源估計已經McElroy Bryan Geological Services (「MBGS」) 的Kerry Whitby審閱及批准。該等礦產儲量及資源估計乃根據JORC規則編製。Eisenmenger先生及Whitby先生各自為JORC規則所界定的合資格人士，具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

SHANDUKA ^{1,2}	商品	煤儲量(千公噸)			煤資源(千公噸)			
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Graspan	煤	18 823	-	18 823	29 583	-	-	29 583
Townlands	煤	15 466	-	15 466	21 379	-	-	21 379
Steelcoal儲量	煤	9 927	-	9 927	13 352	-	-	13 352
Lakeside露天開採	煤	-	-	-	1 680	-	-	1 680
Lakeside地下礦	煤	-	-	-	3 470	-	-	3 470
Leeuwfontein	煤	-	-	-	5 260	-	-	5 260
Springlake露天開採	煤	950	-	950	2 060	-	-	2 060
Springlake地下礦	煤	12 068	-	12 068	12 470	7 500	17 110	37 080
Argent	煤	-	-	-	-	21 844	-	21 844
Springboklaagte ³	煤	-	36 600	36 600	79 810	103 930	5 530	189 270

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量，個別採礦業務的預計開採年期介乎三至十二年之間。然而，Springboklaagte礦床使Shanduka的預計開採年期延長約二十至二十五年。有關採礦／礦權許可證的到期日：因礦場而異，Graspan、Townlands、Steelcoal儲量、Lakeside及Springlake的到期日介乎二零一五年十月至二零二二年三月之間。Leeuwfontein的仍稱為「舊令權」或採礦許可證，正申請轉為「新令權」或採礦許可證（於轉證後方知道到期日）。所有其他的採礦許可證均為「新令權」。Springboklaagte的仍稱為勘探權，為期五年，可再續期三年。主要勘探權於二零一一年八月三日屆滿，並已於二零一一年六月三日遞交勘探權續期申請。另外，亦已於二零一一年四月遞交採礦權申請。Argent持有的勘探權有效期至二零一三年六月二十九日。

³ Springboklaagte由Shanduka及Umcebo以合營企業方式持有，上表已包括100%儲量及資源。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計乃由Shanduka Coal (Pty) Ltd.的Karin van der Merwe、Gerrit Cronjé、Burger du Toit及Thys de Bruin編製並經由彼等批准。該等儲量及資源乃根據SAMREC編製。上述全部人士均為SAMREC所界定的合資格人士，各人均具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。

UMCEBO ^{1,2}	商品	煤儲量(千公噸)			煤資源(千公噸)			
		證實	概略	總計	探明	控制	推斷	總計
Middelkraal	煤	15 311	-	15 311	20 200	-	-	20 200
Kleinfontein	煤	2 600	-	2 600	3 000	600	-	3 600
Klippan露天開採	煤	2 671	-	2 671	4 500	-	-	4 500
Klippan地下礦	煤	959	-	959	1 700	-	-	1 700
Kleinfontein Jicama	煤	-	-	-	12 700	-	5 638	18 338
Wonderfontein	煤	52 590	-	52 590	98 300	-	-	98 300
Norwesco	煤	-	-	-	700	-	-	700
Doomrug	煤	-	-	-	4 000	-	-	4 000
Hendrina	煤	-	-	-	177 000	181 600	8 500	367 100
Belfast	煤	-	-	-	107 710	-	6 640	114 350
Springboklaagte ³	煤	-	36 600	36 600	79 810	103 930	5 530	189 270

¹ 於二零一一年十二月三十一日之數據。

² 剩餘開採年限：根據儲量，個別採礦業務的預計開採年期介乎三至十二年之間。然而，Springboklaagte礦床使Umcebo的預計開採年期延長約二十至二十五年。有關採礦／礦權許可證的到期日：因礦場而異，Middelkraal、Kleinfontein、Klippan、Norwesco及Doomrug的到期日介乎二零一五年十月至二零二二年三月之間。Springboklaagte的仍稱為勘探權，為期五年，可再續期三年。主要勘探權於二零一一年八月三日屆滿，並已於二零一一年六月三日遞交勘探權續期申請。另外，亦已於二零一一年四月遞交採礦權申請。Wonderfontein的勘探權已於二零一一年十一月十七日失效，但已於二零一一年七月二十八日遞交續期申請。二零一二年二月已遞交一項採礦權申請並已獲授有關採礦權，但仍有待行使。Argent的勘探權的有效期至二零一三年六月二十九日止。

³ Springboklaagte由Shanduka及Umcebo以合營企業方式持有，上表已包括100%儲量及資源。

合資格人士：上述礦產儲量及資源估計乃由Shanduka Coal (Pty) Ltd.的Karin van der Merwe、Gerrit Cronjé、Burger du Toit及Thys de Bruin編製並經由彼等批准。該等儲量及資源乃根據《南非勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則》(SAMREC規則)編製。上述全部人士均為SAMREC所界定的合資格人士，各人均具有與所考量的礦化類型及礦床類別以及其所進行工作相關的充足經驗。





企業管治

3 | 企業管治

3.1 主席序言	70
3.2 董事會	71
3.3 企業管治報告	74
3.4 董事薪酬報告	79
3.5 董事會報告	84

3.1 | 主席序言

本公司欣然呈列首份企業管治報告。

在編製本報告時，吾等已留意企業管治匯報方面存在的矛盾：其宗旨一方面力求報告簡潔，另一方面卻希望提供一份詳盡完整的報告。

自Glencore 在二零一一年籌備其倫敦及香港上市時，本公司已實施一個在組織與運作兩方面尋求全面遵守英國企業管治守則的架構。本報告會詳述有關架構之實施，本人欲先闡述以下重點：

- 董事會由六名獨立非執行董事與兩名執行董事組成。
- 每名非執行董事均曾在高層次業務上締造驕人往績，亦具備與本公司直接相關的專門知識。
- 作為大股東，Glencore執行董事的權益與其他股東的權益緊密相連。
- 本公司已有效地實行一間大型上市公司應有的董事會及委員會的架構，董事委員會嚴厲地貫徹履行本身的職責。非執行董事已就本集團認為尤其重要的範疇上提出重要質詢與支持理據。特別是，審核委員會非常著重風險及內部審核職能。我們的HSEC委員會亦已為協助及指引本公司進行改善其安全表現及就多個其他重大持續性問題上，提供相當多值得參考的資料及意見。
- 我們已委任一名擁有豐富管理上市公司經驗的公司秘書，以確保主席及其他非執行董事得到所需支持與支援，從而可有效地履行職責。
- 儘管本公司董事會的運作時間少於一年，我們已對其表現進行全面評估，並識別出有待改善的地方。我們致力向市場提供精確資訊，並向股東作出建設性的建議。我們亦已尋求與本集團業務相關或受其影響的各方，包括非政府組織及相關監管機構合作。
- 我們會定期檢討有關企業管治最佳常規守則的最新發展。特別是，我們意識到需要增添董事會內的多樣性，尤其是在性別方面。

我們務求以讀者易明與簡單直接的方式匯報本公司的企業管治工作，清楚列出董事會及其委員會為本集團帶來深思熟慮之領導的概要。吾等歡迎各界對本報告提出反饋意見。

3.2 | 董事會

所有董事均於二零一一年三月或四月（緊接於公司上市前）獲委任。



馬世民⁴
主席 (71歲)

馬世民先生於二零一一年四月獲委任加入董事會為非執行主席。馬世民先生為GEMS Limited創辦人兼現任主席，該公司為亞洲區內的私人股本投資集團。在這之前，馬世民先生曾於一九六六年至一九八零年期間任職Jardine Matheson，負責管理該公司的工程業務與貿易營運，彼其後成立項目顧問公司 Davenham Investments。於一九八四年至一九九三年期間，馬世民先生出任和記黃埔的集團董事總經理一職，彼於任內領導該公司開拓流動電訊業務、發展能源業務及擴充其集裝箱與港口業務。馬世民先生一直擔任和記黃埔董事會成員至二零零七年五月。由一九九四年至一九九七年期間，馬先生為Deutsche Bank Group（亞太區）的行政主席。

馬世民先生現為IRC Limited、Essar Energy plc、東方海外（國際）有限公司、永泰地產有限公司、綠森集團有限公司、Compagnie Financiere Richemont SA（瑞士曆峰集團）及嘉漢林業公司等多家上市公司的董事會成員。馬世民先生於二零零七年七月至二零一零年七月出任Vodafone Group Plc 非執行董事。馬世民先生於一九九三年獲頒授CBE勳銜，表揚彼對香港社會作出的貢獻。馬世民先生亦獲頒授 Order of Merit of the French Republic及Chevalier de la Legion d'honneur勳銜。馬世民先生持有Bath University法律榮譽學士學位，並於美國修讀史丹福商學院舉辦的史丹福行政人員課程(SEP)。



IVAN GLASENBERG^{2,4}
行政總裁 (55歲)

Ivan Glaserberg於一九八四年四月加入Glencore，並自二零零二年一月起出任行政總裁一職。Glaserberg先生首先於南非煤／焦碳商品部門出任市場人員三年，其後到澳洲出任亞洲煤／焦碳商品部門主管兩年。於一九八八年至一九八九年期間，Glaserberg先生駐香港出任Glencore香港及北京辦事處的經理及主管，以及亞洲煤推廣部門主管，彼負責監督Glencore的亞洲煤推廣業務及處理香港及北京辦事處的行政職務。於一九九零年一月，彼被委任負責Glencore全球煤業務的市場推廣及行業資產，並一直擔任該職位直至二零零二年一月出任行政總裁。

Glaserberg先生為南非特許會計師，持有南非University of Witwatersrand會計學學士學位。Glaserberg先生亦持有南加州大學工商管理碩士學位。Glaserberg先生目前為Xstrata plc、United Company Rusal plc 及JSC Zarubezhneft的董事。於加入Glencore前，Glaserberg先生曾於南非Levitt Kirson Chartered Accountants任職達五年之久。



STEVEN KALMIN
財務總監 (41歲)

Steven Kalmin於一九九九年九月加入Glencore，於Glencore煤工業單位(現時為Xstrata一部分) 任職財務及司庫職能總經理。Kalmin先生於二零零三年十月調職至Glencore位於巴爾的總部，負責Glencore的會計及申報職務，並於二零零五年六月出任財務總監。

Kalmin先生持有悉尼University of Technology商業學學士學位，並為澳洲特許會計師公會及澳大拉西亞金融服務學會會員。彼目前為Century Aluminum Co的董事。於加入Glencore前，Kalmin先生曾於悉尼Horwath Chartered Accountants任職達九年之久，離職時為公司董事。



ANTHONY HAYWARD^{2,3,4*}
高級獨立非執行董事 (54歲)

Anthony Hayward現為 Genel Energy plc 行政總裁及AEA的歐洲諮詢委員會成員。彼於一九八二年加入BP出任北海的鑽塔地質學家，於二零零七年至二零一零年出任BP plc集團行政總裁。於歐洲、亞洲及南美洲擔任多個技術及商業職位後，Hayward先生於一九九七年返回倫敦出任上游行政人員委員會成員。彼於二零零零年成為集團司庫，BP上游業務行政總裁及於二零零三年成為BP主要的董事會成員。Hayward博士於伯明翰阿斯頓大學修讀地質學，並於愛丁堡大學修畢哲學博士學位。Hayward先生亦為愛丁堡皇家學會會員，並持有愛丁堡大學、阿斯頓大學及伯明翰大學等大學頒發的榮譽博士學位。



李寧⁴
非執行董事 (55歲)

李寧自一九九二年起出任恒基兆業地產有限公司執行董事。彼於一九九零年至二零一零年期間曾任恒基兆業發展有限公司執行董事，且亦自一九八九年出任香港小輪（集團）有限公司執行董事。於加入恒基集團前，彼於浙江第一銀行有限公司開始其銀行業生涯。

李先生持有Babson College理學士學位。李先生亦於一九八三年畢業於南加州大學，取得工商管理碩士學位。



PETER COATES^{1,2*,4}
非執行董事 (66歲)

Peter Coates目前為Santos Ltd.的非執行董事兼Amalgamated Holdings Limited的主席及非執行董事。自二零零八年五月至最近，彼獲委任出任Minara Resources Limited的非執行董事兼主席。Coates先生曾於多家從事銀、鉛、鋅、鎳、鐵礦、鋁土礦及煤等商品開採的資源公司擔任多個高級職位。Coates先生之前曾出任Xstrata煤炭業務的行政總裁，彼於二零零二年加入該公司，當時Glencore將其澳洲及南非煤炭資產售予Xstrata。由二零零八年一月至二零零九年六月，Coates先生為Xstrata Australia的非執行主席。Coates先生為Minerals Council of Australia、NSW Minerals Council及Australian Coal Association前任主席。

Coates先生於二零零九年六月獲委任加入Order of Australia，近日獲頒發二零一零年澳洲採礦和冶金協會紀念章。彼持有新南威爾士大學採礦工程理學士學位。



LEONHARD FISCHER^{1*,3}
非執行董事(49歲)

Leonhard Fischer自二零零七年起一直出任RHJ International S.A.的副行政總裁，至二零零九年一月獲委任為行政總裁。彼亦為Kleinwort Benson Group的主席及Julius Baer、AXA Konzern及Arecon的董事會成員。

Fischer先生之前亦曾出任3W Power Solutions S.A.的非執行董事兼審核委員會成員，亦曾於二零零三年至二零零六年期間曾出任Winterthur Group的行政總裁。Fischer先生曾於二零零三年至二零零七年三月期間出任瑞信集團執行董事會成員，彼加入瑞信集團前於Allianz AG任職，出任該公司的企業及市場部部門主管。在這之前，他曾出任法蘭克福Dresdner Bank的執行董事會成員。Fischer先生持有喬治亞大學金融學碩士學位。



WILLIAM MACAULAY^{1,3*}

非執行董事 (66歲)

William E. Macaulay為First Reserve Corporation (一家專注於能源行業的私人股本投資公司) 主席兼行政總裁，並自該公司於一九八三年創辦時已於該公司任職。於加入First Reserve前，彼為Meridien Capital Company (一家私人股本收購公司) 的共同創辦人。由一九七二年至一九八二年，彼於Oppenheimer & Co., Inc.任職，擔任公司的企業融資部董事，直接負責管理該公司的收購業務。彼亦出任Oppenheimer Energy Corporation總裁一職。Macaulay先生為Dresser-Rand, Inc.董事會主席，亦為Weatherford International Ltd.的董事。Macaulay先生曾於多家私人能源公司的董事會工作。此外，彼出任Rogosin Medical Institute理事會主席及紐約城市大學顧問委員會主席。

Macaulay先生獲紐約城市學院頒發工商管理學士學位，主修經濟學且學術成績優異，另亦取得賓夕法尼亞大學沃頓商學院工商管理碩士學位。彼亦獲頒發Baruch College人道文學榮譽博士學位。



JOHN BURTON

公司秘書 (47歲)

John Burton於二零一一年九月獲委任為公司秘書。彼之前曾任Informa plc公司秘書及總法律顧問。在這之前，彼為倫敦 CMS Cameron McKenna 的合夥人，專責企業法律事宜。

委員會成員之指派如下：

- ¹ 審核委員會
- ² 健康、安全、環保及社區委員會(HSEC委員會)
- ³ 薪酬委員會
- ⁴ 提名委員會
- * 表示該名人士為委員會主席

3.3 | 企業管治報告

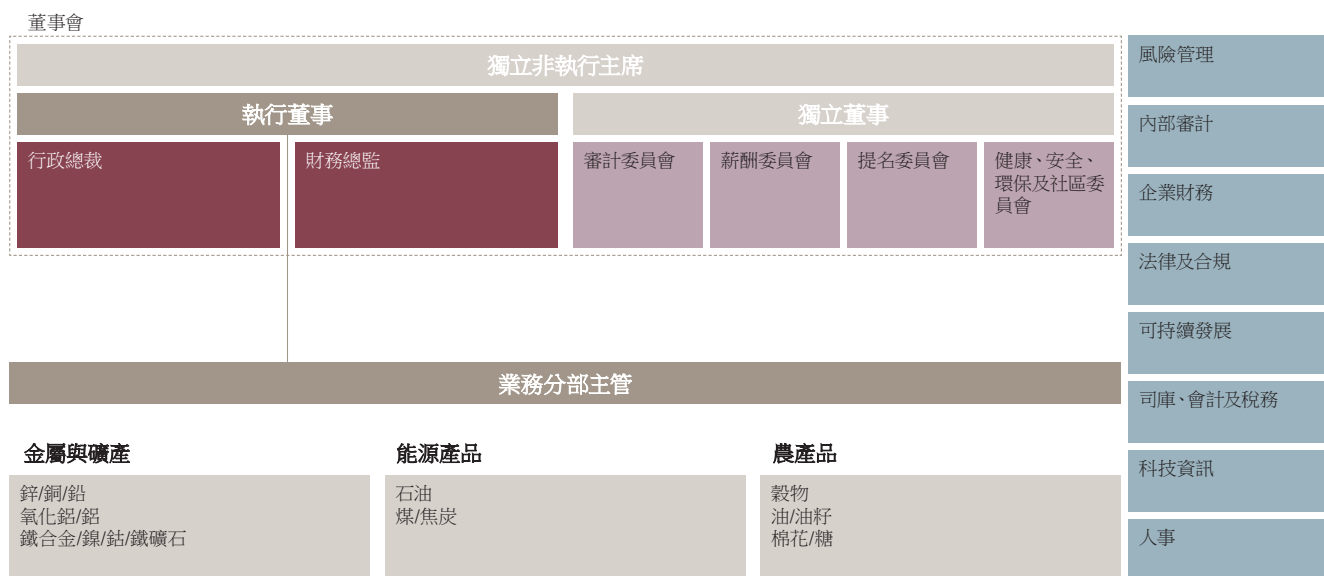
董事會管治

概覽

在二零一一年四月二十八日制定合規架構前，本公司並無遵守英國企業管治守則(守則)，原因是本公司之前為由其僱員全資擁有的私營企業。本公司於該日始遵守守則所載的一切相關規定。本報告的管治部分，載列Glencore如何應用守則載有的主要原則，使股東能評估該等原則的應用情況。

本報告所披露的資料包括有關吾等編製年報應負的責任(包括在所規定的範圍內遵守守則)、吾等就本集團風險管理及內部監控制度的效力發表的報告、審核委員會的職能及持續經營聲明。

有關本公司的重要股東、投票權、關於委任及撤換董事的董事權力與規則及修訂組織章程細則的詳情，載於本節3.3或第3.4節內。Glencore的董事會由六名非執行董事(包括主席)及兩名執行董事組成。董事成員名單連同各人的簡要履歷，載於第71至第73頁。有關主席作出的其他重要承諾，亦包括在該詳情內。



附註: 所有委員會之主席均由非執行董事擔任

主席及行政總裁

Glencore明確劃分董事會非執行主席與行政總裁兩人各自的職責，有關內容載於已獲董事會批准的職責附表。雖然非執行主席負責領導董事會進行討論與作出決策，但Glencore的營運業績與日常管理則由行政總裁負責領導，採用這樣的職能劃分及加上下文所述的保留事項附表，可確保並無其一方會獨自行使決策職權。

非執行董事

本公司的非執行董事使董事會具備廣博才幹與豐富經驗，有助彼等履行制定本公司的策略及向執行董事提出建設性質疑的職責。本公司視其所有非執行董事為具有守則內所界定的「獨立」身份，不受可嚴重干擾彼等行使其獨立判斷能力的任何業務或其他關係影響。此論點被假設已考慮下文所載的所有事實：

William Macaulay為First Reserve Corporation (「First Reserve」) 的主席兼行政總裁。First Reserve由Macaulay先生委任加入董事會，為Glencore Finance (Europe) S.A.所發行一批於二零一四年到期的23億美元可換股債券的持有人。(First Reserve其後已出售該等債券，現時持有合共157,996,976股股份或有關股份涉及的經濟利益，進一步詳情載於第85頁)。

Peter Coates直至二零一一年四月為止出任Minara的獨立非執行主席，該公司由Glencore擁有70.6%權益，Peter Coates直至二零零九年八月為止為Xstrata Australia的非執行主席及為Xstrata Coal (屬Xstrata plc一部分) 前行政總裁，該公司為Glencore持有34.5%權益的上市實體。Coates先生於二零零二年當Glencore 於澳洲及南非的煤炭資產售予Xstrata以換取現金及股份時加入Xstrata，Xstrata於當時同步在倫敦進行第一上市及集資活動。

董事委員會

董事會已成立審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及健康、安全、環保及社區委員會(HSEC委員會)等委員會，以協助董事會履行其職能。各委員會發表的報告載於第77至第83頁。

各委員會向董事會匯報，其職權範圍亦經由董事會批准。董事委員會的會議記錄由董事會審閱。該等職權範圍可瀏覽www.glencore.com/corporate-governance.php。

董事會會議

董事會已批准一份載列該等應保留由董事會獨自作出決策的事宜(如策略、年度預算及重大收購事項與出售事項)的正式列表。

對本公司來說，二零一一年顯然是非凡的一年，原因是本公司在本年度上半年註冊成立及上市。未來董事會計劃每年舉行至少五次會議，並於有需要時召開額外會議。董事會一般將會於本公司位於瑞士巴爾市的公司總部舉行會議，然而偶爾亦可能會在其他地方舉行會議。

下表載列年內所有舉行的董事會會議及董事委員會會議的出席率：

	四次董事會會議 ¹	兩次審核委員會會議	三次提名委員會會議	兩次薪酬委員會會議	三次HSEC委員會會議
馬世民	4	-	3	-	-
Ivan Glasenberg	4	-	3	-	3
Steven Kalmin	4	-	-	-	-
Peter Coates	4	2	-	-	3
Leonhard Fischer	4	2	-	2	-
Anthony Hayward	4	-	3	2	3
William Macaulay	4	2	-	2	-
李寧	4	-	3	-	-

¹ 不包括就首次公開發售舉行的有關會議。

董事委任及重選

關於委員會委任及重新委任董事方面的工作，載於下文的提名委員會報告內。

董事會全體成員將在二零一二年股東週年大會上尋求重選連任。主席的職責包括與每名非執行董事討論其為公司事務付出的時間及作出的貢獻，作為評估其個人表現的一環，而提名委員會全體一致推薦重新委任每名董事。

所有董事均簽訂服務協議或委任書，相關條款載於薪酬委員會報告內。概無與本公司或本公司任何附屬公司訂有於財務年度內或財務年度結束時仍然存續且任何董事於當中有重大利害關係的其他合約。

信息發展及專業進修

董事會相當重視非執行董事是否(1)對本公司及其業務具備足夠認識及(2)分配充裕時間參與Glencore事務以有效履行有關職責。新委任董事於加入董事會時會舉行完整、正式並切合其職位的就職儀式，包括與高級管理層及顧問舉行會議，以及到訪本集團的營運地點。本公司會詳列董事會議案明細表，以確保向董事簡略介紹眾多議題。董事亦有機會到訪本集團的行業資產並與僱員討論業務觀點，以及定期與本集團主要部門的主管會面。除公司內部簡報會，董事亦會出席外界研討會及簡報會。

所有董事均可尋求公司秘書提供意見及服務，公司秘書應對董事會負責，以確保遵照董事會程序以及就判斷為履行董事職責而言，諮詢獨立專業意見，費用由本公司支付。

董事會表現評估

由於Glencore成立一個新的董事會，故認為應為以內部程序進行首次評估較為合適。藉使用由公司秘書及主席準備的評估意見調查，

董事會及其委員會設有常規議程項目以在預定會議上涵蓋建議事務，就董事會會議而言，會議上須處理的事務包括審閱最近期財務狀況及現行經營狀況以及分析其委員會所進行的工作。董事會主席力求確保委員會的非常重要職能配合整個董事會的工作，並因整個董事會提供的反饋信息而受益。大多數董事會會議亦因部門主管在會上匯佈及若干技術與投資者關係資料更新而受益。

主席與非執行董事舉行的會議毋需執行董事出席，並應至少每年一次由高級非執行董事主持與非執行董事的會議，而主席毋需出席該會議。

所有董事會對董事會及其委員會的表現、主席、執行董事及非執行董事的效能、營運表現與企業管治的監察，以及領導權與文化等方面給予評分。公司秘書與主席會於統計結果後提供報告，董事會與各個委員會會就有關報告進行討論，並表示各個委員會整體運作有效，然而，吾等亦討論並同意有關計劃、行政安排、會議內容及文書各方面都有改進的空間，另亦有增加額外董事的需要。

吾等已審核董事所報稱的利益，有關利益可能會與本公司的利益存在衝突，而吾等信納，董事會有效地運用授權潛在衝突的權力。

薪酬

有關薪酬的內容載於第79至第83頁的薪酬報告內，當中載列有關薪酬委員會工作的性質。

問責性及審核

財務報告

本集團的財務審批過程複雜，當中包括一個詳盡的年度預算程序，各業務部門會準備預算案以待董事會批准。本集團利用大量表現指標來計量業務上的營運及財務活動。視乎呈報的衡量指標而言，本集團會每日、每星期或每月進行審閱。此外，業務的管理層會每星期或每月收到大量衡量指標，可視之為定期營運會議的基礎，如有需要會採取補救行動。在集團層面上，管理層會每月編製及審閱一套完善的管理層賬目資料集，當中包括收益表、資產負債表、現金流量表以及與資本生產力有關的主要比率。進行本年度數字預測是每月報告程序的其中一部分。為確保報告的一致性，本集團備有全球綜合制度以及常用會計政策及程序手冊。管理層會監察新呈報準則的公佈，並在評估該等準則的影響方面與外聘核數師緊密合作。

風險管理及內部監控

董事會已應用守則第 C.2項原則，根據英國財務匯報局刊發的經修訂《內部監控特恩布爾指南》建立一個持續識別、評估及管理本集團認為重大的風險的程序。於回顧期間及直至批准年報及年度賬目之日，該程序一直存在。該程序乃為管理而非消除風險而設，並僅可就重大失實陳述或損失作出合理而非絕對的保證。董事認為，彼等已審閱風險管理及內部監控制度的效能。由於Glencore無能力指定或更改本集團的聯營公司的內部監控，此項審閱並不包括該等實體在內。本報告說明如何審閱本集團內部監控架構(包括財務、營運及合規監控以及風險管理制度)的效能。

1) 風險管理方式

有效的風險管理對協助本集團達到其管理目標包括：維持其整體財務優勢，以使所有股東及其他權益持有人獲益，以及保障其在產生持續的長期盈利的同時保持其可持續經營的能力起關鍵作用。在整個組織架構上，Glencore的嚴謹風險管理方式與監控始於由董事會掌控的策略責任，董事會亦保留對數量遠超出協定限額的事宜的營運權力。董事會保留評估及批准本集團整體風險承擔及制定須每年審核的整體限額的最終權力。透過轉授審核委員會及高級管理層權力監督及管理日常營運，本集團已建立有效的風險管理管治制度。

審核委員會保留審閱Glencore風險管理方式及制度的整體效能的責任。

作為一項首要監督及監控措施，行政總裁與管理團隊進行定期及持續的質詢交流，行政總裁會透過組織架構及參與重要的決策，以及透過持股份額鎖定平衡主要高級員工的經濟利益與公司中期表現，以作監督。風險總監、集團風險管理團隊以及彼等獲提供的多源風險報告有助行政總裁及高級管理層作出適當分析，以讓彼等就本集團進行合適風險管理。

風險總監及集團風險管理團隊促進監控程序，綜合報告的要素包括對手方信貸風險、集團及部門風險值的協調、壓力與情境以及其他測試。各部門與集團風險管理團隊持續參與涉及一般風險管理政策對話，中央團隊就風險管理及風險緩解有關方面提供監察及輸入參數，此仍然為本集團個別部門的職能責任。內部審計及合規與商業道德委員會在控制集團營運風險及核實流程控制的過程中亦起到關鍵作用。

在全球經濟環境無法預測且變化多端及業務的發展，Glencore明白到有需要持續專注於風險管理範疇。本集團會繼續維持及擴大其中央風險管理所採用的資料及信息系統，同時亦採納及跟隨用以緩解及管理市場價格及信貸風險的政策。

2) 風險評估及監控工具

Glencore的財務與風險專業人士與本集團各部門共同監督並定期向管理層報告Glencore面臨的金融風險及風險敞口。本集團還運用風險值計算來監控其承受的商品價格風險，並評估那些承受價格風險的未平倉商品合約。本集團透過內部審查及信貸評分流程(包括公開信貸評級(如有))積極持續的監管其交易對手的信貸質素。本集團透過積極及廣泛使用信用加強產品(如信用證或信貸保險產品)來管理及緩解信貸風險水平。

風險值乃Glencore為監察並限制其與其實物營銷活動相關的初步市場風險以及相關衍生持倉的一種風險計量法。在特定的置信水平下，風險值可估計整個指定投資年期內可能因不利市場變動引致風險持倉而產生的未平倉合約潛在價值虧損。風險值法乃是從統計學角度界定的方法，以概率為依據，透過對商品與市場之間的相抵持倉及關聯認知，將市場波動以及風險多樣性納入考慮範圍。透過上述方式，可持續計量所有市場及商品的風險，且風險計量的累積結果可派生單一風險值。

董事會已批准一天95%的風險值限制為1億美元，該風險值限制每年進行審批。設定此集團限制的目的為協助高級管理層控制本集團的整體風險組合。於二零一一年，Glencore的平均風險值約為39百萬美元，較上年度的實際平均風險值約43百萬美元減少。

Glencore的風險值計算涉及與主要基礎金屬、煤炭、石油/天然氣有關的業務及農產品業務部門(糧食、油籽、糖及棉花)的主要風險。風險值計算評估未定價倉盤受價格風險的影響，但由於缺少流通的終端市場，Glencore並無就多個其價格透明度可靠性較低的業務進行風險值計算。Glencore就本集團整體及按商品部門以及多種更詳盡的層次呈列風險值。

風險值並非表示Glencore按公平值計算的盈利的實際收益或虧損，Glencore亦未宣稱該等風險值結果可指示未來市場動向或代表對其未來業績的任何實際影響。通常情況下，風險值具有一定的局限性，尤其是使用歷史數據作為預測未來事件、市場不流通風險及與較長時間有關的風險以及尾段風險的準則。本集團意識到該等局限後，透過採用壓力及情境分析來補充並完善其風險分析。Glencore定期對風險值進行回溯測試，以確定其風險值的適確性及足以分析衝破記錄。

雖然Glencore的政策是對沖絕大部分的金融風險，但所選的對沖工具有時並非可有效地回避所有的價格風險。在營銷業務上可供選擇的對沖工具會因應需對沖的風險而具不同的特質，故持續的基本風險是無可避免的。剩餘的基本風險，乃Glencore主責經營的商品部門團隊重點關注所在。

內部及外部審核

Glencore設有專注的內部審核職能，直接向審核委員會報告。內部審核的職責為評估及提高風險管理、監控及管治程序的效能。

內部審核審閱業務的潛在風險範疇並建議實施監控方案以減低任何風險。審核委員會定期獲知會有關已進行審核及相關結果，以及執行與管理層協定的行動的進展的資料。

於各財政年度，審核委員會會檢討外部及內部審核工作程序及考慮內部及外聘核數師就內部監控制度及任何重大監控弱點呈交的報告。審核委員會亦會接獲管理層就核數報告內識別出的問題所採取的行動的回覆。

本集團對外聘核數師提供的非核數服務採取的政策為需確保外聘核數師的獨立性及客觀性得到保障。由於提供若干特定範圍的服務(除外服務)有可能會損害外聘核數師的獨立性，故外聘核數師不得提供該等有關服務。凡(1)任何除外服務；及(2)其他(i)費用屬或然性質；(ii)費用可能超過500,000美元；或(iii)非核數工作的費用可能超過1,500萬美元的委聘，均需經審核委員會批准方可作實。如該外聘核數師被認為能提供較有效益的服務或其於該範疇擁有領導地位，則亦會受聘提供非核數之服務。於二零一一年，支付予核數師的非核數費用總額為17.9百萬美元，有關費用主要與核數師就上市事宜擔任申報會計師的職能有關。進一步詳情見於財務報表附註25。

與股東的關係

董事會在與股東聯繫時旨在呈現本集團的平衡與清晰視野，而且相信坦率地表明吾等如何看待市場及業務前景極其重要。

吾等以多種不同方式與股東聯繫。本公司正式刊發全年及中期業績報告以及中期管理報表，並會結合簡報會、集體通知與單對單的會議。於舉行投資者會議過後亦會在多個有機體股東分佈的地點刊發全年及中期業績報告。我們亦會定期與現有股東及準股東會面，以為他們提供有關公司最近期表現的資料或向他們介紹本公司，並會

定期安排到訪業務資產以令分析師及主要股東更加了解本公司如何管理業務。該等到訪與會議主要由行政總裁、財務總監及投資者關係部門主管負責。此外，許多主要股東亦會與本集團主席及適當的高級人員(包括公司秘書及可持續發展部門主管)舉行會議。

董事會透過簡報會定期從本公司投資者關係部門主管方面得知有關股東觀點的最新訊息，而主席、行政總裁及財務總監亦會就此補充意見，簡報是所有董事會會議的常規議程。此外，如股東欲在上述安排以外另行提出問題，彼等亦可與高級獨立董事會面。

本公司將於五月九日在楚格州舉行股東週年大會。有關會議的詳情，載於隨本報告寄發的主席函件以及股東週年大會通告。本公司鼓勵未能親身出席大會的股東利用郵寄予彼等的代表委任卡，或按股東週年大會通告詳述的指示以電子方式投票。所有有關股東週年大會的文件，請參閱本公司網站www.glencore.com。

審核委員會報告

主席

Leonhard Fischer

其他成員

Peter Coates

William Macaulay

委員會全體成員均於首次公開發售前獲委任，並於年內餘下期間一直任職。各成員均被視為獨立非執行董事，並憑藉彼等的業務經驗而被當作精通財務事宜。Leonhard Fischer與William Macaulay各自被董事會認為具備近期及相關財務經驗及擁有合適會計專業資格。委員會於年內舉行了兩次會議及全體委員會成員均有出席該兩次會議。John Burton為委員會秘書。

職能與職責

審核委員會的主要職能為協助董事會履行其有關財務申報、外部及內部核數、風險管理與監控方面的職責，當中包括：

- 監察與審核本集團的財務及會計政策與慣例；
- 監察與本集團的財務表現有關的全年及中期財務報表以及任何正式公告的完整性，並審閱與該等文件有關的重大財務申報判斷；
- 考慮續聘外聘核數師；
- 考慮年度外部審核的範圍及外聘核數師的工作；
- 檢討與監察外聘核數師的獨立性及其所提供的額外服務；
- 監督會影響賬目或主要數據的呈列或可能會使其失實的事宜；
- 審核Glencore的內部財務、營運及合規監控與內部監控，以及風險管理制度；
- 監察與檢討Glencore內部審核職能的效能；
- 監督本集團偵測欺詐及處理告密者指稱的程序；
- 向董事會推薦提呈有關委任外聘核數師的決議案供股東批准及授權董事會釐定外聘核數師的酬金及聘用條款。

管治程序

審核委員會通常會邀請行政總裁、財務總監、集團財務監督、風險部門主管、內部審核部門主管以及外聘核數師的主要合夥人出席各個會議。其他管理層成員或會於有需要時獲邀出席會議。委員會亦會在管理層成員必需與會的情況下與外聘核數師及內部審核部門主管舉行私人會議。委員會已採納指引，允許按第76頁所載的基準將非核數服務外判予外聘核數師。

主要活動

年內，委員會的主要工作包括下列各項：

- 採納委員會的職權範圍；
- 檢討並採納由外聘核數師提供非核數服務的新政策；
- 檢討有關偵測、匯報及防止欺詐及嚴重違反業務行為守則的政策以及告密程序；
- 檢討內部審核部門的年度核數計劃及內部審核職能的表現評估；
- 審核及同意外聘核數師進行的核數工作的核數計劃、範圍及費用；
- 考慮集團廣泛用作識別、評估及緩解風險的程序所得的成果；
- 監察及審核Glencore的內部監控的效能；
- 審核未經審核中期財務報表並與管理層及外聘核數師進行討論；
- 與管理層及外聘核數師討論多個重大會計問題，特別是涉及主要判斷及估計的會計問題；及
- 審核及制定年終報告的制定程序及範疇。

續聘外聘核數師

委員會已向董事會推薦於二零一一年股東週年大會上向股東提呈建議續聘德勤為外聘核數師的決議案。本公司在選擇外聘核數師上並無契約限制，而在我們作出推薦時，已考慮(其中包括)德勤的客觀性及獨立性以及相關持續效能與成本。

委員會對其表現進行年度評估，得出的結論為委員會具能力，並已按照其職權範圍行事及確保外聘核數師的客觀性。

Leonhard Fischer

審核委員會主席

二零一二年三月二十六日

提名委員會

主席

Anthony Hayward

其他成員

馬世民

Ivan Glasenberg

李寧

委員會的大多數成員為獨立非執行董事。委員會於年內舉行了三次會議及全體委員會成員均有出席該三次會議。

職能與職責

委員會的主要職責為協助董事會的繼任計劃安排及新任執行董事與非執行董事(包括主席)的新委任甄選過程，以及監督高級管理層的繼任計劃安排，當中包括：

- 評估董事會的平衡性與技能、知識及經驗，並就特定職位委任物色所需人才；
- 監督尋找的過程；及
- 評估行政總裁就高級管理層編製的年度繼任計劃安排報告。

委員會的詳盡職權範圍可瀏覽本公司網站 www.glencore.com/corporate-governance.php。

主要活動

委員會年內專注於三項主要工作。

首先是尋找及考慮建議新任非執行董事人選，這過程因建議Xstrata合併而受終止。

其次是已開始尋找一名女性的非執行董事，而多名女性業務領導者已被識別為可能的人選，這過程持續進行中，並會因應Xstrata的合併建議作出最終決定。

第三項主要工作是考慮董事會的現有組成。委員會認為董事會的運作令人滿意，但意識到有需要額外增添一至兩名非執行董事。董事會同意委員會的觀點，並向股東推薦所有現任董事膺選連任。

委員會就尋找合適人選工作委聘了外聘顧問公司。

Anthony Hayward
提名委員會主席
二零一二年三月二十六日

健康、安全、環保及社區委員會(HSEC委員會)

主席
Peter Coates

其他成員
Ivan Glasenberg
Anthony Hayward
Michael Fahrback

委員會年內舉行了三次會議及全體委員會成員均有出席該三次會議。

職能及職責

委員會關於本集團的主要職責為：

- 評估識別及處理環保、健康及安全風險的政策與制度的效用；
- 對確保遵守環保、健康及安全規管規定的政策與制度進行評價；
- 對關於應對HSEC委員會相關決策的影響的表現及僱員、社區及其他第三方的行動進行評價；
- 接收有關所有死亡事故及嚴重意外，以及因應有關死亡事故及嚴重意外而採取的行動的報告；
- 評估及監督就HSEC事宜向外部股東作出任何匯報的質素與完整性；及
- 審核就HSEC事宜及管理層為應對所提出問題而制定的策略及行動計劃的表現進行任何獨立審核的結果。

主要活動

委員會於年內

- 檢討、修訂及採納委員會的職權範圍；
- 檢討本集團的現行企業常規框架，並批准持續更改及檢討其實施及常規；
- 審閱及監督本集團於二零一一年秋季刊發的首份可持續發展報告；
- 進行首次場地到訪及批准落實持續場地到訪計畫；
- 協定死亡事故匯報程序及每宗死亡事故的審核及建議程序；
- 接獲Mopani(集團於非洲的重要資產之一)管理層作出的全面報告；及
- 委託主要國際公司就本集團的健康及安全守則標準進行基線評估。

Peter Coates
健康、安全、環保及社區委員會主席
二零一二年三月二十六日

3.4 | 董事薪酬報告

薪酬委員會

主席

William Macaulay

其他成員

Anthony Hayward

Leonhard Fischer

秘書

John Burton

序言

本人欣然呈列就任以來本公司首份薪酬報告。

英國上市公司薪酬報告向來因其篇幅過長、用字太專門及概念難明而飽受批評。本人希望經過我們多翻嘗試後，本報告能夠做到簡短、直接易明。

我們的理念

我們的理念與任何其他薪酬委員會相同，即制定公司的薪酬政策與慣例以促進可招攬、挽留及推動具備才幹的執行董事及其他高級行政人員執行本集團的策略，同一時間令執行董事及行政人員的利益與股東利益整體而言連成一線。此政策乃我們對Glencore行政人員薪酬的整體方針。

執行董事薪酬其中一項顯著的特點，是為反映執行董事主要股東的身份及在其同意下，目前並無參與公司的長期鼓勵計劃安排（行政總裁亦已同意不會參與公司的花紅安排）。因此，我們目前能夠按較表現相若的同類公司低的水平制定執行董事的整體薪酬待遇。委員會相信，在執行董事並無參與長期鼓勵計劃安排的情況下，執行董事的重大個人持股份額足以令其利益與股東利益連成一線。然而，倘繼續進行與Xstrata plc合併的建議，我們則有需要檢討整體薪酬政策。

二零一一年對委員會來說是重要的第一個年頭。我們已建立整體薪酬框架，在這前提下，制定了執行董事的薪酬待遇。我們同意服務合約按英國最佳守則訂立。我們於年內亦審核財務總監的表現及釐定其應獲發的花紅金額。

本人希望閣下認為本薪酬報告清晰易明及具資訊性。

管治

本薪酬報告乃由薪酬委員會代表董事會編製。委員會採納英國企業管治守則所載的良好管治原則、遵守英國金融服務管理局的上市規則、二零零六年英國公司法的相關附表及二零零八年中大型公司及集團(會計及報告)規例附表八的董事薪酬報告規例的規定。

該等規例規定本公司的核數師在報告內就「經審核資料」作出匯報，並列明本節已按照該等規例妥為編製。因此，報告分為經審核資料及未經審核資料。

本公司股東週年大會上將向股東提呈批准本報告的決議案。

薪酬委員會的成員及其資歷

我們相信委員會成員在協調各人的能力、經驗與展望後，能夠為我們作出履行職能所需的重要分析。特別是：

- William Macaulay 在私人股本投資方面經驗豐富，曾在多個不同情況下參與多次薪酬問題的討論；
- Leonhard Fischer為銀行家，同樣地對薪金及獎勵問題有深入認識；及
- Tony Hayward擁有多年資源行業高級僱員及行政人員經驗，當中最所為人知的是擔任 BP的行政總裁，因此能夠以高級行政人員身份在公司商議事宜上提供相當多的閱歷。

全體薪酬委員會成員均被視為獨立董事。

薪酬委員會的職能

委員會的職權範圍載列其職能，有關詳情請瀏覽本公司網站 www.glencore.com/corporate-governance.php。

薪酬委員會的主要職責是代表董事會：

- 制定本公司行政人員的薪酬政策(及審核政策是否持續適用及洽當)；
- 為執行董事設定個人薪酬待遇(包括退休金款額)；
- 在諮詢最高行政人員以釐定主席之個人薪酬待遇總額；
- 有責任監督執行董事的表現相關薪酬計劃(包括股份鼓勵計劃)及釐定應授出的獎勵；
- 確保執行董事的離職合約條款公平且不會條款過多；及
- 監察高級管理層的薪酬。

二零一一年薪酬委員會活動

於Glencore上市後，委員會舉行了兩次會議，以考慮(其中包括)以下事項：

- 其職權範圍；
- 規管本集團行政人員薪酬所應用的規管框架；
- 於首次公開發售後適用於執行董事的薪酬政策及執行董事薪酬的特定條款，包括考慮年度花紅及長期鼓勵；
- 高級管理層的薪酬政策，包括股份計劃的水平及其架構以及日後應用；
- 委任薪酬顧問為委員會提供意見；及
- 委員會的合適評估方法。

委員會在訂定執行董事的薪酬時能夠考慮企業在HSEC與企業管治問題上的表現。委員會尋求確保為本集團高級管理層提供的獎勵架構不會因無心的不負責任行為而提高HSEC或企業管治風險。

薪酬委員會的內部顧問

主席、行政總裁及財務總監一般會獲邀請出席薪酬委員會會議的部分或全部法律程序。主席、行政總裁及財務總監並無參與任何有關彼等薪酬的決定。此外，委員會獲公司秘書John Burton提供意見。

薪酬委員會的外聘顧問

二零一一年，委員會委任 Deloitte LLP 的薪酬顧問業務分部為委員會提供獨立意見。Deloitte LLP為本公司的續任核數師，於二零一一年亦為本公司提供其他服務。委員會認為Deloitte LLP屬獨立機構。薪酬委員會顧問的職權範圍乃按照會計原則委員會道德標準(APB Ethical Standard)第5號訂定，職權範圍限制薪酬委員會顧問提供若干服務，旨在維持核數師的獨立性。向本公司提供的服務的範圍與

價值會一直被審核。意見利用已確立的方法提供，有關顧問並不會參與作出決策的過程。顧問合夥人及員工不曾參與核數工作，亦不會參與編製經審核資料。委員會亦就法律事宜徵詢年利達的意見。

薪酬框架

下表載列現行執行董事薪酬框架的主要部分。各部分將於隨後的頁數進行更詳盡的討論。

執行董事的薪酬

除向執行董事提供的退休金供款及保險福利外，所有董事薪金均以英鎊支付。如下文所載的薪金一覽表所述，金額以英鎊刊表。此外，由於財務報表以美元列值，我們亦已於下文第82頁提供總薪金一覽表，其中總金額以美元呈列。

部分	目的	概覽	現行常規	
固定	基本薪金	<ul style="list-style-type: none"> 提供市場上可互相競爭的固定薪酬 	<ul style="list-style-type: none"> 薪金按市場上規模與架構複雜性相若公司的可互相競爭範圍釐定。 每年檢討金額，下一次檢討於將於二零一二年十二月進行。 	<ul style="list-style-type: none"> 執行董事：1,437,080美元¹ (925,000英鎊) 財務總監：1,087,520美元¹ (700,000英鎊)
	退休金	<ul style="list-style-type: none"> 提供基本退休福利 	<ul style="list-style-type: none"> 為所有瑞士僱員設立定額供款計劃 供應金額因應年齡進行調整 	<ul style="list-style-type: none"> 兩名執行董事均有參與 年度供款為基本薪金之15-19%，上限為297,693美元¹ (278,400瑞士法郎)
	其他福利	<ul style="list-style-type: none"> 提供合適的保險福利 	<ul style="list-style-type: none"> 提供標準的瑞士公司保險 	
不定額	年度花紅	<ul style="list-style-type: none"> 支持實現短期營運及策略目標 	<ul style="list-style-type: none"> 獎勵最高達薪金的200% 	<ul style="list-style-type: none"> 行政總裁目前並無參與 財務總監參與花紅計劃並已按照適當目標進行評估
	業績表現股份計劃	<ul style="list-style-type: none"> 獎勵創造長遠股東價值 	<ul style="list-style-type: none"> 整體計劃限額為薪金的500% 應用表現不佳而沒收之條款 	<ul style="list-style-type: none"> 兩名執行董事目前均無參與
	遞延獎金計劃	<ul style="list-style-type: none"> 獎勵創造長遠股東價值 	<ul style="list-style-type: none"> 遞延高於年度花紅已協定的部份 	<ul style="list-style-type: none"> 適用於財務總監及高級管理層
重大個人持股份額	<ul style="list-style-type: none"> 使行政人員的利益與股東利益連成一線 	<ul style="list-style-type: none"> 鑒於持股份額金額，並無訂立正式持股份額規定。 	<ul style="list-style-type: none"> 行政總裁持有實益擁有權約16% 財務總監持有實益擁有權約1% 	

¹ 該等金額以英鎊呈列，並已按照第39頁載列的貨幣兌換表所列的匯率兌換成美元。

不定額酬金於 Glencore 的作用

在整個機構內，大部分的高級行政人員薪酬乃根據其年內表現釐定，按長遠而言創造的股東價值，部份遞延成為股份。該等原則在本公司運行暢順多年並一直沿用至今。

我們的執行董事於公司內擁有重大個人持股份額，該兩名執行董事與委員會認為，就本公司長遠業績表現與股東價值而言，現時持有的重大個人持股份額足以令執行董事的利益與股東利益連成一線。因此，行政總裁目前並無參與年度或長期鼓勵計劃安排而僅領取基本薪金與退休金/福利(上述各項的金額按低於可比較公司的水平釐定)。財務總監符合資格參與年度花紅，但其目前並無參與任何長期鼓勵計劃安排。

儘管這樣的薪酬安排令到公司的固定薪酬佔總薪酬的百分比比較可比較公司為高，委員會認為此乃合適之舉，原因如上文所述，其重大股本擁有權已使利益連成一線。

委員會亦得知這樣的薪酬安排令 Glencore 的執行董事整體薪酬水平較類似可比較公司者為低，從而令股東受惠。

基本薪金

二零一一年，兩名執行董事為行政總裁及財務總監，彼等的年度基本薪金分別釐定為925,000英鎊及700,000英鎊，委員會認為金額屬市場可互相競爭範圍及合適水平。

在釐定行政人員的薪酬時，委員會亦會計及市場上可獲得的財政規模相若的上市公司的會計數據，以及整個 Glencore 集團的薪酬與條件，以確保大部分高級僱員的薪酬與其他機構的薪酬維持於相若水平。

二零一二年不會調整薪金金額。

年度花紅

執行董事現行有機會獲發的最高花紅金額為基本薪金的200%。此數額乃按照規模相若的英國上市公司的市場慣例的較低水平釐定，委員會認為該數額現為適當。

如上文所述，行政總裁目前並無參與年度花紅計劃安排。財務總監有參與年度花紅計劃安排，就本財政年度而言，將會按主要準則連同能夠在其職責範圍內執行公司策略的綜合方式來評估財務總監的表現。就二零一一年而言，委員會認為財務總監的表現符合多項表現準則，計有本公司的首次公開發售順利完成、確立英國富時100指數(FTSE 100)公司及管理層適用的申報程序及投資者關係職能，以及將本集團的部分重大借款再融資。就此而言，委員會決定財務總監於二零一一年財政年度內應獲發相當於薪金200% (最高花紅金額)的花紅。Kalmin先生放棄其應獲得獎勵的一半，故其獲發花紅700,000英鎊(相當於其薪金的100%)。

長期鼓勵

如上文所述，執行董事目前並無參與任何長期鼓勵計劃安排，反映出透過個人持股份額達到利益連成一線。

委員會將會一直監察情況以確保此舉維持合適。倘向執行董事授出長期鼓勵獎勵，則一般會根據Glencore業績表現股份計劃(見下文所述)授出，且會計及按至少三年期間計算的伸延業績表現目標計算。

Glencore 業績表現股份計劃 (PSP)

PSP於准予上市時生效。下表載列計劃的主要特色，委員會認為計劃的主要特色與英國最佳實務守則一致。

主要特色	詳情
獎勵方式	• 有條件股份或無成本期權
個人限額	• 基本薪金的500%
總限額	• 本公司的股份計劃包括最佳實務攤薄限額：所有股份計劃為十年內 10%，而酌情計劃則為十年內 5%
表現不佳而沒收條款	• 倘參與者的行動或行為導致本公司蒙受重大損失或損害，獎勵會被削減或取消
控制權變動	• 參與者或被要求或獲准將獎勵轉換成收購公司的股份等值獎勵；及 • 另一方面，委員會有酌情權可決定即時歸屬獎勵，這取決於因應時間及表現按比例作出
離職者條件	• 除「表現良好離職者」外，所有離職者的獎勵一般會於離職時失效； • 就「表現良好離職者」而言，其相關獎勵一般會繼續生效並於正常歸屬日期歸屬，這須視乎其表現而定。委員會保留酌情權允許獎勵於終止職務時歸屬，這取決於因應時間及表現按比例作出；及 • 如參與者身故，除委員會另行決定外，獎勵一般會全數歸屬

Glencore遞延獎金計劃(DBP)

根據DBP，參與者的所有或部分獎金將遞延為一項普通股獎勵(「獎金獎勵」)，在符合持續受僱及表現不佳而沒收的條件下於指定期限結束時實際授出。迄今為止並無根據此計劃授出獎勵。

持股份額

薪酬委員會認為，執行董事持有重大持股份額將彼等的長遠經濟利益與股東利益連成一線，並顯示出彼等對業務的承諾。

有見現任執行董事身為主要股東的情況(參閱第85頁的董事股份權益一覽表)，委員會認為目前毋需訂立正式持股份額規定。然而，委員會將一直監察有關情況，並可能會於日後認為合適時引入持股份額規定。

退休金

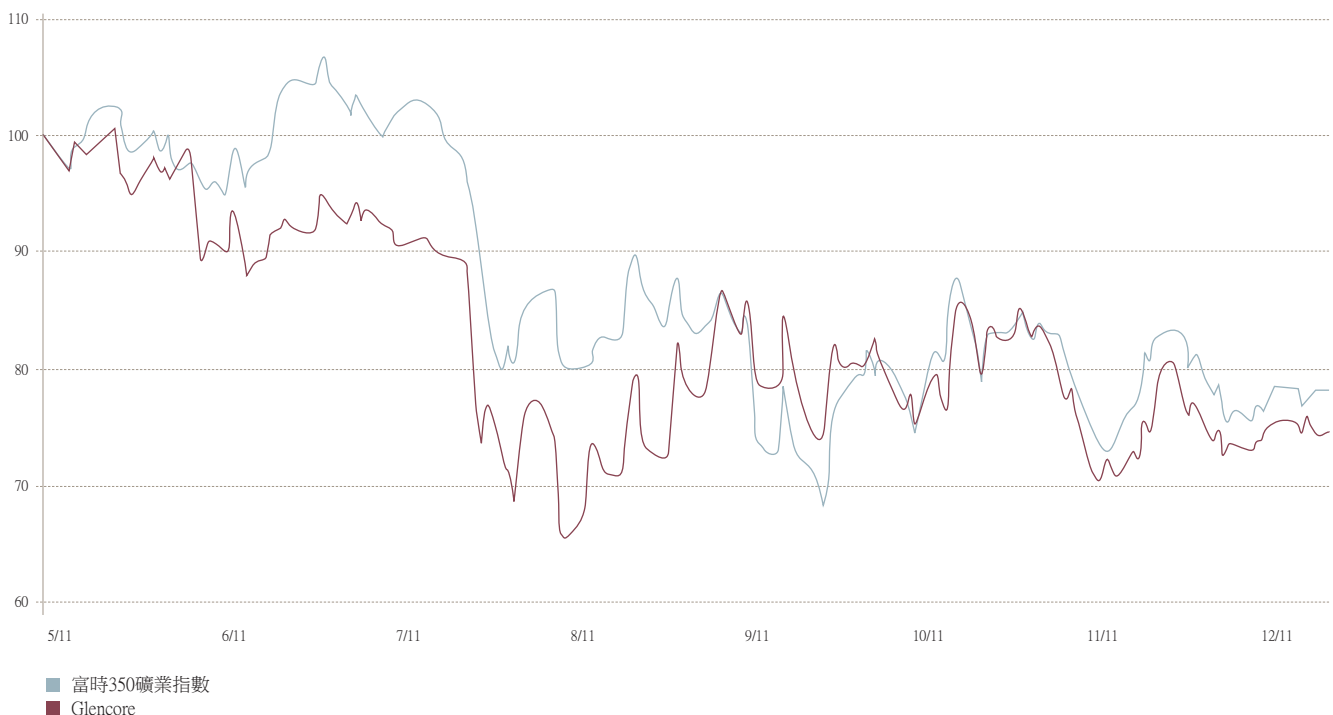
執行董事參與本集團為其於瑞士巴爾辦事處工作的所有員工設立的定額供款退休金計劃。供款以瑞士法郎支付，供款金額相等於年薪總額的約15-19% (供款金額按年齡作出調整)，就兩名執行董事而言，供款上限為 278,400瑞士法郎。

其他福利

執行董事獲提供與Glencore所有瑞士僱員享有相同的保險保障安排，即薪金保障(長期病患情況)及意外保險承保。

股東回報相關表現總額

下圖列示按股東回報總額計算的公司表現與英國富時採礦業指數(FTSE Mining Sector index)的表現之比較。本公司為該指數的成份指數，並已獲選定為獲大型英國上市礦業公司廣泛認可的表現比較指數。圖表上的時間線由二零一一年五月二十四日(即准予上市日期)開始。在繪製此圖表時假設所有已派付股息已進行再投資，公司相信此為公平的計算方法。



執行董事的合約

下表概述執行董事的服務合約的主要特色。

條文	服務合約年期
通知期間	• 其中一方發出十二個月通知
合約日期	• 行政總裁與財務總監的受僱合約的日期均為二零一一年四月二十八日
屆滿日期	• 逐年延展服務合約
終止合約款項	• 並無有關終止合約的特別安排或權利
控制權變動	• 如本公司的控制權出現變動，執行董事的合約並無規定提供任何新增款項或任何損害賠償

外部委任

於二零一一年，各執行董事均有出任外部委任(即出任非附屬公司的董事職位)。該等職位請參閱第72頁所載彼等各自的履歷段落末尾。執行董事將彼等就出任外部董事會董事職位所得的任何薪金轉撥予本集團。

經審核部份

董事酬金

二零一一年財政年度的董事酬金載列如下：

千英鎊	基本薪金/袍金	年度花紅	其他福利 ¹	總計	美元總額 ²
執行董事					
Ivan Glasenberg	925	-	2	927	1 487
Steven Kalmin	700	700	2	1 402	2 247
	1 625	700	4	2 329	3 734
非執行董事³					
馬世民	456	-	-	456	731
Peter Coates	128	-	-	128	205
Leonhard Fischer	92	-	-	92	148
Anthony Hayward	113	-	-	113	181
William Macaulay	90	-	-	90	144
李寧	65	-	-	65	104
	944	-	-	944	1 513
總計	2 589	700	4	3 273	5 247

¹ 此代表本公司根據上文所述的其他福利提供保險保障的成本。該等成本已以瑞士法郎支付，並已按照第39頁載列的貨幣兌換表所列的匯率兌換成英鎊。

² 該等金額以外幣支付，並按照第39頁載列的貨幣兌換表所列的匯率兌換成美元。

³ 應由二零一一年四月十四日起支付袍金予非執行董事(馬世民先生由二零一一年四月二十八日起收取袍金除外)。

非執行董事

委任書及重選連任 - 所有非執行董事均與本公司簽訂委任書，年期由彼等獲委任日期計初步為期三年，所有非執行董事均可於每次股東週年大會上膺選連任。每份委任書的日期均為二零一一年四月二十八日。本公司可以即時通知方式終於各項委任，並無訂有與終止委任書有關的特別安排或權利。

釐定非執行董事袍金的政策 - 非執行董事的初步薪酬於首次公開發售前由董事會釐定，金額須屬組織章程細則所載的限額範圍內。非執行董事僅會透過收取袍金獲得薪酬。進一步詳情載於下文。具體來說，非執行董事不符合資格參與任何本公司股份鼓勵計劃或參與本公司任何退休金計劃。

展望未來，董事會將會定期檢討非執行董事的薪酬水平，以確保薪酬金額與其他主要上市公司的薪酬相若。

按照非執行董事的職能及職責支付的年度袍金載列如下：

二零一一年	千英鎊	千美元 ¹
董事		
主席	675	1 082
高級獨立董事	109	175
非執行董事	79	127
薪酬委員會		
主席	28	45
成員	15	24
審核委員會		
主席	35	56
成員	20	32
提名委員會		
主席	23	37
成員	12	19
HSEC委員會		
主席 ²	80	128
成員	12	19

¹ 該等金額以英鎊載列，並按照第39頁載列的貨幣兌換表所列的匯率兌換成美元。

² 應付HSEC委員會主席的袍金較初步釐定的金額增加，以反映董事會於年內要求處理更多工作量，預期於可預見未來此工作量水平將持續。

董事薪酬總額

二零一一年財政年度以美元列示的董事薪酬總額載列如下：

千美元	
酬金	5 247 ¹
股份鼓勵收益及款項	-
退休供款	106 ¹

¹ 金額以英鎊或瑞士法郎(如上文所解釋)支付，並按照第39頁載列的貨幣兌換表所列的匯率兌換成美元。

董事的股份權益

於二零一一年十二月三十一日在職且於本公司已發行股本中擁有實益權益的董事於第85頁列示。

董事的退休權益

非執行董事並不享有任何退休金安排下的權益。執行董事一直以來均並非本集團所提供的界定福利計劃的成員，因此，彼等並不享有該等計劃下的累計權益。

本集團於二零一一年為執行董事對其瑞士僱員所設立的定額供款退休金計劃作出下列供款：

二零一一年	千英鎊	千美元
Ivan Glasenberg	37 ¹	59
Steven Kalmin	29 ¹	47

¹ 該等付款已按第39頁的貨幣換算表所列的匯率換算為英鎊。

批核

已獲董事會批核，並由以下人士代表簽署：

William Macaulay
薪酬委員會主席

二零一二年三月二十六日

3.5 | 董事會報告

緒言

董事就Glencore International plc(「本公司」)及其附屬公司(「本集團」或「Glencore」)的事務呈列截至二零一一年十二月三十一日止年度的年報、財務報表及核數師報告。董事會報告包括載於概覽及業務回顧中的業務、發展及日後的可能發展的詳情，即構成英國金融服務局的披露及透明度規則(「披露及透明度規則」)第4.1.8R條下的管理報告。有關前瞻性陳述的通知載於第頁138。對本公司的提述亦可能包括對本集團或本集團部分成員公司的提述。

企業架構

Glencore International plc是一間於澤西註冊成立的有限股份上市公司，其所屬地為瑞士巴爾，其股份於倫敦證券交易所及香港聯交所上市。

主要業務

Glencore是領先的全球綜合商品生產商及營銷商之一，在全球廣泛從事金屬及礦產、能源產品及農產品生產、採購、加工、精煉、運輸、存儲、融資及供應活動。

財務業績及股息

本集團的財務業績載於財務報表及本年報財務回顧一節。

董事會建議派付末期股息每股0.10美元，涉及資金合共約692百萬美元。計及已付的中期股息每股0.05美元，二零一一年財政年度的總股息為每股0.15美元，涉及資金合共約1,038百萬美元。於二零一二年五月九日舉行的股東週年大會上，將會要求股東批准於二零一二年六月一日向在二零一二年五月十八日名列股東名冊的普通股股東支付末期股息。

業務回顧、未來發展及結算日後事件

有關本集團的業務回顧及未來發展已於概覽及業務回顧呈列。

有關集團公司於年內進行的收購、出售及重大變動(包括結算日後事件)的完整資料，載於財務回顧及財務報表附註22內。

金融工具

有關使用金融工具及Glencore的財務風險管理目標及政策，包括對沖活動及價格風險、信貸風險、流動資金風險及現金流量風險敞口的資料，已載於第17部分的主要風險及不確定因素及財務報表附註23。

企業管治

有關企業管治及遵守英國企業管治守則的報告載於第70頁至第83頁，作為本報告的一部分，以供參考。

債權人付款政策及慣例

鑒於本集團的業務遍佈全球，故並無就向供應商付款制定整個集團適用的特定政策。個別經營實體負責就其業務交易協定條款和條件，並確定供應商知悉付款條款。本集團的政策為在供應商符合所有交易條款和條件的前提下根據該等條款作出付款。

Glencore International plc乃一控股公司，除持有於本集團的投資外並無其他業務活動，故此，於二零一一年十二月三十一日並無貿易債權人。

健康、安全、環境與社區(「HSEC」)

有關健康、安全、環境表現與社區參與的概覽載於第1.5部份的可持續發展。

勘探和研究及開發

本集團的業務單位會進行對支持及擴充業務而言屬有需要的勘探和研究及開發活動。

政治及慈善捐獻

二零一一年並無作出任何政治捐獻。除大規模社區計劃外，Glencore亦會就各種理由作出捐獻及提供資助。Glencore致力確保慈善捐獻及資助絕不會用作代替政治捐獻。Glencore有關慈善捐獻的政策指引載於Glencore公司業務計劃內。截至二零一一年十二月三十一日止，本公司支付總數為123百萬美元(二零一一年：80百萬美元)之純慈善及社區投資用途之款項。

僱員政策及參與

Glencore實施平等機會政策，致力公平對待每個個體，不會按性別、血統、種族、地區、身體殘疾或其他等去產生歧視。所有職位的申請均按申請人的長處詳細考慮，僱員會得到適當的培訓，職業發展及進升的平等機會。

本集團重視僱員的參與可見於Glencore公司業務計劃的原則及指引，其中要求定期、公開、平等及尊重的溝通，對人權的侵犯零容忍，公平待遇，及在所有之上，還有安全的工作環境。

董事的利益衝突

根據澤西法律及本公司的組織章程細則(反映二零零六年英國公司法第175條)，董事必須避免直接或間接擁有與本公司利益存在衝突或可能存在衝突的利益。如已獲董事批准，則不屬違反職責。根據章程細則，董事會有權批准潛在或實際衝突情況。董事會維持有效程序，以便董事知會本公司任何實際或潛在衝突情況，以及讓董事會審閱及在合適情況下批准該等情況。董事的衝突情況會按年進行檢討。本公司會存置批准紀錄。

董事的法律責任及彌償保證

本公司已就其各名董事在法律程序中抗辯而被附加的任何法律責任對其作出第三方彌償保證，惟以澤西法律所允許者為限。此外，本公司及其附屬公司的董事及高級人員均屬董事與高級人員責任險的保障範圍。

董事

年內任職本公司董事的人仕的姓名連同其履歷詳情及其他資料載於第71頁至第73頁。

董事權益

於二零一一年十二月三十一日的該等在任董事於本公司普通股的權益詳情如下：

董事姓名	於二零一一年十二月三十一日持有的普通股	佔已發行股本百分比
執行		
Ivan Glasenberg	1 093 418 752	15.8%
Steven Kalmin	70 523 154	1.0%
非執行		
馬世民	0	0.0%
Peter Coates	82 700	0.0%
Leonhard Fischer	0	0.0%
Anthony Hayward	0	0.0%
William Macaulay ¹	121 996 976	1.79%
李寧	62 000	0.0%

¹ 在該等股份中，121,996,976股普通股分別由FR Galaxy Holdings S.a.r.l.（「FR」）（114,247,165股股份）與ECP Galaxy Holdings S.a.r.l.（「ECP」）（7,749,811股股份）持有。本公司已獲知會(1) FR為William Macaulay的關連人士；及(2) ECP為FR的聯屬公司。此外，根據交換安排，FR擁有33,750,000股股份的經濟利益，而ECP則擁有 2,250,000股股份的經濟利益（合共為36,000,000股股份，佔本公司已發行股本約0.5%）。

董事概無於本公司股本中擁有任何其他權益，不論是根據任何股份計劃或其他計劃。於二零一一年十二月三十一日至二零一二年三月二十六日，董事權益概無任何變動。

Glasenberg先生及Kalmin先生均已簽訂一份禁售契據，據此二人已同意在受限於若干慣常例外情況下，於二零一一年五月二十四日至二零一六年五月二十四日期間不會出售彼等於二零一一年五月二十四日所持有的普通股。受出售限制的執行董事於二零一一年五月二十四日所持普通股百分比於每個週年日按原持股量減少20%。

股本及權東權利

於本報告日期，本公司的普通股本為69,227,135.11美元，包括6,922,713,511股每股面值0.01美元的普通股。

於股份的重大權益

於二零一二年三月二十六日，Glencore已獲知會下列權益佔本公司已發行普通股本3%或以上：

持有人姓名	股份數目	佔已發行股本百分比
Ivan Glasenberg	1 093 418 752	15.8%
Daniel Francisco Maté Badenes	417 468 330	6.0%
Aristotelis Mistakidis	411 730 597	5.9%
Tor Peterson ¹	366 074 885	5.3%
Alex Beard	320 260 410	4.6%

¹ 按英國披露及透明度規則第五章的定義，根據一項以Tor Peterson為受益人的受信安排，Tor Peterson為Cititrust (Switzerland) Limited持有的109,178,079股普通股的間接持有人。於普通股的有關間接持股已載入上表。

股本

本公司普通股（即本公司的唯一股份類別）附有的權利載於本公司的組織章程細則（「章程細則」）內；章程細則可於www.glencore.com查閱。在澤西法律的規限下，本公司可藉特別決議案決定，或如無有效的有關決議案或決議案並無作出具體規定，則董事會可決定發行任何連同優先、遞延或其他特別權利及限制的股份或就股份附設有關權利及限制。目前並無有效的有關決議案。在董事會作出推薦的前提下，普通股持有人可收取股息。在清盤時，普通股持有人可獲分配本公司資產。普通股持有人亦有權收取本公司年報及賬目（或其簡要版），以及在符合若干規限的情況下，可要求董事會召開股東大會（「股東大會」）或在股東週年大會上提呈決議案。普通股概不附有任何有關本公司控制權的任何特別權利。

普通股持有人有權出席本公司股東大會並在會上發言，以及可委任一名或一名以上代表，或倘股份持有人為法團，則為法團代表。在舉手表決時，每名親身出席（若為個人）的普通股持有人或正式獲授權法團代表（若為法團）（其本身並非股東）應擁有一票；在以投票方式表決時，每名親身出席的普通股持有人或其代表應就其持有的每股股份擁有一票。載有委任資料及投票指示的電子委任表格或委任代表表格必須於股東大會舉行前48個小時送交本公司。倘普通股持有人已獲送交披露通知但未能向本公司提供有關該等股份權益的資料，則該持有人會喪失在股東大會上投票的資格。除(1)上文所載者及(2)適用法規允許者外，對持有人的投票權百分比、票數或行使投票權的期限並無作出限制。

董事可拒絕登記未繳足股款的憑證式股份的轉讓，前提是該拒絕決定並不妨礙本公司股份按公開及妥善基準進行買賣或本公司擁有留置權的股份的買賣。董事亦可拒絕登記憑證式股份的轉讓，除非轉讓文件(i)已妥為蓋印（如有需要）並送交本公司的登記辦事處或董事會可能決定的任何其他地點，連同將要轉讓的股份的證書及／或董事可能合理要求作為所有權證明的其他證據；或(ii)僅與一類股份有關。

非憑證式股份必須利用CREST進行轉讓，而董事可根據規管CREST運作的規例拒絕登記非憑證式股份的轉讓。

董事可決定透過暫停辦理股東登記的方式暫停辦理股份過戶登記手續，惟每年不得超過30日。董事未取得CREST同意，不得暫停辦理任何非憑證式股份的過戶登記手續。

本公司普通股並無其他轉讓限制，惟在下列情況則除外：(1)法律及法規不時施加的若干限制（如內幕買賣法律）；(2)根據本公司的股份買賣守則，據此，本公司董事及若干僱員須獲批准方可買賣本公司股份；及(3)擁有本公司已發行股本至少0.25%權益的股東已獲送達披露通知，但未能向本公司提供有關該等股份權益的資料。本公司概不知悉普通股持有人間有任何協議引致產生有關證券轉讓或投票權的限制。

董事的委任及更換規則載於章程細則內。本公司可於股東大會上以普通決議案或董事會可在提名委員會的推薦下委任董事。本公司可以通過普通決議案或由全部其他董事發出通知等方式罷免董事。

董事的權力載於章程細則內，前提是董事會可行使本公司一切權力，包括借款。本公司可以普通決議案授權董事會根據其章程細則及澤西法律發行股份，以及增加、合併、分拆及註銷股份。

本公司可透過在股東大會上批准特別決議案修訂其章程細則。

購買本身的股份

於年底，董事根據二零一一年五月三日通過的股東決議案獲授權透過市場購買本公司股份，最多為緊隨首次公开发售後本公司已發行普通股的10%。此授權將於二零一二年舉行的本公司股東週年大會結束時失效。

持續經營

本集團的財務狀況、其現金流量、流動資金狀況及借款融資載於概覽及業務回顧部份內。此外，綜合財務報表附註23亦載有本集團管理其資本的目標及政策、金融風險管理目標、金融工具及對沖活動詳情以及信貸及流動資金風險敞口。

二零一一年五月，本公司股份獲准在倫敦證券交易所及香港聯交所買賣。在作出准予上市申請的同時，本公司已執行有關認購新普通股的要約。根據該要約，本公司已發行922,713,511股普通股，佔本集團獲准上市後已發行股本的16.94%，籌集所得款項約7,291百萬美元（扣除開支）。年內發生的其他重大融資活動已於業務回顧部份內詳述。因此，董事相信，儘管現時經濟環境極為不明朗，但本集團擁有足夠能力管理其業務。

經作出適當查詢後，董事相信，本集團於可預見未來擁有充裕資源繼續經營現有業務。因此，董事在編製財務報表時繼續採納持續經營基準。

董事乃於考慮本公司的預算現金流量及相關假設、未提取的債務融資、債務到期檢討、債務契約分析，並根據英國財務報告委員會發佈的持續經營及流動資金風險：二零零九年英國公司董事指引，作出此項評估。

核數師

各出任董事職位的人仕於本年報獲批准當日確認：

- (a) 據董事所知，並無本公司核數師並不知悉的相關審核資料；及
- (b) 董事已採取其作為董事所須採取的一切步驟，以令其知悉任何相關審核資料，以及確定本公司核數師得悉該資料。

Deloitte LLP 已表示願意繼續留任核數師一職，而在應屆股東週年大會上將提呈續聘該行的決議案。

董事的責任聲明

董事負責根據適用法律及規例編製年報及財務報表。公司法規定董事須就每個財政年度編製財務報表。按照該法，董事已選擇根據國際會計準則委員會發佈的國際財務報告準則及歐盟已採用的國際財務報告準則（統稱為「國際財務報告準則」）編製財務報表。法律規定財務報表須根據澤西公司法（一九九一年）妥為編製。國際會計準則第1號規定財務報表須公平地呈列本公司於各財政年度的財務狀況、財務表現及現金流量。此規定根據國際會計準則委員會的「編製及呈列財務報表的框架」所載資產、負債、收入及開支的定義及確認標準忠實地陳述交易、其他事件及情況的影響。

實際上於所有情況下，在符合所有適用國際財務報告準則的規定下將可達致公平呈列。然而，董事亦須：

- 適當地選擇及應用會計政策；
- 以可提供相關、可靠、可供作比較及可理解的資料的方式呈列資料，包括會計政策；
- 在符合國際財務報告準則的具體規定下仍不足以讓用戶理解某交易、其他事件及情況對實體的財務狀況及財務表現的影響時，提供額外披露資料；及
- 評估本公司的持續經營能力。

董事須負責存置妥當會計記錄，以隨時合理和準確地披露本公司的財務狀況，並可讓彼等確保財務報表符合澤西公司法（一九九一年）的規定。彼等亦負責保障本公司的資產，以及採取合理步驟防止及查察有否任何欺詐及其他不合常規的情況。董事負責維持載於本公司網站的公司及財務資料並確保其完整性。英國規管編製和發放財務報表的法律可能有別於其他司法管轄區。

代表董事會簽署：



John Burton
公司秘書
二零一二年三月二十六日





財務報告

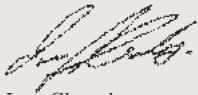
4 | 財務報告

董事責任聲明	90
獨立核數師報告	91
綜合損益表	92
綜合全面收入表	93
綜合財務狀況表	94
綜合現金流量表	95
綜合權益變動表	96
財務報表附註	97

董事責任聲明

我們謹此確認，據我們所知：

- 財務報表乃根據獲歐盟採納的國際財務報告準則及詮釋、國際會計準則委員會發佈之國際財務報告準則及詮釋、以及澤西公司法（一九九一年）所編製，整體上真實和公平地反映了本集團以及合併範圍所包含的企業的資產、負債、財務狀況及收益；及
- 納入概覽及業務回顧部份的管理層報告，整體上公平審閱了本集團以及合併範圍所包含的企業的業務發展、表現和狀況，並描述本集團所面臨的主要風險和不確定因素。



Ivan Glasenberg
行政總裁



Steven Kalmin
財務總監

二零一二年三月二十六日

致GLENCORE INTERNATIONAL PLC的獨立核數師報告

吾等已審核Glencore International plc截至二零一一年十二月三十一日止年度的集團財務報表（「財務報表」），此財務報表包括於二零一一年十二月三十一日的綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合全面收入表、綜合現金流量表及綜合權益變動表以及相關附註1至30。財務報告編製準則為適用法律及獲歐盟採納使用的國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）。

本報告乃按照澤西公司法（一九九一年）第113A條，僅為公司股東（作為一個團體）而編製。吾等已進行審核工作，讓吾等能夠向公司股東陳述吾等須於核數師報告中向其陳述的事宜，並無其他用途。在法律所容許最大範圍內，吾等不會對公司及公司股東（作為一個團體）以外任何人士就吾等的審核工作、本報告或吾等表達的意見承擔任何義務或接受責任。

董事及核數師各自的責任

誠如董事的責任聲明較全面的闡釋所述，董事須負責編製及真實而公平地列報該等財務報表。吾等的責任則為根據適用法律及國際核數準則（英國及愛爾蘭）審核財務報表並就其發表意見。有關準則規定吾等必須遵守核數實務委員會的核數師道德標準。

財務報表的審核範圍

審核包括獲取財務報表所載金額及披露資料的審核憑證，以充分合理保證財務報表並無由於欺詐或錯誤而導致財務報表存在重大錯誤陳述。這包括評估：會計政策是否適合集團情況、並已始終如一地貫徹採用作適當披露；董事所作重大會計估計是否合理；及財務報表的整體列報方式。此外，吾等已閱覽年報內的所有財務及非財務資料，以辨識與經審核財務報表的重大不相符之處。倘吾等發現任何明顯重大錯誤陳述或不相符之處，吾等會考慮其對吾等報告的影響。

對財務報表的意見

吾等認為，財務報表：

- 真實公平地反映集團於二零一一年十二月三十一日的事物狀況及截至該日期止年度的集團盈利；
- 已按照獲歐盟採納使用的國際財務報告準則妥為編製；
- 已按照澤西公司法（一九九一年）妥為編製。

就國際會計準則理事會所頒佈的國際財務報告準則另行發表的意見

誠如財務報表會計政策闡釋，集團除履行其法律責任應用歐盟採納使用的國際財務報告準則外，亦已應用國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）所頒佈的國際財務報告準則。吾等認為，集團財務報表符合國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則規定。

吾等須例外作出報告的事項

現時並無出現下列須予報告的情況：

根據澤西澤西公司法（一九九一年），吾等如有下列意見，必須向閣下報告：

- 母公司並未備存妥善會計紀錄，或吾等並無到訪的分公司未有提供讓吾等可以充分審核的妥當報表；或
- 財務報表與會計紀錄及報表不相符；或
- 吾等並未獲得進行審核工作所需的一切資料及闡釋。

根據上市規則，吾等須審閱有關公司遵從英國企業管治守則九項規定的企業管治聲明部分（必須由吾等審閱）。

其他事項

吾等認為，須予審核的董事薪酬報告部分已根據二零零六年英國公司法的規定妥為編製，猶如已對公司應用該法一樣。

吾等已就持續經營審閱董事會報告內的董事聲明，猶如公司已於英國註冊成立一樣，而吾等並無有關該方面的事項須向閣下報告。



David Quinlin
代表Deloitte LLP
特許會計師及法定核數師
英國倫敦

二零一二年三月二十六日

綜合損益表
截至十二月三十一日止年度

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
收益		186 152	144 978
已售商品成本		- 181 938	- 140 467
銷售及行政開支		- 857	- 1 063
分佔聯營公司及共同控制實體收入		1 972	1 829
出售投資的收益／（虧損）		9	- 6
其他開支－淨額	3	- 511	- 8
股息收入		24	13
利息收入		339	281
利息開支		- 1 186	- 1 217
扣除所得稅及撥歸前收入		4 004	4 340
所得稅抵免／（開支）	4	264	- 234
撥歸前收入		4 268	4 106
歸予混合分紅股東	13	0	- 367
歸予普通分紅股東	13	0	- 2 093
年內收入		4 268	1 646
以下人士應佔：			
非控股權益		220	355
權益持有人		4 048	1 291
每股盈利			
基本（美元）	14	0.72	0.35
攤薄（美元）	14	0.69	0.35

隨附的附註為本綜合財務報表的組成部分

綜合全面收入表
截至十二月三十一日止年度

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
年內收入		4 268	1 646
換算海外業務產生的匯兌（虧損）／收益		- 59	26
現金流量對沖的虧損		- 15	- 182
可供出售金融工具（虧損）／收益	7	- 1 206	25
分佔聯營公司及共同控制實體的其他全面虧損		- 25	- 43
與其他全面收入組成部分有關的所得稅		- 2	2
於權益內直接確認的淨虧損		- 1 307	- 172
轉撥至損益表的現金流量對沖，扣除稅項		6	6
其他全面虧損		- 1 301	- 166
總全面收入		2 967	1 480
以下人士應佔：			
非控股權益		214	373
權益持有人		2 753	1 107

隨附的附註為本綜合財務報表的組成部分

綜合財務狀況表
於十二月三十一日

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	5	14 639	12 088
無形資產	6	210	0
於聯營公司及共同控制實體投資	7	18 858	16 766
其他投資	7	1 547	2 438
墊款及貸款	8	4 141	3 830
遞延稅項資產	4	1 039	369
		40 434	35 491
流動資產			
存貨	9	17 129	17 393
應收賬款	10	21 895	18 994
其他金融資產	24	5 065	5 982
預付開支及其他資產		297	118
有價證券		40	66
現金及現金等價物	11	1 305	1 463
		45 731	44 016
持作出售資產	12	0	280
		45 731	44 296
總資產		86 165	79 787
權益及負債			
股本及儲備－權益持有人應佔			
股本	13	69	37
儲備及保留盈利		29 196	5 387
		29 265	5 424
非控股權益		3 070	2 894
		32 335	8 318
混合分紅股東	13	0	1 823
普通分紅股東	13	0	12 366
分紅股東、非控股權益及權益持有人應佔淨資產總值		32 335	22 507
其他非流動負債			
借款	17	19 844	18 251
遞延收入	18	158	164
遞延稅項負債	4	1 399	1 308
撥備	19	953	719
		22 354	20 442
流動負債			
借款	17	8 185	11 881
附帶回購協議的商品銷售	9	39	484
應付賬款	21	18 160	15 973
撥備	19	98	172
其他金融負債	24	4 804	8 066
應付所得稅		190	217
		31 476	36 793
持有作出售之負債	12	0	45
		31 476	36 838
總權益及負債		86 165	79 787

隨附的附註為本綜合財務報表的組成部分

綜合現金流量表
截至十二月三十一日止年度

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
經營活動			
扣除所得稅及撥歸前收入		4 004	4 340
已就下列各項作出調整：			
折舊及攤銷		1 066	1 026
分佔聯營公司及共同控制實體收入		- 1 972	- 1 829
非流動撥備增加		1	11
出售投資（收益）／虧損－淨額		- 9	6
其他投資的未變現市價變動		92	178
減值及其他非現金項目－淨額		72	- 434
利息開支－淨額		847	936
未計營運資金變動前經營活動產生的現金		4 101	4 234
營運資金變動			
應收賬款 增加 ¹		- 1 797	- 4 142
存貨減少／（增加）		239	- 1 724
應付賬款（減少）／增加 ²		- 1 616	2 868
營運資金變動總額		- 3 174	- 2 998
已付所得稅		- 472	- 323
已收利息		121	229
已付利息		- 919	- 1 031
經營活動（所用）／產生的現金淨額		- 343	111
投資活動			
支付非即期墊款及貸款		- 320	- 825
收購附屬公司所產生的淨現金流出	22	- 350	- 624
出售附屬公司		4	0
購買投資		- 919	- 191
透過行使Prodeco認購期權償付Xstrata供股	3	0	- 2 000
出售投資的所得款項		155	131
購買物業、廠房及設備		- 2 606	- 1 657
勘探及評估支付款項		- 204	- 233
出售物業、廠房及設備的所得款項		184	420
收取聯營公司股息		366	224
投資活動（所用）現金淨額		- 3 690	- 4 755
融資活動			
股份發行，扣除發行成本	13	7 616	0
發行瑞士法郎及歐元債券的所得款項		237	2 317
（償還）發行永久債券		- 681	327
償還歐元債券		- 700	0
發行可換股債券		0	283
其他非即期借款所得款項		221	776
償還其他非即期借款		- 169	- 413
Xstrata有抵押銀行貸款的所得款項		384	0
即期借款的（還款）／所得款項淨額		- 1 493	2 945
收購附屬公司額外權益		- 315	- 75
分紅證書付款		- 861	- 883
支付非控股權益股息		- 18	- 28
支付母公司權益持有人股息	15	- 346	- 2
融資活動產生的現金淨額		3 875	5 247
現金及現金等價物（減少）／增加		- 158	603
年初現金及現金等價物		1 463	860
年末現金及現金等價物		1 305	1 463

¹ 包括其他金融資產、預付開支、其他資產及其他非現金流動資產的變動。

² 包括其他金融負債及流動撥備的變動。

隨附的附註為本綜合財務報表的組成部分

綜合權益變動表
截至十二月三十一日止年度

百萬美元	保留盈利	股份溢價 ¹	其他儲備 ¹	總儲備及保留盈利	股本	權益持有人應佔總權益	非控股權益	總權益
於二零一零年一月一日	4 413	0	- 18	4 395	46	4 441	1 258	5 699
根據重組贖回B股 ¹	0	0	0	0	- 46	- 46	0	- 46
根據重組發行普通股 ¹	0	0	9	9	37	46	0	46
於二零一零年一月一日 (重列)	4 413	0	- 9	4 404	37	4 441	1 258	5 699
年內收入	1 291	0	0	1 291	0	1 291	355	1 646
其他全面 (虧損) / 收益	- 43	0	- 141	- 184	0	- 184	18	- 166
支付股息 ²	- 2	0	0	- 2	0	- 2	0	- 2
非控股權益的資本回報	0	0	0	0	0	0	- 28	- 28
附屬公司所有權權益變動	0	0	- 134	- 134	0	- 134	59	- 75
收購附屬公司	0	0	0	0	0	0	1 232	1 232
可換股債券的權益部分	0	0	12	12	0	12	0	12
於二零一零年十二月三十一日 (重列)	5 659	0	- 272	5 387	37	5 424	2 894	8 318
於二零一一年一月一日	5 659	0	- 272	5 387	37	5 424	2 894	8 318
年內收入	4 048	0	0	4 048	0	4 048	220	4 268
其他全面虧損	- 25	0	- 1 270	- 1 295	0	- 1 295	- 6	- 1 301
轉換HPPS及PPS分紅計劃 ¹	0	13 821	0	13 821	16	13 837	0	13 837
轉換LTS及LTPPS分紅計劃 ¹	- 5 701	5 694	0	- 7	7	0	0	0
發行股本 ¹	0	7 607	0	7 607	9	7 616	0	7 616
上市有關支出之稅項 ³	0	21	0	21	0	21	0	21
以權益結算之股份付款 ⁴	58	0	0	58	0	58	0	58
附屬公司所有權權益變動	0	0	- 98	- 98	0	- 98	- 235	- 333
收購附屬公司	0	0	0	0	0	0	215	215
支付股息 ²	0	- 346	0	- 346	0	- 346	- 18	- 364
於二零一一年十二月三十一日	4 039	26 797	- 1 640	29 196	69	29 265	3 070	32 335

¹ 請參閱附註 13

² 請參閱附註 15

³ 請參閱附註 4

⁴ 請參閱附註 16

隨附的附註為本綜合財務報表的組成部分

財務報表附註

1. 會計政策

公司資料

Glencore 集團 (Glencore) 是領先的綜合性天然資源營銷商及生產商，在全球廣泛從事金屬及礦產、能源產品及農產品營銷、生產、精煉、加工、存儲及運輸活動。Glencore 面向全球各行各業的客戶，如汽車業、鋼鐵業、發電業、石油及食品加工業，營銷及分銷採購自第三方生產商及本身生產的實物商品。Glencore 亦向商品生產者及消費者提供融資、物流及其他服務。Glencore 擁有豐富的商品營銷經驗，能依賴其對營銷商品的專業知識發展壯大，並與各行各業及不同地區的廣泛供應商及客戶群培養長期業務關係。Glencore 的營銷活動有賴於投資其核心商品營運之行業資產的支持。

根據二零一二年三月二十六日的董事會決議案，本綜合財務報表已獲授權刊發。

本集團上市/重組

二零一一年五月二十四日，Glencore International plc (「本公司」) 獲准納入英國上市管理局正式上市名單，開始在倫敦證券交易所高級主板市場買賣，並於二零一一年五月二十五日透過第二上市 (「上市」) 在香港聯交所買賣。本公司於澤西註冊成立，在瑞士有住所，為 Glencore 的新最終母公司，並於緊接納入上市名單前，重組 Glencore International AG 的所有權益 (「重組」) 後，擁有 Glencore International AG 的全部已發行股本 (參閱附註13)。本公司註冊辦事處位於 Queensway House, Hilgrove Street, St Helier, Jersey JE1 1ES。

雖然本綜合財務資料以母公司 Glencore International plc 的名義刊發，惟實質上是由 Glencore International AG 為首的現有集團的延續，並應用了下列會計處理方法入賬以計入重組事項：

- 附屬公司 Glencore International AG 的綜合資產及負債按重組前賬面值確認及計量，並無對公平值進行重列；
- 在綜合財務狀況表中確認的保留盈利及其他權益結餘反映緊接重組前於二零一一年五月二十四日 Glencore International AG 的綜合保留盈利及其他權益結餘，而由於重組前本公司並無營業，故二零一一年一月一日至重組日期 (即二零一一年五月二十四日) 止期間的業績為 Glencore International AG 的業績。重組後，權益結構反映 Glencore International plc 權益的相應變動，包括為落實重組及上市而發行的股本工具；及
- 綜合財務報表中呈列的比較數字為 Glencore International AG 截至二零一零年十二月三十一日止年度的綜合財務報表所呈報者，惟股本、其他儲備及每股金額已作重列以反映重組引致的普通股面值變化，猶如 Glencore International plc 在該期間內為母公司一般。

合規聲明

財務準則乃根據以下標準：

- 獲歐盟採用之國際財務報告準則 (「國際財務報告準則」) 及詮釋，於二零一一年十二月三十一日生效；及
- 國際會計準則委員會 (「IASB」) 發佈之國際財務報告準則及詮釋，於二零一一年十二月三十一日生效。

編製基準

除重估部分金融資產、負債及營銷存貨之公平值除外，財務報表乃根據歷史成本法按持續經營基準編製。董事慮及本集團的預算現金流及相關假設後根據財務報告委員會發佈的二零零九年英國公司董事持續經營及流動性指引進行了評估，包括適當的壓力測試、主要風險及不確定因素、尚未動用的信貸額及債務到期審核。有關 Glencore 業務活動的進一步資料、現金流、流動性及表現載於「業務回顧」部份，及有關管理其資本及財務風險的目標、政策及過程的詳情載於附註23。

除非另有指明，所有金額均按百萬美元列示，此乃 Glencore 營運之主要功能貨幣。

根據澤西公司法 (一九九一年) 第 105 (11) 條，由於公司已編製綜合財務報表，故母公司不需再編製獨立財務報表。

會計政策變動及可比較性

以下對現有準則及詮釋的修訂自二零一一年一月一日起採納：

- 國際會計準則第24號—關聯方披露；
- 國際財務報告詮釋委員會第14號詮釋修訂本—最低融資要求之預付款；
- 國際財務報告詮釋委員會第19號詮釋—以股本工具清償金融負債。

採納該等新訂及經修訂準則及詮釋並無對確認、計量或披露報告金額產生重大影響。

此外，Glencore 採納國際財務報告準則第2號「股份付款」及國際會計準則第38號「無形資產」，前者就與上市同時成立的影子權益獎勵計劃 (參閱附註16) 詳列會計及披露規定，後者就收購 Pacorini Group 及年內完成的其他業務合併以及商譽及其他無形資產的確認及會計處理詳列會計及披露規定 (參閱附註22及6)。

於核准本財務報表之日，下述適用於 Glencore 之準則及詮釋已頒佈但尚未生效：

- 國際財務報告準則第9號 — 金融工具
- 國際財務報告準則第10號 — 綜合財務報表
- 國際財務報告準則第11號 — 共同安排
- 國際財務報告準則第12號 — 披露於其他實體之權益
- 國際財務報告準則第13號 — 公平值計量
- 國際會計準則第19號 — 僱員福利 (二零一一年)
- 國際會計準則第27號 — 獨立財務報表 (二零一一年)
- 國際會計準則第28號 — 於聯營公司及合營企業之投資 (二零一一年)
- 國際財務報告準則第7號修訂本 — 金融工具：披露
- 國際會計準則第1號修訂本 — 其他全面收益項目之呈列
- 國際會計準則第12號修訂本 — 遞延稅項：收回相關資產
- 國際會計準則第32號修訂本 — 金融資產及金融負債之沖銷
- 國際財務報告詮釋委員會第20號詮釋 — 露天礦生產階段的剝採成本

董事正在評估該等新訂準則及詮釋對 Glencore 財務報表的影響。

綜合基礎

Glencore 綜合財務報表包括本公司及其附屬公司之賬目。附屬公司為本公司的最終控制實體。控制權是指本公司有權統馭一個實體財務及營運政策並藉此從其活動中獲得利益。如 Glencore 最終擁有或控制逾50%的投票權，則一般假定存在控制權，除非存在相反證明。年內收購或處置之附屬公司業績自實際收購之日起或直至實際處置之日前納入綜合損益 (如適用)。所有公司間結餘、交易或未變現利潤均予以抵消。

於附屬公司之非控股權益與 Glencore 權益單獨確認，最初按公平值或非控股權益所佔被收購方可識別資產淨額之公平值的比例份額計量。繼收購後，非控股權益的賬面值為初始確認時該等權益的價值加隨後權益變動中非控股權益所佔的份額。即使會導致非控股權益出現虧絀結餘，總綜合收入仍歸屬於非控股權益。

Glencore於附屬公司權益的變動（並無導致失去控制權）列作權益交易入賬，非控股權益之調整額與已支付或收取之代價公平值之間的任何差額，均直接於權益內確認，並歸屬於Glencore權益持有人。

於聯營公司、共同控制實體及合資企業業務之投資

Glencore行使重大影響或共同控制之聯營公司及共同控制實體（統稱「聯營公司」）乃採用權益法列賬。重大影響是指可參與決策被投資者的財務及營運政策，但對該等政策無控制權的權利。如Glencore持有20%至50%的投票權，則假定存在重大影響，除非存在相反證明。共同控制權是指對經濟實體的約定共同控制權，其策略及／或重要營運決策須為一致決策結果。

權益會計涉及Glencore列賬其所佔聯營公司淨收入及權益的份額。Glencore於聯營公司的權益最初按成本列賬，其後按Glencore分佔聯營公司資產淨額變動的份額減個別投資價值之任何減值調整。如Glencore與聯營公司交易，未變現利潤及虧損將在Glencore應佔該聯營公司權益的範圍內予以抵消。

Glencore於聯營公司權益的變動按處置收益或虧損入賬，聯營公司賬面值之調整額與已收取之代價公平值之間的任何差額，均直接於損益表內確認。

如Glencore在合營企業業務或資產安排中從事活動，則Glencore將按照比例綜合法申報有關權益。Glencore於共同控制業務或資產安排的資產、負債、收入、開支及現金流量中所佔的份額，將按分項總計法與綜合財務報表內的等同項目綜合。

業務合併

收購附屬公司及業務乃按會計收購法入賬，就此而言，可識別資產、負債及或有負債（可識別資產淨額）基於收購日之公平值計量。相關收購成本於發生時於損益表內確認。

如業務合併分期實現，則Glencore先於收購實體持有的權益按收購當日（即Glencore實現控制之日）公平值重新計量，因此引致的收益或虧損（如有）於損益表內確認。

如業務合併轉讓之代價的公平值超過Glencore所佔可識別資產淨額份額的公平值，則差額將視為已購買之商譽，將每年或於出現減值跡象時審核其減值，而不會攤銷。已識別之任何減值將立即於損益表內確認。如Glencore所佔可識別資產淨額份額的公平值超過已轉讓代價，則該等差額將立即於損益表內確認。

類似流程亦適用於購買聯營公司權益之入賬。購買產生之任何商譽均將納入投資聯營公司的賬面值內，但此後不會攤銷。Glencore所佔聯營公司可識別資產淨額的淨公平值份額超出投資成本的任何差額，均將於購買期間內於損益表內入賬。

Glencore主要營運及財務附屬公司及投資列於附註30。

持作出售的非流動資產及處置業務

如處置業務內的非流動資產、資產及負債的賬面值將主要透過出售交易而非持續使用收回，且可供即時處置並極可能出售，則該等資產及負債分類作為持作出售。持作出售的非流動資產將按其賬面值或公平值（以較低者為準）減出售成本計量。

收益確認

當賣方已向買方轉移出售資產所有權之所有重大風險及回報時，確認收益。收益不包括任何適用的銷售稅，其將在經濟利益很可能流入Glencore且收益及成本可靠計量的情況下，按已收取或應收取代價的公平值確認。大多數情況下，銷售收益於產品交付至客戶指定目的地（通常是貨運船舶、目的地港口或客戶所在地）時確認。

就部分商品而言，售價於銷售當日臨時釐定，原因是最終售價面臨最終定價日（通常是在最初預訂後的30日至90日之間）前市場價格的波動。臨時定價銷售的收益乃基於應收總代價之估計公平值確認。臨時定價銷售安排內的收益調整機制具有商品衍生工具的性質。因此，最終售價調整的公平值會持續重估，公平值變動將確認為收益調整。在所有情況下，公平值將參考遠期市價估計。

當收款的權利確定，且經濟利益極可能流向Glencore，收入金額能可靠計量時，確認利息及股息收入。利息收入將按照未償還本金及適用的實際利率，按時間比例基礎計提。

外幣換算

Glencore大多數業務的列報貨幣及功能貨幣為美元，原因是美元被評定為其營運所在經濟環境的主要貨幣。

外幣交易

外幣交易按交易日現行的匯率折算為各實體的功能貨幣。年末以外幣計量的貨幣資產及負債按年末現行匯率重新折算。兌換差異會在其產生的當期計入綜合損益表。

財務報表換算

就綜合而言，功能貨幣為美元以外其他貨幣的集團公司的資產及負債，按年末匯率折算為美元，收入和費用項目則按照年內平均匯率換算。因收購海外業務產生的商譽及公平值調整乃視為該項海外業務的資產及負債，並按期末匯率折算。換算調整列作股東權益的獨立部分，在不處置海外業務的情況下，對損益表無任何影響。

回購協議

Glencore於出售其部分營銷存貨時，會訂立回購交易，但仍保留有關轉移存貨的全部或大部分風險及回報。回購交易視為有擔保借款，據此存貨不會從財務狀況報表中取消確認，已收取現金列為相關負債，於財務狀況報表中列為「回購協議下出售的商品」，或若可選擇性回購，則列入「買方貿易墊款」項下。

借貸成本

借貸成本於發生當期計入損益，除非該等借貸成本用於融資建設或發展合資格資產，在此情況下，該等借貸成本於該合資格資產可用於擬定用途之日將一計入作資產的成本。

退休福利

根據相關國家的地方規定及慣例，Glencore推行各種不同的退休金計劃。界定供款計劃下，向獨立受託人管理基金或保險公司支付的年度成本，相等於計劃規定的供款，並列賬為開支。Glencore採用預測單位信貸精算法釐定其界定福利承擔的現值，以及相關現時及（如適用）過去的服務成本。

精算損益乃按區間法記賬。根據該方法，當任何未經確認之累積精算損益超出界定利益責任之現值與該計劃內資產之公平值之較大者之10%，則有關之超出部分按參與該計劃員工之預期平均餘下工齡在損益表中確認。福利已歸屬的過去服務成本及時確認，其他則於福利歸屬前按直線法於平均期間內攤銷。

以股份為基礎的付款

以權益結算之股份付款

以權益結算之股份付款於股份授出日期按市場價值以獎勵的公平值計量，公平值不包括非市場歸屬條件之影響。公平值於損益表列賬，按預期估計獎勵數目的歸屬期以直線法計入保留盈利。

於各結算日，Glencore修訂其對預期受非市場歸屬條件影響而將予歸屬之股本工具數目之估計數字。修訂原先估計之影響（如有）在損益表確認，使累積支出反映修訂估計，並對保留盈利作出相應調整。

以現金結算之股份付款

對於以現金結算之股份付款，負債按預期歸屬之估計獎勵數目初步以公平值確認，以市場及非市場為基礎的表現條件作調整。其後，於負債獲償還前之各個報告期間，負債重新計量為公平值，公平值的任何變動在收益表內確認。

所得稅

所得稅包括即期所得稅及遞延所得稅。即期稅項指基於期末頒佈或實質頒佈稅率及預期即期應課稅收入而預期應付的所得稅，以及以往年度應付稅項之任何調整。遞延稅項乃就財務報表內資產及負債賬面值與基於頒佈或實質頒佈所得稅稅率計算應課稅溢利所使用之相應課稅基金額兩者間的暫時差異予以確認，上述稅率於撥回相關暫時差異時生效。遞延稅項資產及未動用稅項虧損僅在可能收回的情況下確認。遞延稅項資產於各報告期期末審核，並在相關利益不再可能變現時修訂。如此前未確認的遞延稅項資產符合確認標準，則補充確認該項資產。

如遞延稅項資產及負債源自同一稅務機構所徵收的所得稅，則可予以抵銷，Glencore有權並擬按淨額基準同時結算其即期稅項資產及負債。在Glencore可控制時機撥回暫時差異且暫時差異在可預見未來可能無法撥回的情況下，部分暫時差異的稅務影響不予以確認，主要為初始確認資產或負債的暫時差異（因業務合併產生或初始影響會計或應課稅溢利的差異除外）及有關投資附屬公司及聯營公司的暫時差異。遞延稅項乃於收購時就公平值調整而撥備。該等調整可能與資產有關，如通常不合資格使用所得稅撥備的提取權利。

若特許權費、提取稅及其他徵稅／稅項具有所得稅之特徵，包括稅費根據各國政府稅務機關制定之法規訂明及釐定，則該等稅項均乃視作稅項安排。

即期稅項及遞延稅項於損益表內確認為開支或收入，但若該等稅項乃關於損益表以外（無論是於其他綜合收入或直接於權益內確認）確認之項目，或產生於業務合併之初始會計處理，則另當別論。

勘探及評估開支

勘探及評估開支指勘探及評估潛在礦產及石油資源引致的成本，包括研究及分析歷史勘探數據、鑽探、槽溝取樣及抽樣的成本以及預可行性研究的成本。各權益區域（從其他公司購買的區域除外）的勘探及評估開支於發生時計入損益表，除非該開支將從該權益區域的未來勘探或出售中錄得回報，計劃繼續在該區域開展積極的重大營運，或於報告期期末，有關活動並未達至批准對商業可開採儲量的存在進行合理評估的階段，在此等情況下，該等開支用於撥充資本。購買之勘探及評估資產將於收購時按公平值確認。

資本化勘探及評估開支於物業、廠房及設備內列作礦產及石油開採權的一部分。

所有資本化勘探及評估開支均須監測減值跡象。如出現潛在減值跡象，將按各權益區域或按現金產生單位水平加以評估。資本化開支將在預期不可收回的情況下計入損益表。

開發開支

當可確定商業可開採儲量且開發獲得適當審批時，資本化勘探及評估開支將轉移至在建工程。當開發完成並開始投產時，資本化開發成本將轉移至礦產及石油開採權或遞延採礦成本，並採用產量單位法進行折舊。

物業、廠房及設備及無形資產

物業、廠房及設備及無形資產按成本列賬，為收購或建造資產所費代價的公平值，包括將資產運至所在地或調試為正常的營運狀態所

需的相關直接成本，拆卸及拆除資產的直接成本，減累積折舊及任何累積減值虧損。無形資產包括商譽、未來倉儲費用及註冊商標。

物業、廠房及設備及無形資產根據有關特定資產的估計有用年期或相關礦山、礦場或租約地的估計剩餘年期折舊至其估計剩餘價值。折舊自資產可供使用時開始。可使用年期有限的可識別無形資產根據其預期可使用年期以直線法攤銷。商譽未予折舊。

主要類別的物業、廠房及設備按產量單位法及／或直線法折舊：

樓宇	10至45年
土地	不折舊
廠房及設備	3至30年／產量單位法
採礦權及開發成本	產量單位法
遞延採礦成本	產量單位法

大部分所有權風險及回報已轉移於本集團（承租人）的融資租賃資產，按自有資產的相同基準在其預期有用年期或（如更短）相關租賃期內資本化及攤銷。所有其他租賃均分類為經營租賃，其開支於租賃期所涵蓋的會計期間內作為費用列支。

遞延剝採成本

投產前，開發礦場（或礦坑）產生的剝採成本將撥作礦場（或礦坑）建設成本的部分資本，此後按產量單位法於礦場（或礦坑）年期內攤銷。當實際發生的剝採率明顯超出預期的長期平均剝採率時，遞延生產剝採成本，且此後於實際剝採率低於長期平均剝採率時攤銷。預期礦石均勻分佈時，引致的廢石清理費用計入當期損益。

礦產及石油開採權

可合理估值的礦產及石油儲量、資源量及開採權（統稱「採礦權」）於收購並評估其公平值時確認。不可合理釐定價值的採礦權不予確認。可開發的採礦權採用產量單位法按商業可開採儲量（在若干情況下，按其他採礦資源）攤銷。若極為肯定礦產資源將按經濟的方式提取，該等礦產資源將計入攤銷。

恢復、重建及關閉

籌備廠房及其他現場準備工作產生的恢復、重建及關閉成本（折現至現值），於責任產生時撥備並撥作資本。成本透過資產折舊及撥備的折現轉回於營運年期內計入損益表。

消除生產期間持續產生的場地幹擾的成本，按現值淨額撥備，並於提取過程中計入損益表內。

其他投資

權益投資（不包括於聯營公司的投資）按公平值列賬，當公平值不能可靠釐定時，按成本列賬。公平值變動於損益表內列賬，但若權益投資分類分可供出售投資，則此情況下，公平值變動於其他綜合收入內確認，並隨後於出售或贖回變現時或公平值確定出現明顯或持續下降時於損益表內確認。

減值

Glencore每年至少進行一次資產價值內部審核，作為一種信息來源評估任何減值跡象。對現金產生單位的商譽及其他非流動資產，會每年至少進行一次正式的減值測試，檢視於任何情況或變動下，有否跡象顯示賬面值可能無法收回。

正式的減值測試包括確定賬面值是否超過其可回收金額。一項資產的可回收金額為其公平值減銷售成本與使用價值兩者之較高者。此類審查對資產進行逐一評估，但不產生現金流量且獨立於其他資產的資產除外，對此類資產的審查是按現金產生單位水平進行。

倘若一項資產的賬面值超出其可收回金額，則在損益表中載入一項減值損失，以較低金額呈列該資產。

倘若自先前減值損失確認以來，用於釐定可收回金額的估算出現變化，則會撥回損益表中的減值損失。賬面值增加至可收回金額，但不超過先前並未確認減值虧損時扣除折舊或攤銷而得到的賬面值。不會撥回商譽減值及可供出售股本投資減值。

撥備

Glencore如因過往事項而承擔了現時義務，並很可能被要求履行該義務，而該義務金額可以可靠估計，則確認撥備。

存貨

大部分營銷存貨的價值均為公平值減銷售成本，其餘銷售存貨的價值為成本或可變現淨值二者中的較低者。公平值變化而產生的未變現收益及虧損在已售商品成本中進行列賬。

生產存貨的價值為成本或可變現淨值二者中的較低者。按先進先出法（「FIFO」）或加權平均值法釐定成本，成本由材料成本、勞工成本及分配的產品相關間接成本構成。與存貨相關的融資及倉儲成本在產生時計入當期費用。

現金及現金等價物

現金及現金等價物包括銀行存款、現金及三個月內到期的短期銀行存款。該等資產的賬面金額為其公平值。

金融工具

根據取得金融資產的目的，可將金融資產分為按公平值計量其變動計入損益的金融資產，貸款及應收賬款、持有至到期投資或可供出售金融資產。金融資產最初按交易日期的公平值確認，包括（如為並非以公平值計量且其變動計入損益的金融工具）直接計入交易成本。隨後，金融資產按公平值列賬（其他投資、衍生工具及有價證券）或按扣除減值後的成本進行攤銷（應收賬款及墊款與貸款）。金融負債（衍生工具除外）最初按已收代價減適當交易成本的公平值確認，隨後按攤銷成本入賬。

可換股債券

於發行日期，負債部分的公平值乃採用類似不可轉換工具的市場利率扣減合約未來現金流量釐定。負債部分採用實際利率法按攤銷成本記作負債。股本部分確認為總收益的公平值及負債部分的公平值之間的差額，且隨後不會重新計量。經轉換，負債重新分類為股權，損益表未確認任何損益，轉換權到期后，任何剩餘部分股權將轉換為保留盈利。

衍生工具及對沖活動

衍生工具，包括不滿足自用豁免的商品銷售或購買合約，在Glencore成為該工具的合約條文中的一方時最初按照公平值確認，隨後在各報告期結束時按公平值重新計量。公平值乃使用市場報價、交易商報價或使用模型及其他估值方法釐定，其中的主要數據包括相關工具的當前市場及合約價格，到期時間、收益率曲線、相關工具的波動性及交易對手風險。

未採用對沖會計處理的衍生工具的收益及虧損（臨時定價銷售中採用的收益調整機制除外）在已售商品成本中確認。

合資格並劃定為對沖的衍生工具為：(i)對已確認資產或負債或未確認公司承擔的公平值變化的公平值對沖，或(ii)對即將就已確認資產或負債或極有可能進行的交易收取或獲支付的現金流量變化的現金流量對沖。

劃定為「公平值對沖」的衍生工具的公平值變化與對沖項目的公平值變化在損益表中一同列賬。

劃定為「現金流量對沖」的衍生工具的公平值變化最初在股東權益中被確認為現金流量對沖儲備。遞延金額隨後將於對沖交易影響損益表的同期撥回損益表內。出現對沖失效時，會將其列入損益表內。

對沖工具到期或售出時，或某對沖無法繼續滿足對沖會計標準時，存在於權益中的任何累積收益或虧損當時仍是股東的權益，並在承諾或預期交易在損益表中最終確認時，在損益表中確認。然而，倘某項預期或承諾的交易預期不再會發生，在權益中確認的累積收益或虧損即刻轉移至損益表。

衍生工具可附屬於一項「主合約」。該等組合稱為混合投資工具，於發行日期，該嵌入衍生工具從主合約中分離出來，倘符合分項列賬準則，則作為獨立衍生工具列賬。主合約根據其相關會計政策列賬。

主要會計政策、重大判斷及估計

綜合財務報表的編製要求管理層就影響資產及負債呈報金額，以及財務報表當日的或有資產及負債的披露及報告期間的收支呈報金額作出估計及假設。

估計及相關假設均基於歷史經驗以及其他被視為相關的因素而作出的，實際結果可能與此類估計存在差異。

Glencore已確認，以下領域對理解Glencore的財務狀況而言至關重要，因其需要管理層就原本就不確定的事宜作出複雜及／或主觀的判斷及估計：

衍生工具的估值

衍生工具均按公平值列賬，Glencore按國際財務報告準則第7號中指定的三層等級架構（第一、二及三層）來評估用於測量公平值的假設及數據的質素及可靠性。公平值按以下方式確定：透過與活躍市場中的市場報價作比較進行外部核實（「第一層」）；透過使用帶有可外部核實參數的模型（「第二層」）；或透過使用其他流程，例如與同類工具進行比較及／或使用帶有不可觀測市場參數，需要Glencore作出基於市場的假設的模型等（「第三層」）。更多詳情，請參閱附註24。

礦產及石油開採權、項目開發成本以及廠房及設備的折舊和攤銷
礦產及石油開採權、項目開發成本及一些廠房及設備採用產量單位法（「UOP」）進行攤銷。UOP攤銷率的計算，以及營運的年度攤銷費用與最初估計相比會有波動。用於估計礦產或石油儲量的任何因素或假設發生重大變化，或是儲量的地質及用於確定儲量的經濟可行性的假設出現明顯變化時，通常會出現此類情況。儲量的此類變化可能類似的影響按直線法折舊的資產的可用年期，而該等年期限於項目的年期，項目的年期則限於證實及概略礦產或石油儲量的年期。證實及概略儲量估測由萃取、地質及儲量確定方面的專家編製。定期就預計儲量基礎及營運與發展規劃進行UOP攤銷率的評估。

減值

倘於任何情況或變動下，有跡象顯示賬面值可能無法全部收回，則須就在聯營公司中的投資以及其他投資、墊款、貸款及物業、廠房及設備及其他無形資產進行減值審查，或就商譽及其他無固定可用年期的無形資產每年至少進行一次減值審查。倘若某項資產的可收回金額少於該資產的賬面值，則會確認一項減值損失。用於計算資產的公平值的未來現金流量估計乃基於對未來營運的預期，主要包括對生產及銷售量、商品價格、儲量、營運、重建及恢復成本及資本開支的估計。此類估計的變化可能影響該等資產的可收回價值。管理層定期對估計進行審查。

撥備

確認為撥備的金額(包括稅費、法律、恢復及重建、合約及其他風險或義務)是對償付相關債務(包括任何相關利息收費)所需代價的最佳估計,其中已經考慮到圍繞相關義務的風險及不確定因素。本集團基於可以獲得的最佳資料、相關稅法及其他適用規定評估其負債及或有事項。

恢復、重建及關閉成本

未來恢復、重建及關閉成本的提供要求就相關規管框架、可能出現侵擾的大小以及所需關閉及重建活動的時間、程度及成本作出估計及假設。在實際未來成本與該等估計出現差異的範圍內,將會載入調整,損益表可能受到影響。撥備包括其中的估計及假設,管理層定期對其進行審查。

稅項

遞延稅項資產僅在其被認為可以回收時獲確認。這涉及評估該等遞延稅項資產何時將回轉,及評估當稅項資產回轉時,是否有足夠的應課稅盈利抵消稅項資產。該等判斷受風險及不確定因素影響,因此,如有關未來可盈利能力的假設發生變化,於發生變化的期間的收入確認將增加或減少。遞延稅項資產的可回收程度包括其中的估計及假設,管理層定期對其進行審查。

公平值

除確認衍生工具的公平值之外,在計算其他交易時(主要是有關金融資產及負債的公平值的業務組合及披露),亦需按上文所述的方式,評估營銷存貨、資產及負債的公平值。此類情況下,公平值測量乃基於對相關交易日期或報告期結束時可能交易的資產及負債的金額所作的估計,因此不一定體現實際償付時的可能現金流量。當公平值測量不能從公眾可以獲得的資料中得出時,會使用模型及其他估值方法對其作出估計。在可能範圍內,所採用的假設及參數均已考慮到外部核實參數。然而,此類資料的性質不確定,尤其是在基於市場的同類交易極為少見的情況下。

2.分部資料

Glencore在全球範圍內組織及營運，其三個核心業務分部是：金屬及礦產、能源產品及農產品，各業務分部分別負責其各自產品的營銷、採購、對沖、物流及行業投資活動，並體現Glencore管理層用於評估Glencore業績的架構。

各業務分部對本集團的貢獻主要來自實物營銷活動中獲得的純利率或溢價（實物商品的淨銷售及購買），營銷及相關增值服務的提供，及從行業資產活動（實物商品銷售扣除生產成本及／或其他銷售成本後得到的淨值）中獲得的利潤率，包括以下相關主要商品：

- 金屬及礦產：鋅、銅、鉛、氧化鋁、鋁、鐵合金、鎳、鈷及鐵礦石，包括對相關商品的冶煉、精煉、採礦、加工及存儲相關業務；
- 能源產品：原油、石油產品、蒸氣煤及冶金煤，透過投資於採煤、石油生產業務、港口、船舶及存儲設施來提供支援；
- 農產品：小麥、玉米、大麥、大米、油籽、粗粉、食用油、生物燃料、棉花及糖，透過投資於耕種、存儲、處理、加工及港口設施來提供支援。

企業及其他：損益表金額代表Glencore有關Xstrata及其他未分配集團相關開支的收入份額（主要為應計浮動累積花紅）。資產負債表金額代表集團相關結餘。

各分部的財務表現主要參照經調整EBIT／EBITDA進行評估，經調整EBIT／EBITDA為在綜合損益表中披露的收益減已售貨品成本及銷售及行政開支加上來自聯營公司及共同控制實體收入份額，以及股息收入後的淨額。此外，鑒於在營銷活動中所使用的營運資金的融資成本會在交易期間尋求「收回」，營銷活動的表現亦按淨收入水平進行評估。

營運分部的會計政策與重大會計政策概述中描述的會計政策一樣。Glencore對分部間銷售及轉讓進行列賬時，如同該銷售或轉讓是向第三方作出，即按當前市價。

二零一一年 百萬美元	金屬及礦產	能源產品	農產品	企業及其他	總計
源自第三方的收益	51 984	117 065	17 103	0	186 152
營銷活動					
經調整 EBIT	1 242	697	- 8	- 20	1 911
折舊及攤銷	5	27	0	11	43
經調整 EBITDA	1 247	724	- 8	- 9	1 954
行業活動					
經調整 EBIT	1 357	375	- 39	1 769	3 487
折舊及攤銷	765	196	62	0	1 023
經調整 EBITDA	2 122	571	23	1 794	4 510
經調整 EBITDA 總計	3 369	1 295	15	1 785	6 464
以上不包括的折舊及攤銷	- 770	- 223	- 62	- 11	- 1 066
經調整 EBIT 總計	2 599	1 072	- 47	1 774	5 398
重大項目¹					
其他開支—淨額 ²					- 511
分佔聯營公司非經常項目 ³					- 45
利息開支—淨額					- 847
出售投資收益					9
其他開支—淨額					- 511
所得稅抵免					264
撥歸前收入					4 268

¹ 重大收支項目因本身財務影響、性質或是因為造成該等項目的事件預期不會經常發生，所以需要單獨列示，以供內部報告和分析Glencore的業績之用。

² 請參閱附註3。

³ 分佔聯營公司非經常項目包括Glencore應佔Xstrata(\$ 25百萬美元)及Century(\$ 20百萬美元)直接記賬的非經常項目支出。

二零一一年 百萬美元	金屬及礦產	能源產品	農產品	企業及其他	總計
流動資產	18 506	17 605	5 110	3 165	44 386
流動負債	- 7 676	- 11 312	- 1 589	- 2 675	- 23 252
已動用可分配流動資本	10 830	6 293	3 521	490	21 134
物業、廠房及設備	9 367	4 210	1 062	0	14 639
無形資產	169	30	12	0	210
聯營公司投資以及其他投資	2 950	1 060	206	16 189	20 405
非流動墊款及貸款	1 280	2 723	138	0	4 141
已動用可分配非流動資本	13 766	8 023	1 418	16 189	39 395
其他資產 ¹	0	0	0	2 384	2 384
其他負債 ²	0	0	0	- 30 578	- 30 578
總資產淨值	24 596	14 315	4 932	- 11 515	32 335
添置之非流動資產	1 463	1 510	227	0	3 200

¹ 其他資產包括遞延稅項資產、有價證券及現金及現金等價物。

² 其他負債包括借款、遞延收入、遞延稅項負債、非流動撥備及附帶回購協議的商品銷售。

二零一零年 百萬美元	金屬及礦產	能源產品	農產品	企業及其他	總計
源自第三方的收益	45 211	89 349	10 418	0	144 978
營銷活動					
經調整 EBIT	1 401	450	659	- 173	2 337
折舊及攤銷	0	20	0	10	30
經調整 EBITDA	1 401	470	659	- 163	2 367
行業活動					
經調整 EBIT	1 160	235	58	1 500	2 953
折舊及攤銷	708	124	49	0	881
經調整 EBITDA	1 868	359	107	1 500	3 834
經調整 EBITDA總計	3 269	829	766	1 337	6 201
以上不包括的折舊及攤銷	- 708	- 144	- 49	- 10	- 911
經調整 EBIT總計	2 561	685	717	1 327	5 290
重大項目¹					
其他開支—淨額 ²					- 8
分佔聯營公司重大項目					0
利息開支—淨額					- 936
出售投資虧損					- 6
所得稅開支					- 234
撥歸前收入					4 106

¹ 重大收支項目因本身財務影響、性質或是因為造成該等項目的事件預期不會經常發生，所以需要單獨列示，以供內部報告和分析Glencore的業績之用。

² 請參閱附註3

二零一零年 百萬美元	金屬及礦產	能源產品	農產品	企業及其他	總計
流動資產	17 901	15 759	5 958	2 869	42 487
流動負債	- 8 597	- 11 237	- 2 000	- 2 594	- 24 428
已動用可分配流動資本	9 304	4 522	3 958	275	18 059
物業、廠房及設備	8 860	2 489	739	0	12 088
聯營公司投資以及其他投資	2 134	1 108	157	15 805	19 204
非流動墊款及貸款	813	2 832	113	72	3 830
已動用可分配非流動資本	11 807	6 429	1 009	15 877	35 122
其他資產¹	0	0	0	2 178	2 178
其他負債²	0	0	0	- 32 852	- 32 852
總資產淨值	21 111	10 951	4 967	- 14 522	22 507
添置之流動資產	1 001	818	71	0	1 890

¹ 其他資產包括遞延稅項資產、有價證券、現金及現金等價物及持作出售資產。

² 其他負債包括借款、遞延收入、遞延稅項負債、撥備、附帶回購協議的商品銷售及持有作出售之負債。

地區信息

百萬美元	二零一一年	二零一零年
源自第三方的收益¹		
美洲	45 836	39 183
歐洲	70 323	47 724
亞洲	47 759	42 820
非洲	20 538	13 975
大洋洲	1 696	1 276
	186 152	144 978
非流動資產²		
美洲	4 535	3 755
歐洲	17 293	15 224
亞洲	5 838	5 880
非洲	4 555	2 702
大洋洲	1 486	1 293
	33 707	28 854

¹ 按地理位置劃分的收益乃基於銷售方註冊成立的國家。

² 非流動資產為除金融工具及遞延稅項資產之外的非流動營運資產。

3.其他開支—淨額

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
持作交易的投資按市價計值之估值變更—淨額		- 92	- 178
若干煤遠期合約按市價計值之估值變更 ¹		25	- 790
上市相關開支	13	- 286	0
其他上市相關開支—影子權益獎勵	16	- 58	0
結算Russneft重組之貸款的收益	8	0	382
於各Russneft集團公司的股權減值	8	0	- 336
(減值) / 撥回減值		- 6	674
Prodeco交易及相關開支		- 63	- 225
非流動庫存的減值		- 26	0
對新收購業務之先前持有權益的重新估值	22	0	462
外匯(損失) / 收益		- 8	31
其他		3	- 28
總計		- 511	- 8

¹ 此其他開支項目如按其性質，將歸類至銷售成本。所有其他開支—淨額均已按其性質歸類。

除外匯收益／(虧損)以及持作交易的投資之按市價變動外，其他開支—淨額亦包含分列於營運分部業績的收入及開支之重要項目(鑒於其非營運性質，或是因為造成該等項目的事件預期不會經常發生)。其他開支—淨額包括但不限於減值費用／減值撥回、先前持有權益的重新估值、業務合併、重組、關閉成本以及上市相關開支。

持作交易的投資按市價計值之估值變更—淨額

主要和其他投資(歸為持作交易類別，且以公平值計)之權益變動有關，Glencore在Century Aluminum Company 現金結算股權掉期、Volcan Compania Minera S.A.A.及Nyrstar N.V.中的股權乃為表中二零一一年及二零一零年變動之主要因素。

某些煤遠期合約按市價計值之估值變更

表示某些固定價格的煤銷售遠期合約之公平值的變動，該合約與Prodeco集團(Prodeco)之未來產量相關且在訂立該合約後，Prodeco便計劃達到該產量。二零一零年三月Prodeco的法定重購之後，從會計角度而言，該等遠期銷售合約在技術上並不屬於「自用」，也不屬於現金流量對沖，因此歸類將按未來相關銷售交易，推遲產生損益表影響。於年末，此類煤中大約有八百四十萬噸(二零一零年：一千九百三十萬噸)已被按固定價格提前售出，直至二零一三年年底按季度計算。

上市相關開支

上市相關開支是與申請普通股上市、重組及／或更改僱員股東分紅模式有關，而非單與發行新（初級）股本產生的成本有關（參閱附註13），其中包括91百萬美元的印花稅、42百萬美元的專業顧問費用及153百萬美元的補償相關成本。

減值撥回

於二零一零年，在對是否存在資產減值跡象或是否對先前記載之減值實行回撥處理而進行定期評估時，對長期基礎金屬以及煤價格假設的向上修訂反映在Glencore於Xstrata所有的權益中，撥回減值之額度為674百萬美元。Glencore於相關淨資產份額中的可收回額度由該份額之公平值減去銷售成本所剩的數額決定，計算時使用折現現金流量法。

Prodeco交易及相關開支

二零零九年三月，Xstrata以20億美元的價格收購Prodeco，同時授予Glencore相關期權，在12個月內以22.5億美元價格（還需加上期權期限內的應計名義利潤以及任何現金投資之淨餘額）回購Prodeco。鑒於此回購期權之固定價格，Prodeco之終止確認／處置條件並不符合國際財務報告準則有關內容，因此Prodeco業務仍記入綜合財務報表之中，而相關「款項」遞延並確認為負債。該項期權於二零一零年三月行使。行使該期權後，除於該年度發生的期權回購開支（包括期權溢價以及利潤權益）外，還對115百萬美元的額外折舊開支在二零一零年進行確認，以反映如相關資產先前並未歸屬至待售之類別，則須對該等折舊計提費用。二零一零年的費用與此期權的最終結算有關。

重估新近收購業務之先前持有的權益

二零一零年二月，Kazinc購入Vasilkovskoje Gold的餘下60%權益（參閱附註22）。於收購日期，先前擁有的40%權益重估至其公平值，因此確認淨收益462百萬美元。

4. 所得稅

所得稅包含以下項目：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
當期所得稅開支	- 417	- 292
遞延所得稅抵免	681	58
稅務抵免／（開支）總額	264	- 234

實際集團稅率與適用於本公司的瑞士法定所得稅率不同，原因如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
扣除所得稅及撥歸前收入	4 004	4 340
減：分估聯營公司的收入	- 1 972	- 1 829
母公司及附屬公司扣除所得稅及撥歸前收入	2 032	2 511
按瑞士所得稅率計算的所得稅開支	- 312	- 401
與瑞士標準所得稅率的不同稅率的影響	- 102	- 78
免稅收入，減不可扣稅開支以及其他永久性差異	14	254
上市觸發的稅項扣減及稅損 ¹	687	0
未確認已有稅務虧損之影響及遞延稅項資產估計值之改變 ²	- 19	135
稅率變化對遞延稅項結餘的影響	- 2	- 145
其他	- 2	1
所得稅抵免／（開支）	264	- 234

¹ 作為重組（參閱附註13）的一部分，各項有效分紅計劃項下欠付股東僱員的潛在款項已結清，並已估計出可結轉及用於抵扣未來應課稅收入的瑞士或其他國家所得稅扣減／虧損。並未計提可作未來可抵扣及稅務虧損所至的遞延稅項資產為381百萬美元（二零一零年：零百萬美元）。

² 於二零一零年，在對與Katanga Mining Limited相關之業務計劃進行定期評估及審核後，決定確認大部分先前並未確認的稅損。

與其他全面收入／(虧損)組成部分及股份溢價有關的稅項抵免／(開支)如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
現金流量對沖 ¹	- 2	2
上市有關費用 ²	21	0
與其他全面虧損組成部分及股份溢價有關的所得稅	19	2

¹ 確認於其他全面收入

² 確認於股份溢價

於二零一一年十二月三十一日以及二零一零年十二月三十一日的遞延稅項情況，分別可歸屬於下表所載之明細項目中：

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
遞延稅項資產¹			
稅損結轉		892	274
按市價計值之估值		12	45
其他		135	50
總計		1 039	369
遞延稅項負債¹			
折舊及攤銷		- 1 217	- 926
按市價計值之估值		- 19	- 320
其他		- 163	- 62
總計		- 1 399	- 1 308
遞延稅項－淨額		- 360	- 939
遞延稅項對賬－淨額			
期初結餘		- 939	- 538
於年度收入中確認		681	58
於其他全面虧損及股份溢價中確認		19	2
業務合併	22	- 121	- 461
期終結餘		- 360	- 939

¹ 資產及負債部分歸屬於同一類，以反映在當地稅務司法管轄區引致的稅項資產及負債之影響不可由其他稅務司法管轄區所引致的稅項資產及負債抵銷。

稅損結轉確認為遞延稅項資產，但僅以相關稅項利益可以實現為限。於二零一一年十二月三十一日，確認至賬目並與可獲之稅損轉結相關的遞延稅項資產額為1,445百萬美元(二零一零年：562百萬美元)，其中有892百萬美元(二零一零年：274百萬美元)披露為遞延稅項資產，餘下部分則用作抵銷同一對應實體之遞延稅務責任。於二零一一年及二零一零年虧損之實體引致以上遞延稅項資產為861百萬美元(二零一零年：257百萬美元)。在評估未來會計年度會否產生應稅利潤時，將考慮所有證據。該預算與內部用作業務計劃及減值測試的標準一致。根據此測算，確定將有足夠的應課稅收入去使用遞延稅項資產之利益。就下列稅損結轉總額及可抵扣的暫時差異而言，並未在本綜合財務報表中確認遞延稅項資產，且將在下述年限內到期：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
1年	11	75
2年	28	56
3年	127	38
後續年限	956	270
不設時限	978	124
總計	2 100	563

於二零一一年十二月三十一日，由附屬公司及聯營公司存留以作再投資用途的未分配盈利為18,573百萬美元(二零一零年：12,255百萬美元)。並未計提在分配上述盈利後所應當支付的所得稅。

5.物業、廠房及設備

百萬美元	附註	土地 及建築	廠房 及設備	礦產及 石油開採權	遞延 開採成本	總計
總賬面值						
二零一一年一月一日		1 281	9 187	4 484	542	15 494
通過業務合併取得	22	108	591	76	0	775
添置		36	2 411	416	148	3 011
處置		- 17	- 431	0	- 2	- 450
其他變動		113	287	- 359	- 13	28
二零一一年十二月三十一日		1 521	12 045	4 617	675	18 858
累積折舊及減值：						
二零一一年一月一日		239	2 556	548	63	3 406
折舊		36	710	260	56	1 062
處置		- 6	- 263	2	0	- 267
減值 ¹		32	15	0	10	57
其他變動		22	- 21	- 40	0	- 39
二零一一年十二月三十一日		323	2 997	770	129	4 219
二零一一年十二月三十一日之賬面淨值		1 198	9 048	3 847	546	14 639

¹ 包括某些於期中紀錄的資產之減值，其數目不論獨自或合計均不重大。

百萬美元	附註	土地 及建築	廠房 及設備	礦產及 石油開採權	遞延 開採成本	總計
總賬面值：						
二零一零年一月一日		1 066	6 255	1 718	229	9 268
通過業務合併取得	22	370	910	2 283	91	3 654
添置		26	1 346	422	96	1 890
處置		- 35	- 525	- 38	- 2	- 600
由待售重新分類	12	112	908	73	155	1 248
其他變動		- 258	293	26	- 27	34
二零一零年十二月三十一日		1 281	9 187	4 484	542	15 494
累積折舊及減值：						
二零一零年一月一日		235	1 810	364	14	2 423
折舊		77	752	171	26	1 026
處置		- 15	- 177	- 12	0	- 204
由待售重新分類	12	7	128	7	10	152
減值 ¹		5	4	0	12	21
其他變動		- 70	39	18	1	- 12
二零一零年十二月三十一日		239	2 556	548	63	3 406
二零一零年十二月三十一日之賬面淨值		1 042	6 631	3 936	479	12 088

¹ 包括某些於期中紀錄的資產之減值，其數目不論獨自或合計均不重大。

廠房及設備包含用於在建工程之1,389百萬美元(二零一零年:1,343百萬美元)的開支以及融資租賃協議下確認之317百萬美元(二零一零年:64百萬美元)負債的賬面淨值。礦產及石油開採權包含用於勘探及評估的開支，計306百萬美元(二零一零年:379百萬美元)。折舊開支包含1,049百萬美元(二零一零年:893百萬美元)的已售貨品成本以及13百萬美元(二零一零年:18百萬美元)的銷售及行政開支，以及其他開支—淨額中Prodeco交易之相關開支，計零百萬美元(二零一零年:115百萬美元)。

於二零一一年，利息44百萬美元(二零一零年:2百萬美元)已於物業、廠房及設備資本化。除特殊項目借款外，借款成本資本化率為4%(二零一零年:5%)。

6. 無形資產

百萬美元	附註	商譽	未來 倉儲費用	其他	總計
成本：					
二零一一年一月一日		0	0	0	0
通過業務合併取得	22	36	0	13	49
由待售重新分類	12, 22	133	32	0	165
二零一一年十二月三十一日		169	32	13	214
累積攤銷及減值：					
二零一一年一月一日		0	0	0	0
攤銷開支 ¹		0	3	1	4
二零一一年十二月三十一日		0	3	1	4
賬面淨值		169	29	12	210

¹ 於已售貨品成本中確認。

Pacorini

133百萬美元的商譽及未來倉儲費用，作為收購Pacorini金屬倉儲業務的一部分已被確認，請參閱附註22。

商譽是基於預期與金屬營銷業務產生的協同效應下所增加之業務量所產生。於評估商譽是否已減值時，會將現金產生單位的賬面值與其可收回金額比較。可收回金額乃參考使用價值（基於經批准的五年財政預算，並考慮存貨量及營運開支的稅前現金流量預測，採用10%的貼現率貼現至現值）釐定。五年後的現金流，則推斷倉儲業務的平均存貨量，以年率10%長期遞減。

未來倉儲費用表示於收購日期存在於倉庫中的金屬，根據預計存倉期，預期實貨提取時的預期應收收入。未來倉儲費用以可使用經濟限期五年攤銷。

OceanConnect

在收購OceanConnect業務相關的資產時，確認了30百萬美元的商譽。商譽是基於預期加強能源產品營銷業務及提升客戶服務所產生的協同效應。

其他

其他無形資產主要包括農產品的商標，按其具估計的使用壽命攤銷。

7. 聯營公司投資以及其他投資

主要營運、財務及行業附屬公司和聯營公司以及其他投資之列表載於附註30。

百萬美元	二零一一年	二零一零年
Xstrata plc	16 187	14 616
其他上市聯營公司	1 337	895
上市聯營公司	17 524	15 511
非上市聯營公司	1 334	1 255
聯營公司投資	18 858	16 766

上市聯營公司

於二零一一年十二月三十一日，上市聯營公司之公平值（以發佈之報價計）為16,157百萬美元（二零一零年：24,511百萬美元）。Glencore已完成對被識別有減值跡象的投資的可回收金額的詳細評估，認為可回收金額支持該等投資的賬面值，無須進行減值。

Optimum

於二零一一年十月，Glencore以382百萬美元收購了Optimum Coal Holdings Limited（「Optimum」）31.2%的權益，Glencore並同意收購Optimum額外的28.5%權益，該交易其後於二零一二年三月二十六日完成（見附註22）。

百萬美元	二零一一年	二零一零年
可供出售		
United Company Rusal (「UCR」)	842	2 048
	842	2 048
以公平值計入損益		
Volcan Compania Minera S.A.A.	359	187
Nyrstar N.V.	105	117
Century Aluminum Company現金結算股權掉期	78	73
Jurong Aromatics Corporation Pte Ltd	55	0
其他	108	13
	705	390
其他投資	1 547	2 438

於二零一一年十二月三十一日，Glencore於UCR之投資中零百萬美元(二零一零年：113百萬美元)已抵押作為UCR若干借款的擔保。

Glencore聯營公司財務資料(反映100%相關聯營公司之有關數字)之概述載於下文。

百萬美元	二零一一年	二零一零年
流動資產	12 129	12 214
非流動資產	69 884	65 033
流動負債	- 8 919	- 9 309
非流動負債	- 24 620	- 23 197
總資產	48 474	44 741
收益	39 940	48 116
淨利潤	6 194	4 941

於二零一一年十二月三十一日，對合營企業提供的企業擔保為50百萬美元(二零一零年：零百萬美元)。Glencore之合營企業資本承擔應佔份額為301百萬美元(二零一零年：831百萬美元)。

8. 墊款與貸款

百萬美元	二零一一年	二零一零年
貸款予母公司	0	72
貸款至聯營公司	840	426
其他非流動應收款項及貸款	3 301	3 332
總計	4 141	3 830

借貸至聯營公司的貸款利息一般按適用浮動市場利率外加溢價計。

其他非流動應收款項及貸款由下列各項組成：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
交易對手		
OAo Russneft		
有息貸款，年利率9%（見下文附註）	2 211	2 082
Atlas Petroleum International Limited（「Atlas」）		
有息貸款，利率按倫敦銀行同業拆息加3%計算 ¹	246	477
與營銷相關的有擔保融資安排 ²	337	301
PT Bakrie & Brothers Tbk		
有息擔保貸款，利率按倫敦銀行同業拆息加10%計算	80	200
Oteko集團		
有息貸款，利率按倫敦銀行同業拆息加6%計算	86	25
其他 ³	341	247
總計	3 301	3 332

¹ 主要與開發赤道幾內亞Aseng石油項目所需的有息貸款相關，Atlas為該項目合夥人之一。該油田及項目的營運商為Noble Energy，公司位於休斯敦。Aseng項目已於二零一一年第四季度開始石油生產，該貸款正自石油進款償付。

² 各類營銷相關的融資貸款一般由相關資產擔保，及/或由交易對手的未來生產銷售額支付。相關貸款的加權平均利率為10%，平均還款期限為三年。

³ 74百萬美元（二零一零年：零百萬美元）與未來修復及重建責任有關。

Russneft貸款

二零一零年十二月，OAo Russneft（「Russneft」）就其主要債務調整及重整事宜和其重要借款方達成協議，Glencore先前的貸款（包括為轉換成Russneft股本而墊付的金額）被合併至單一貸款之中。合併貸款的本金為2,080百萬美元，年利率為9%，其中3%按季度支付，餘下6%撥充資本並與本金一同支付。償還方式預計將採用按月進行分期付款的形式，期限三年，於二零一七年第四季度開始，但在任何情況下，均不得先於對另一主要借款方所負債務之償還。該貸款融通以若干Russneft資產的第二押記作擔保。

二零一零年，Glencore將此次調整及重整視為重大修改，並終止確認先前貸款下確認的所有金額，包括本金，應計利息及股本轉換墊款及合併貸款之確認（按公平值計）。截至二零一零年十二月三十一日止期間，該筆交易促使收益上升，計382百萬美元（已納入本金之賬面價值、扣除備抵呆賬、應計利息（1,413百萬美元）以及股本轉換墊款（285百萬美元））。

二零一零年貸款調整亦導致Glencore對Russneft的若干附屬公司的持股遭受損失，原因為槓桿比率上升，還款時間表調整，合併貸款的優先擔保性強化，因而於截至二零一零年十二月三十一日止期間對其他投資確認了336百萬美元的減值費用。

9. 存貨

百萬美元	二零一一年	二零一零年
生產存貨	3 150	2 805
營銷存貨	13 979	14 588
總計	17 129	17 393

生產存貨包含由生產實體持有的材料、零件、在產及已完工的貨品。營銷存貨為由營銷實體持有的商品。營銷存貨以公平值減銷售費用計值13,785百萬美元（二零一零年：14,331百萬美元）。

Glencore擁有數項專用融資貸款，以為其部分營銷存貨提供資金。在每種情況下，由於本集團持有所有權的主要風險及報酬，因此並未對該存貨進行終止確認處理。所得款項將依據其融資性質，確認為即期借款，附帶回購協議的商品銷售或買方的貿易墊款。於二零一一年十二月三十一日，在該等貸款下有擔保的存貨總額為1,834百萬美元（二零一零年：2,426百萬美元）。所獲的相關款項確認為即期借款的額為1,631百萬美元（二零一零年：1,338百萬美元），確認為附帶回購協議的的商品銷售的額為39百萬美元（二零一零年：484百萬美元），確認為買方之貿易墊款的額為零百萬美元（二零一零年：67百萬美元）。

10. 應收賬款

百萬美元	二零一一年	二零一零年
應收貿易款項 ¹	15 903	12 663
貿易墊款及存款 ¹	3 022	4 297
聯營公司 ¹	643	494
其他應收款項	2 327	1 540
總計	21 895	18 994

¹ 統稱應收款項。

因貨品銷售提供給客戶的信用期限平均為28天(二零一零年:28天)。

於二零一一年十二月三十一日,有8%的應收款項為逾期1至60天之款項,有3%的應收款項為逾期60天以上的款項(二零一零年:有5%的應收款項為逾期1至60天之款項,有2%的應收款項為逾期60天以上的款項)。即便該等款項在合約上已超過其應付日期,但鑒於相關交易對手的信貸質素並無顯著變更,該等款項並不會被視為減損款項,且由於考慮到通常支付方式以及在諸多情況下存在的抵銷應收賬款餘額的因素,其仍被認作可收回款項。

壞賬準備的變動如下表:

百萬美元	二零一一年	二零一零年
年初餘額	155	302
年內撥回	- 28	- 16
年內增加	43	58
年內使用 ¹	- 41	- 189
年末餘額	129	155

¹ 二零一零年的數目主要包括Russneft貸款的修改及重置(見附註8)。

Glencore擁有數項專用融資貸款,以為其部分應收款項提供資金。在每種情況下,由於本集團持有所有權的主要風險及報酬,因此並未對該款項進行終止確認處理。所獲之相關款項確認為即期借款(參閱附註17)。於二零一一年十二月三十一日,有擔保的交易應收款項總額為2,934百萬美元(二零一零年:2,349百萬美元),所獲並歸類至即期借款的額度為2,265百萬美元(二零一零年:1,950百萬美元)。

11. 現金及現金等價物

百萬美元	二零一一年	二零一零年
銀行及庫存現金	981	1 090
存款及國庫券	324	373
總計	1 305	1 463

於二零一一年十二月三十一日,受限制額度為80百萬美元(二零一零年:23百萬美元)。其中47百萬美元存放監管賬戶內等待收購Rosh Pinah之用(參閱附註26)。

12. 持作出售資產及負債

二零一一年三月，有關Pacorini金屬倉儲業務與第三方合併的計劃已終止，而先前於二零一零年分類為持作出售的資產淨值（資產280百萬美元及負債45百萬美元）按折舊成本重新分類至財務狀況表中的各個項目，詳情如下：

百萬美元	總計
物業、廠房及設備	4
無形資產	165
存貨	13
應收賬款	79
現金及現金等價物	19
總資產	280
非即期借款	- 1
應付賬款	- 31
應付所得稅	- 4
即期借款	- 9
總負債	- 45

13. 股本及儲備

	股份數目 (千股)	股本 (百萬美元)	股份溢價 (百萬美元)
法定：			
二零一一年十二月三十一日每股面值0.01美元的普通股	50 000 000	-	-
已發行及繳足：			
二零一零年一月一日 - B股	150	46	0
根據重組贖回的B股	- 150	- 46	0
根據重組發行的普通股	3 716 495	37	0
二零一零年一月一日 (重列) - 普通股	3 716 495	37	0
二零一零年十二月三十一日 (重列) - 普通股	3 716 495	37	0
為交換HPPS及PPS分紅責任而發行的普通股	1 617 268	16	13 821
為交換LTS及LTPPS分紅責任而發行的普通股	666 237	7	5 694
上市時發行的普通股（「首次發行」）	922 714	9	7 887
與首次發行相關的股份發行成本	-	-	- 280
上市相關費用之稅款	-	-	21
已付股息	-	-	- 346
二零一一年十二月三十一日 - 普通股	6 922 714	69	26 797

重組

於上市前，Glencore的組織章程細則授權向其僱員發行不含面值之無表決權分紅證書（「分紅證書」），使僱員能夠參與四項利潤分享安排：混合分紅股東(HPPS)、普通分紅股東(PPS)、Glencore L.T.E.分紅股東(LTS)及長期分紅股東(LTPPS)。利潤分享安排賦予僱員在持有分紅證書期間獲得一部分Glencore股東的累積資金之權利。分紅證書基於截至二零一零年十二月三十一日之150,000股已發行B股按比例歸屬於Glencore International AG計算的綜合淨收入。

緊接上市前，Glencore集團進行了重組，據此多項積極分紅計劃項下欠付當時股東僱員的款項已結清，以交換新普通股，而於Glencore International AG的最終所有權權益透過Glencore International plc接收，該等交易的會計處理結果概述如下：

分紅計劃的結算

四項分紅計劃的結算會計處理方式相若，據此上市前各計劃下尚未償還的結餘按上市價每股股份530便士（8.56美元）交換為相當數目的普通股。所發行新普通股的名義價值與公平值之間的差額確認為股份溢價。

最終母公司重組

於上述分紅計劃結算後，Glencore International plc取代 Glencore Holding AG成為最終母公司，而 Glencore International AG成為 Glencore International plc(於倫敦及香港證券交易所上市的實體)的全資附屬公司。

上市

二零一一年五月二十四日，Glencore International plc發行922,713,511股股份，當中包括於倫敦證券交易所按每股530便士(8.56美元)的價格發行予機構投資者的891,463,511股股份(「國際發售」)，及於香港按每股66.53港元(8.56美元)的價格發行予專業投資者及散戶的31,250,000股普通股(「香港發售」)。所籌集的所得款項總額為7,896百萬美元，而所產生的交易(重組及上市)及相關開支總額為566百萬美元。交易成本中280百萬美元與發行新(首次)股本有關，已於股份溢價中扣減，而286百萬美元乃包括印花稅、與上述重組有關的其他開支、以及與發行新(首次)股本及本公司上市共同產生的交易成本，並沖減年內利潤(參閱附註3)。共同交易成本乃按已發行新股佔股份總數的比例分配。

儲備

百萬美元	附註	匯兌調整	可換股 債券的 股本部分	現金流 量對沖 儲備	未變現 收益/ (虧損) 淨值	附屬公司 所有權 變化淨值	其他儲備	總計
於二零一零年一月一日		-7	77	-89	0	0	1	-18
根據重組發行的普通股		0	0	0	0	0	9	9
於二零一零年一月一日(重列)		-7	77	-89	0	0	10	-9
換算海外業務的匯兌收益		8	0	0	0	0	0	8
現金流量對沖虧損(已扣除稅項)	23	0	0	-180	0	0	0	-180
可供出售金融工具收益	7	0	0	0	25	0	0	25
轉移至損益表的現金流量對沖(已扣除稅項)		0	0	6	0	0	0	6
附屬公司所有權權益變動	22	0	0	0	0	-134	0	-134
可換股債券的股本部分	17	0	12	0	0	0	0	12
於二零一零年十二月三十一日(重列)		1	89	-263	25	-134	10	-272
於二零一一年一月一日		1	89	-263	25	-134	10	-272
換算海外業務的匯兌虧損		-53	0	0	0	0	0	-53
現金流量對沖虧損(已扣除稅項)	23	0	0	-17	0	0	0	-17
可供出售金融工具虧損	7	0	0	0	-1 206	0	0	-1 206
轉移至損益表的現金流量對沖(已扣除稅項)		0	0	6	0	0	0	6
附屬公司所有權權益變動	22	0	0	0	0	-98	0	-98
於二零一一年十二月三十一日		-52	89	-274	-1 181	-232	10	-1 640

14. 每股盈利

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
用作計算每股基本盈利的權益持有人應佔溢利		4 048	1 291
可換股債券的利息		135	130
用作計算每股攤薄盈利的權益持有人應佔溢利		4 183	1 421
用作計算每股基本盈利的加權平均股數(千股)		5 657 794	3 716 495
攤薄影響：			
以權益結算之股份付款	16	22 790	0
可換股債券	17	406 738	238 061
用作計算每股攤薄盈利的加權平均股數(千股)		6 087 322	3 954 556
每股基本盈利(美元)		0.72	0.35
每股攤薄盈利(美元)		0.69	0.35

15. 股息

百萬美元	二零一一年	二零一零年
年內已付：		
二零一零年末期股息－每股B股零美元（二零零九年－每股B股13.33美元）	0	- 2
二零一一年中期股息－每股普通股0.05美元（二零一零年－每股B股零美元）	- 346	0
總計	- 346	- 2
二零一一年建議末期股息－每股普通股0.10美元（二零一零年－每股B股13.33美元）	- 692	- 2

建議末期股息須經股東於股東週年大會上批准，尚未於本財務報表中確認為負債。就截至二零一一年十二月三十一日止年度所宣派的股息將於二零一二年六月一日派付。二零一一年中期股息已於二零一一年九月三十日派付。

16. 以股份為基礎的付款

二零一一年影子權益獎勵

於二零一一年四月及五月上市時，若干僱員獲授影子權益獎勵以代替Glencore現有權益所有權計劃的權益。該等權益獎勵將於二零一三年十二月三十一日或之前歸屬，惟獎勵持有人屆時須仍然受僱。影子權益獎勵可以發行新普通股、轉讓以庫存方式持有的普通股或轉讓於市場購買的普通股之方式（在各情況下，市值均相等於歸屬時的獎勵價值，包括於上市至歸屬期間派付的股息）以股份支付，或以現金支付。Glencore目前有意透過發行股份結算該等獎勵。根據上市發售價計算，獎勵所涉及的普通股總數為24,024,765股。獎勵於發行日期的公平值為每份獎勵8.56美元，總公平值為206百萬美元，乃參考授出日期的上市價釐定。於年底，獎勵所涉及的股份總數為22,789,924股。期內確認總開支58百萬美元（二零一零年：零百萬美元）。

17. 借款

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
非即期借款			
144A票據		947	946
Xstrata有抵押銀行貸款		2 688	0
可換股債券		2 152	2 132
歐元債券		3 612	3 725
英鎊債券		996	999
瑞士法郎債券		882	639
永久票據		347	735
普通分紅證書		750	1 059
已承諾銀團循環信貸融通		5 907	6 744
融資租賃承擔	26	278	63
其他銀行貸款		1 285	1 209
非即期借款總額		19 844	18 251
即期借款			
已承諾銀團循環信貸融通		0	515
已承諾有抵押存貨／應收款項融通	9/10	1 700	1 700
已承諾有抵押應收款項融通	10	1 181	700
雙邊無承諾有抵押存貨融通	9	1 015	888
美國商業票據		512	310
Xstrata有抵押銀行貸款		0	2 292
歐元債券		0	765
永久票據		0	292
普通分紅證書		533	796
融資租賃承擔	26	39	4
其他銀行貸款 ¹		3 205	3 619
即期借款總額		8 185	11 881

¹ 包含各種非承諾雙邊銀行信貸融通及其他融資。

144A票據

950百萬美元6%票息票據，於二零一四年到期。該等票據每年以6.15%的實際利率按攤銷成本確認。

Xstrata有抵押銀行貸款

二零一一年六月，Glencore以新的兩年期27億美元等值貸款將28億美元的（已提取23億美元）貸款再融資。該等貸款已作為有抵押銀行貸款入賬，年利率為美元倫敦銀行同業拆息再加95個基點。於二零一一年十二月三十一日，Glencore投資於Xstrata的股份之賬面值中有5,343百萬美元（二零一零年：4,199百萬美元）已作為擔保的抵押品。

可換股債券

2,300百萬美元5%票息可換股債券，於二零一四年十二月到期。投資者可選擇將該等債券轉換為406,737,932股Glencore International plc之普通股。該等債券由負債及股本兩部分組成。負債部分（2,211百萬美元）及股本部分（89百萬美元）之公平值會以債券發行時使用餘值法釐定。負債部分每年以5.90%的實際利率按攤銷成本計量。

歐元、英鎊及瑞士法郎債券

本集團已發行以歐元、英鎊及瑞士法郎計值之債券，一經發行，其本金及日後付息將（使用合資格作現金流量對沖之工具）兌換為等值的美元。已發行及未償還之金額詳情如下：

百萬美元	期限	初始 美元等值	美元 固定利率 (百分比)	二零一一年	二零一零年
600百萬歐元5.375%票息債券	二零一一年九月	-	-	0	765
850百萬歐元5.250%票息債券	二零一三年十月	1 078	6.60	1 045	1 080
750百萬歐元7.125%票息債券	二零一五年四月	1 200	6.86	944	968
1,250百萬歐元5.250%票息債券	二零一七年三月	1 708	6.07	1 623	1 677
歐元債券		3 986		3 612	4 490
650百萬英鎊6.50%票息債券	二零一九年二月	1 266	6.58	996	999
825百萬瑞士法郎3.625%票息債券	二零一六年四月	828	4.87	882	639
總計		6 080		5 490	6 128

二零一一年一月，Glencore額外發行225百萬瑞士法郎（235百萬美元）3.625%票息債券，於二零一六年四月到期。

永久票據

二零一一年，Glencore已按面值贖回700百萬美元8%票息永久票據，未贖回的7.5%票息永久票據總額為350百萬美元。

普通分紅證書

分紅證書附有六個月的美元倫敦銀行同業拆息利率並須於五年內償還，如發生特定觸發事件，包括違反任何財務承諾，所有分紅證書會後償於未擔保貸方。

已承諾循環信貸融通

二零一一年五月，Glencore將早前的1,375百萬美元及515百萬美元的364日已承諾循環信貸融通分別以兩項2,925百萬美元及610百萬美元的新364日已承諾循環信貸融通替換（Glencore有權選擇將年期延長一年）。此外，Glencore將8,370百萬美元中期循環信貸中的8,340百萬美元的最終還款期再延長一年至二零一四年五月。新造信貸共計令已承諾可動用流動資金整體增加1,645百萬美元。融通下提取之資金每年按美元倫敦銀行同業拆息加110至117個基點計息。

已承諾有抵押存貨／應收款項融通

二零一一年十一月，Glencore已按相同條款續期一項17億美元之364日已承諾有抵押存貨及應收款項借貸融通。根據計劃，Glencore有權抵押750百萬美元符合條件之基本金屬存貨或17億美元符合條件之應收款項。融通下提取之資金每年按美元倫敦銀行同業拆息加110個基點計息。

已承諾有抵押應收款項融通

包括一項於二零一二年二月到期（已延期至二零一二年八月）之200百萬美元之364日已承諾有抵押應收款項融資計劃及一項於二零一二年六月到期之750百萬美元之六個月多貨幣計劃。融通下提取之資金每年按美元倫敦銀行同業拆息或（與任何歐元貸款有關）按歐洲銀行同業拆息加105至115個基點計息。

美國商業票據

Glencore正式設立一項1,000百萬美元之獨立美國商業票據計劃，分別被標準普爾及穆迪評級機構評為A2及P2。根據此計劃發行之票據按浮動的市場利率付息，且從發行日期起270日之內到期。

18. 遞延收入

二零零六年間，Glencore訂約在15年期間以固定價格交付定量銀精礦（其採礦業務之副產品），Glencore就此獲得預付款285百萬美元。未清償餘額表示預付款的剩餘非流動部分。該預付款按符合交易時隱含遠期價格曲線以及實際交付量之比率被計入收入。

19. 撥備

非流動

百萬美元	退休後福利 ¹	僱員權益	重建成本	其他 ²	總計
二零一零年一月一日	59	85	236	165	545
年內利用撥備	- 4	- 2	- 5	- 22	- 33
年中添加	0	0	22	0	22
業務合併中承擔之撥備	4	0	3	0	7
年內增加撥備	1	15	123	39	178
二零一零年十二月三十一日	60	98	379	182	719
二零一一年一月一日	60	98	379	182	719
年內利用撥備	- 1	- 17	- 14	- 56	- 88
年中添加	0	0	24	0	24
業務合併中承擔之撥備	0	0	43	14	57
年內增加撥備	2	35	142	62	241
二零一一年十二月三十一日	61	116	574	202	953

¹ 請參閱附註20。

² 其他主要包括有關礦權負債的撥備52百萬美元（二零一零年：54百萬美元）、建設相關合約撥備27百萬美元（二零一零年：29百萬美元）、出口徵費45百萬美元（二零一零年：42百萬美元）以及遞延收購代價33百萬美元（二零一零年：21百萬美元）。

僱員權益

僱員權益撥備表示國家管治僱員於其僱傭合約終止後應付其權益之價值。相關開支將於僱員選擇行使其權益時產生。

重建成本

重建撥備表示提取活動完成後提供適當恢復及重建所需的應計成本。實施重建時（通常為項目壽命結束時，2到50年不等）將對上述金額進行結付。於南非，本集團向重建信託提供供款，以滿足重建責任的部分成本。

流動

百萬美元	有償合同	滯留及相關索賠	其他	總計
二零一零年一月一日	1	51	23	75
年內利用撥備	0	- 14	- 6	- 20
年內增加撥備	92	24	1	117
二零一零年十二月三十一日	93	61	18	172
二零一一年一月一日	93	61	18	172
年內利用撥備	- 89	- 10	- 8	- 107
年內增加撥備	0	23	10	33
二零一一年十二月三十一日	4	74	20	98

20. 人事成本及僱員福利

截至二零一一年及二零一零年十二月三十一日止年度產生的總人事成本分別為1,723百萬美元及1,677百萬美元，其中包括薪金、工資、社保、其他人事成本及以股份付款，但不包括歸屬分紅股東之部分。有關綜合行業附屬公司的1,203百萬美元人事成本（二零一零年：885百萬美元）被納入已售貨品成本。其他人事成本被納入銷售及行政開支，而以股份付款則被納入其他開支。

本公司及若干附屬公司按照地方法規及慣例推行不同的退休金計劃。參與不同計劃之資格是由完成指定的連續服務期限或僱用日期決定。該計劃根據僱員的服務年份籌備特定的僱員及僱主供款，範圍為年薪的5%到16%。該等計劃中包括界定供款計劃以及界定福利計劃。實行界定福利計劃之主要地區為瑞士、英國及美國。

設定供款計劃

二零一一年Glencore在此類計劃下的供款為21百萬美元，二零一零年為11百萬美元。

設定受益計劃

在損益表內確認之款項如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
當期服務成本	19	14
利息成本	19	16
計劃資產之預期回報	-15	-11
年內確認之精算虧損淨額	13	5
往期服務成本	2	1
匯兌差額	-2	0
總計	36	25

計劃資產的實際回報為收益4百萬美元（二零一零年：收益14百萬美元）。

在財務狀況表內確認之款項乃釐定如下：

百萬美元	附註	二零一一年	二零一零年
設定受益責任之現值		513	422
減：計劃資產之公平值		-284	-267
未確認的精算虧損		-164	-91
已確認資產之限制		-4	-4
財務狀況表之負債	19	61	60

設定受益責任之現值變動如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
年初設定受益責任	422	363
當期服務成本	19	14
利息成本	19	16
往期服務成本	2	1
已付福利	-26	-27
精算虧損	67	17
海外計劃之匯兌差額	1	-5
其他變動	9	43
年末設定受益責任	513	422

計劃資產之現值變動如下：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
期初計劃資產之公平值	267	232
計劃資產之預期回報	15	11
僱主供款	26	27
精算虧損	- 20	- 5
海外計劃之匯兌差額	3	- 5
其他變動	- 7	7
期末計劃資產之公平值	284	267

計劃資產包括下列各項：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
現金及短期投資	10	5
固定收入	109	115
權益	120	96
其他	45	51
總計	284	267

整體預期回報率乃為所持各類計劃資產之預期回報之加權平均值。Glencore的預期回報評估乃根據過往回報趨勢及分析師對有關資產級別於未來十二個月之市場預測而作出。

所採用之主要精算假設如下：

	二零一一年	二零一零年
貼現率	3 - 7%	3 - 6%
計劃資產之預期回報	3 - 8%	3 - 8%
未來薪資增加	2 - 5%	2 - 6%
未來退休金增加	3 - 4%	3 - 4%

死亡率假設乃根據有關個別國家之最新可用標準生命表而作出。該等表格顯示截至二零一一年十二月三十一日65歲僱員之預計未來壽命（以年計），其中男性介於18至24年（二零一零年：18至24年），女性介於20至25年（二零一零年：22至25年）。各個國家之假設每年會進行檢討，並於需要時作出調整，以反映資金經驗及精算建議的變動。

本集團預期於下一財政年度向設定受益計劃供款26百萬美元（二零一零年：27百萬美元）。

過往資料概要：

百萬美元	界定福利 責任之現值	計劃資產之 公平值
二零零九年	363	232
二零零八年	324	190
二零零七年	370	260

21. 應付賬款

百萬美元	二零一一年	二零一零年
應付貿易賬款	14 523	12 278
買方貿易墊款	852	634
聯營公司	1 511	1 788
其他應付及應計負債	1 274	1 273
總計	18 160	15 973

22. 收購及處置附屬公司

二零一一年

收購

二零一一年間，Glencore於多間企業收購了權益，其中最重要的屬Umcebo Mining (Pty) Ltd (「Umcebo」)。收購附屬公司所用現金淨額以及收購資產及所負債務於收購之日的公平值詳情如下：

百萬美元	Umcebo ¹	其他	總計
物業、廠房及設備	555	220	775
無形資產	0	13	13
聯營公司投資	10	0	10
貸款及墊款 ²	30	6	36
存貨	10	13	23
應收賬款 ²	34	19	53
現金及現金等價物	4	14	18
非控股權益	- 208	- 7	- 215
非即期借款	- 57	- 12	- 69
遞延稅項負債	- 118	- 3	- 121
撥備	- 53	- 4	- 57
應付賬款	- 84	- 28	- 112
即期借款	0	- 7	- 7
收購淨資產總公平值	123	224	347
收購產生之商譽³	0	36	36
減：獲得的現金及現金等價物	4	14	18
減：或有代價 ⁴	0	15	15
收購附屬公司所用現金淨額	119	231	350

¹ 由於估值過程的複雜性，該公平值乃為暫定。獲得的資產及負債的公平值將於收購後十二個月內確定。

² 其指貸款及墊款以及應收賬款的總合約金額。

³ 收購所產生的商譽，並不能作稅務抵扣。

⁴ 有關收購OceanConnect資產的或有代價按收購業務的未來收益計算將介乎5百萬美元至15百萬美元之間。

Umcebo

二零一一年十二月，為了增加在南非煤炭市場的佔額，Glencore完成收購Umcebo (一間非上市南非煤炭開採公司)的43.7%股權，現金代價為123百萬美元。儘管Glencore持有不足50%的表決權，其仍能對Umcebo行使控制權，原因是股東協議讓Glencore可委任半數董事及行政總裁，而行政總裁可對Umcebo的財務及經營政策投決定票，從而令Glencore有能力控制董事會。該收購被視為附有非控股權益(以收購的淨資產比例計量)的業務合併。

如果上述收購已於二零一一年一月一日完成，則該業務將帶來309百萬美元收益及3百萬美元撥歸前虧損。Glencore自收購日起應佔的收入及虧損為零百萬美元，因收購在二零一一年十二月較後才完成。

其他

包括分別以現金代價82百萬美元及73百萬美元收購捷克共和國的粉碎工廠的100%權益及波蘭的粉碎工廠的90.7%權益，以及以現金代價29百萬美元收購Sable Zinc Kabwe Limited (一間於贊比亞的金屬加工廠)的100%權益，以及以總代價30百萬美元收購OceanConnect與業務相關資產。與此等收購所產生的商譽，主要跟OceanConnect有關。

如果上述收購已於二零一一年一月一日完成，則該業務將帶來104百萬美元收益及19百萬美元撥歸前虧損。Glencore自收購日起應佔的收入及虧損為1,321百萬美元及9百萬美元。

截至二零一一年十二月三十一日止年度之後的收購事項

於二零一二年三月十四日，Glencore取得適用的監管批准並按原定協議的現金代價358百萬美元(按二零一一年三月二十六日之匯率)完成收購Optimum的額外28.5%權益。這使Glencore所擁有的權益總額增至59.7%，並使Glencore藉控制超過50%的投票權而有能力對Optimum行使控制權。因此，自收購日期起，Glencore將對Optimum進行綜合入賬，其於二零一一年十二月三十一日的總資產及負債分別為1,437百萬美元及564百萬美元。同時亦因調整Glencore於收購日期所持股權之公平值而確認虧損19百萬美元。此交易於二零一二年三月二十六日完成。

Optimum為一家在約翰內斯堡證券交易所上市的南非採煤公司。此項交易進一步擴大Glencore在南非煤市場的份額。鑑於交易的時間，管理層正處於初步釐定所收購資產及負債的價值以及收購事項的相關會計處理方法的階段，因此，並無呈列有關業務合併的若干披露資料(如所收購淨資產的公平值)。

二零一零年

收購

二零一零年間，Glencore於多間企業收購了控股權益，其中最重要的屬Vasilkovskoye Gold、Chemoil Energy Limited(「Chemoil」)及Pacorini。收購附屬公司所用現金淨額以及收購資產及所負債務於收購日的公平值詳情如下：

百萬美元	Vasilkovskoye	Chemoil	Pacorini	其他 ¹	總計
物業、廠房及設備	2 855	519	0	280	3 654
聯營公司投資	0	69	0	0	69
存貨	44	317	0	93	454
應收賬款	103	703	0	76	882
現金及現金等價物	13	108	0	11	132
持作出售資產	0	0	277	0	277
非控股權益	- 947	- 230	0	- 55	- 1 232
非即期借款	- 14	- 166	0	- 61	- 241
遞延稅項負債	- 365	- 96	0	0	- 461
應付賬款	- 81	- 493	0	- 212	- 786
即期借款	0	- 494	0	- 10	- 504
持作出售負債	0	0	- 68	- 10	- 68
收購淨資產總公平值	1 608	237	209	122	2 176
減：之前透過投資及貸款確認之金額	1 403	0	0	17	1 420
減：獲得的現金及現金等價物	13	108	0	11	132
收購附屬公司所用現金淨額	192	129	209	94	624

¹ 包括收購Rio Vermelho的76%權益、Biopetrol Industries AG的60%權益以及Minera Altos de Punitaqui的100%權益。

Vasilkovskoye

Kazzinc於二零一零年二月以1,140百萬美元收購其先前未持有的Vasilkovskoye Gold(一間金開發公司)剩餘60%的權益，以增強其現有金生產基礎。上述收購的資金乃透過205百萬美元的付款及Kazzinc發行新股份籌措得來，並導致Glencore擁有的Kazzinc權益百分比由69%攤薄至50.7%(並未喪失控制權)。上述攤薄導致的99百萬美元虧損已計入儲備金(參閱附註13)。收購之前，Kazzinc擁有Vasilkovskoye Gold 40%的權益，該權益的公平值已於收購之日予以重估，為760百萬美元，因此，462百萬美元的淨收益已計入其他收益(參閱附註3)。該收購被視為附有非控股權益的業務合併，有關權益根據收購的淨資產比例計量並使用折現現金流量法以8.5%的折現率釐定。

就收購後時期而言，Vasilkovskoye Gold帶來130百萬美元收益以及15百萬美元撥歸前虧損。如果上述收購已於二零一零年一月一日生效，則有關營運將帶來131百萬美元收益以及22百萬美元撥歸前虧損。

Chemoil

Glencore於二零一零年四月以237百萬美元的現金代價完成了對Chemoil(一間於新加坡上市的燃油存儲及供應公司)51.5%權益的收購，以加強在全球的存儲和營銷能力。上述收購被視為附有非控股權益(以收購的淨資產比例計量)的業務合併。

就收購後時期而言，Chemoil已帶來6,089百萬美元收益以及4百萬美元撥歸前收入。如果上述收購已於二零一零年一月一日生效，則有關營運將帶來7,175百萬美元收益以及3百萬美元撥歸前虧損。

Pacorini

Glencore於二零一零年九月以209百萬美元現金收購了Pacorini Group的金屬倉儲部門以進一步加強在金屬倉儲業務的參與。完成收購後，為增強Glencore在金屬倉儲業務中的參與，Glencore開始審視不同策略的選擇，預計將會導致涉及該項收購業務與第三方的合併。因此，有關資產及負債於二零一零年已予分類為持作出售。

二零一一年三月，有關Pacorini業務與第三方合併的計劃在最後談判破裂已終止，而先前於二零一零年分類為持作出售的資產淨值按折舊成本重新分類至財務狀況表中的各個項目（參閱附註12）。於重新分類後，收購的會計處理釐定如下：

百萬美元	先前呈報之暫定 公平值	調整	收購時之 公平值
物業、廠房及設備	0	3	3
無形資產	0	32	32
應收賬款	0	96	96
現金及現金等價物	0	21	21
持作出售資產 ¹	277	- 277	0
非即期借款	0	- 1	- 1
遞延稅項負債 ²	0	- 8	- 8
應付賬款	0	- 62	- 62
即期借款	0	- 5	- 5
持作出售負債 ¹	- 68	68	0
收購淨資產總公平值	209	- 133	76
收購產生之商譽 ²	0	133	133
減：獲得的現金及現金等價物	21	0	- 21
收購附屬公司所用現金淨額	188	0	188

¹ 持作出售資產及負債已予重新分類至財務狀況表中的各個項目。

² 37百萬美元之商譽，預期可作稅務抵扣。

處置

二零一一年及二零一零年，並無對附屬公司進行重大處置。

23. 金融及資本風險管理

Glencore日常業務營運過程中產生的金融風險包括市場風險（包括商品價格風險、利率風險及貨幣風險）、信貸風險（包括履約風險）及流動資金風險。Glencore的政策及實務乃是識別並在適當可行時積極管理上述風險，以支援其資本及遠期財務安全性及靈活性的管理目標。Glencore的整體風險管理計劃關注金融市場的不可預見性，並透過大量使用衍生金融工具對沖此類金融風險，以求盡可能保障其財務安全性及靈活性。Glencore的財務及風險專業人士與商品部共同監察、管理並定期向高級管理層、審核委員會以及最終向董事會報告管理金融風險的方法及有效性以及本集團正面臨的金融風險。

Glencore管理其資本（參閱下表）的目標包括：為所有持份者的利益維護其整體財務的穩健性和實力，維持最優資本架構便於以最具吸引力的資本成本提供高度財務靈活性及在保證持續長期盈利能力的同時保障其能持續經營。達成該等目標的關鍵之處在於Glencore維持投資評級狀況的政策。在宣佈Xstrata合併及Viterra收購後，Glencore現時的信用評級為穆迪的Baa2（復審方向不確定）及標準普爾的BBB（正面觀察）。

百萬美元	二零一一年	二零一零年
分紅股東、非控股權益及股權持有人應佔總資產淨值	32 335	22 507
減：非控股權益	3 070	2 894
Glencore股東資金	29 265	19 613

商品價格風險

Glencore所持有的存貨及生產的產品，如其持有非履行已定價的遠期合約及將以遠期定價的買賣合約的責任，均面臨價格變動之風險。透過全球商品交易所或場外交易市場（「場外交易」）內的期貨及期權交易，Glencore在可用範圍內管理其絕大部分風險。商品價格風險管理活動被視為Glencore實物商品營銷活動不可分割的部分，相關資產及負債已納入衍生交易對手（包括清算經紀及交易所）的其他金融資產及金融負債。雖然Glencore的政策是對沖絕大部分的金融風險，但所選的對沖工具有時並非可有效地回避所有的價格風險。在營銷業務上可供選擇的對沖工具會因應需對沖的風險而具不同的特質，故持續的基本風險是無可避免的。剩餘的基本風險，乃Glencore主責經營的商品部門團體重點關注所在。

Glencore已訂立期貨交易以對沖特定遠期營運開支的價格風險。上述交易被界定為現金流量對沖。該等衍生工具的公平值如下：

百萬美元	名義金額		確認公平值		平均 期限
	買	賣	資產	負債	
商品期貨—二零一一年	0	181	0	101	2012
商品期貨—二零一零年	0	187	0	75	2012

風險值

風險值（「風險值」）計算乃為Glencore為監察並限制其初步市場風險，即與其實物營銷活動相關的商品價格風險而使用的工具之一。在特定的置信水平下，風險值乃是一種風險計量法，可估計整個指定投資年內可能因風險因素變動引致風險持倉而產生的潛在虧損。風險值法乃是從統計學角度界定的方法，以概率為依據，透過對商品與市場之間的相抵持倉及關聯認知，將市場波動以及風險多樣性納入考慮範圍。透過上述方式，可持續計量所有市場及商品的風險，且風險計量的累積結果可派生單一風險值。Glencore董事會已設定的綜合風險值限制（一天95%）為100百萬美元（少於Glencore股東資金的0.5%）。

Glencore乃基於蒙地卡羅模擬法計算風險值法，以95%的置信水平運用加權資料史計算一天及一週的綜合年期。

頭寸單會定期分發並監察，每週應用蒙地卡羅模擬法計算各種業務集團的淨營銷持倉，以確定潛在遠期風險。於二零一一年十二月三十一日，Glencore的95%每日市場風險的風險值為28百萬美元（二零一零年：58百萬美元）。二零一一年內的市場風險平均風險值（95%每日）為39百萬美元，二零一零年為43百萬美元。

風險值不擬代表Glencore招致的盈利公平值的實際收益或虧損，Glencore亦未聲稱該等風險值反映遠期市場變動或代表對其未來業績產生的任何實際影響。風險值須始終以其限制條件為前提，倚藉歷史資料估計未來事件、市場流動資金風險及尾端風險時尤為如此。Glencore承認上述限制，因此，透過計算下一個業務週的實際變動的風險值的前瞻性壓力情境及回溯測試分析，施行並不斷完善其風險值分析。

Glencore的風險值測算現時包括主要的基礎金屬（鋁、鎳、鋅、銅、鉛等）、煤、石油 / 天然氣和具主要風險的農產品（谷物、油籽、糖、棉花），同時會對受價格風險影響的其未定價之倉位（包括該商品的存貨），進行檢測。因缺乏最終流通市場，Glencore並未對產品如氧化鋁及鐵合金商品進行風險值測算，因此種測算方法並未考慮此類市場的特質，或公司潛在的風險並不適合此種測算方法，故採用了其他工具去監測此類產品的風險。

風險淨現值

與Glencore預測能源、礦產及農業生產活動相關的遠期現金流量亦會面臨商品價格變動。Glencore透過應用分散投資、期貨及期權交易中的間歇性較短期對沖、保險產品及持續的內部監察、報告及量化相關營運估值的組合來管理該風險。

利率風險

Glencore的資產及負債與現金流量面臨與現行市場利率水平波動效應相關的各種風險。資產與負債配對可作為對沖利率風險的主導方法採用。主要用於為快速迴轉營運資本提供資金的浮息債務（對該營運資本之融資收取內部利息）乃以美元倫敦銀行同業拆息加上適當溢價為首要基準。因此，現行市場利率將持續作為交易定價及條款的要素之一。

假設報告期末的浮息負債金額於全年內都未予償清，利率高於／低於50個基準點且所有其他變量保持不變，則截至二零一一年十二月三十一日止年度，Glencore的收入及股東的資金將減少／增加98百萬美元（二零一零年：減少／增加91百萬美元）。

貨幣風險

美元為本集團的主要功能貨幣。貨幣風險指，與美元之外的貨幣交易及結餘相關的貨幣匯率變動損失風險。上述交易包括營運開支、資本開支及以上述功能貨幣之外的貨幣進行的較小範圍購買及銷售。以上述功能貨幣進行的商品購買或銷售（不包括在國內行業運營中用於對沖當地營運成本的特定受限銷售）透過遠期外匯合約對沖。故此，美元的外匯變動對已確認交易所產生的影響甚微。Glencore已與領先的金融機構訂立貨幣對沖交易。

Glencore的債務相關付款（包括本金與利息）均以美元為計價貨幣或以美元兌換。Glencore的營運開支（佔其收益基礎的一小部分）以一籃子貨幣組合計付，其中包括美元、瑞士法郎、英鎊、澳元、歐元、哈薩克堅戈、哥倫比亞比索及南非蘭特等主要貨幣。

Glencore已發行歐元、瑞士法郎及英鎊的主要債券（參閱附註17）。跨貨幣掉期旨在對沖上述債券的本金及相關利息付款的貨幣風險。該等合約旨在作為對沖與上述債券相關的外幣風險的現金流量。該等衍生工具的公平值如下：

百萬美元	名義金額		確認公平值		平均 期限 ¹
	買	賣	資產	負債	
跨幣掉期協議－二零一一年	0	6 080	0	174	二零一五年
跨幣掉期協議－二零一零年	0	6 584	0	185	二零一五年

¹ 詳情請參閱附註17。

信貸風險

信貸風險的來源是，交易對手可能無法在雙方協定的付款期限內清償應付予Glencore的負債。可能致使Glencore面臨信貸風險的金融資產主要包括現金及現金等價物、應收款項及墊款、衍生工具及非流動墊款及貸款。Glencore的信貸管理流程包括定期評估、監察及報告交易對手的風險。Glencore的現金等價物均採用隔夜存放方式，廣泛存於不同的高信貸評級的金融機構。應收款項及墊款的信貸風險可透過構成Glencore客戶基礎的龐大客戶數量、貫穿不同行業及地區的多元化客戶群及Glencore藉信用證、淨額結算、抵押品及保險安排（如適當）降低該等風險的政策來降低。此外，Glencore規定，與金融工具有關的交易及活動須按主淨額結算協議或詳細確認書作結，以抵銷普通交易對手違約時應付予其應付／欠付的餘額。Glencore透過內部審核及信貸評分流程（包括公開信貸評級（如可用））不斷積極地監察其交易對手的信貸質素。交易對手無公開投資級別或同等內部評級的結餘通常透過廣泛使用信用加強產品（如信用證或保險產品）增強至投資級別。Glencore擁有多元化的客戶基礎，截至二零一零年年末，客戶佔其交易應收款項的比例概無超過3%者（二零一零年：3%），而在其收益中所佔比例亦無超過2%者（二零一零年：3%）。

在不考慮淨額結算協議或所持有的任何抵押品或其他信用加強產品的情況下，最大信貸風險值等於Glencore金融資產的賬面值加向第三方及聯營公司提供的擔保（參閱附註27）。

履約風險

履約風險的來源是，交易對手可能不願或無法履行與Glencore之間的遠期實物買賣合約責任。Glencore在其整體信貸管理流程中進行履約風險的評估、監察及報告。Glencore的市場寬度、多元化的供應商及客戶基礎以及Glencore主要商品投資組合（商品價格的釐定不超過三個月，通常以長期定價合約釐定的煤及棉花則是例外）中的標準定價機制確保充分降低履約風險。商品行業仍趨向於較短期的價格合約期限，部分原因在於為降低上述潛在的履約風險，另外則是由於現貨市場（如煤、鐵礦及相關衍生產品及指數）的發展愈發透明且具流動性所致。

流動資金風險

流動資金風險指，Glencore無法履行到期應盡的付款責任，或其無法持續在市場內以可以接受的價格進行無擔保或有擔保的借貸，以為實際或建議承擔提供資金。嚴謹的流動資金風險管理意味著藉助經承諾之融資額的充分可用性維持充足的現金及現金等價物。Glencore已設定其本身的內部最低流動資金目標，以任何時間可用的經承諾之未提取信貸融資額維持在30億美元（二零一零年：30億美元）。Glencore的信用記錄、廣泛的籌資渠道及經承諾之信貸融資額確保維持充足的流動資金，以滿足其流動資金要求。作為其流動資金管理的一部分，Glencore早已開始密切監察及規劃其遠期資本開支及建議投資以及信貸融通的再融資／擴展要求。

若干借款安排要求遵守有關營運資金、最低流動比率以及最高長期債務與有形淨值比率的特定財務契約。期內，本公司已遵守該等規定。

於二零一一年十二月三十一日，Glencore擁有可用的經承諾之未提取信貸融資額、現金及有價證券金額達6,831百萬美元（二零一零年：4,220百萬美元）。Glencore基於合約條款的金融負債到期情況如下：

二零一一年 百萬美元	五年後	3-5年 到期	2-3年 到期	1-2年 到期	0-1年 到期	總計
借款	3 285	2 178	9 985	4 396	8 185	28 029
附帶回購協議的商品銷售	0	0	0	0	39	39
預計遠期利息支付	270	547	768	849	942	3 378
應付賬款	0	0	0	0	18 160	18 160
其他金融負債	0	820	39	394	3 551	4 804
總計	3 555	3 545	10 678	5 332	30 198	54 408
流動資產					45 731	45 731

二零一零年 百萬美元	五年後	3-5年 到期	2-3年 到期	1-2年 到期	0-1年 到期	總計
借款	4 152	4 974	7 094	2 031	11 881	30 132
附帶回購協議的商品銷售	0	0	0	0	484	484
預計遠期利息支付	668	949	766	800	834	4 017
應付賬款	0	0	0	0	15 973	15 973
其他金融負債	0	739	288	955	6 084	8 066
持作出售負債	0	0	0	0	45	45
總計	4 820	6 662	8 148	3 786	35 301	58 717
流動資產					44 296	44 296

24. 金融工具

金融工具的公平值

Glencore金融工具的賬面值及公平值列於下表。公平值指，在雙方知悉及自願（而非被迫或已算定的銷售）的情況下進行的公平交易中交換金融工具的金額。已使用市值（如可用）釐定公平值。如市值不可用，則公平值可透過以現行利息及匯率折現預計現金流量計算。上述估計公平值已透過使用市場資料及適當估值法釐定，但並不一定反映Glencore在正常業務過程中可能變現的金額。

金融資產及負債的各類以其賬面值（一般與公平值相約）分列於下表，此情況下28,029百萬美元（二零一零年：30,132百萬美元）的借款於二零一一年十二月三十一日之公平值為28,247百萬美元（二零一零年：31,476百萬美元）。

二零一一年 百萬美元	賬面值 ¹	可供出售	FVtPL ²	總計
資產				
其他投資 ³	0	842	705	1 547
墊款與貸款	4 141	0	0	4 141
應收賬款	21 895	0	0	21 895
其他金融資產	0	0	5 065	5 065
現金及現金等價物及有價證券	0	0	1 345	1 345
總金融資產	26 036	842	7 115	33 993
負債				
借款	28 029	0	0	28 029
附帶回購協議的商品銷售	39	0	0	39
應付賬款	18 160	0	0	18 160
其他金融負債	0	0	4 804	4 804
總金融負債	46 228	0	4 804	51 032

¹ 賬面值包括以攤銷成本計算的投資、貸款、應收賬款、應付賬款及其他負債。

² FVtPL—以公平值計入損益—持有作交易性質。

³ 其他投資1,429百萬美元被分類為第一級，餘額118百萬美元被分類為第三級。

二零一零年 百萬美元	賬面值 ¹	可供出售	FVtPL ²	總計
資產				
其他投資	0	2 048	390	2 438
墊款與貸款	3 830	0	0	3 830
應收賬款	18 994	0	0	18 994
其他金融資產	0	0	5 982	5 982
現金及現金等價物及有價證券	0	0	1 529	1 529
總金融資產	22 824	2 048	7 901	32 773
負債				
普通及混合分紅股東	14 189	0	0	14 189
借款	30 132	0	0	30 132
附帶回購協議的商品銷售	484	0	0	484
應付賬款	15 973	0	0	15 973
其他金融負債	0	0	8 066	8 066
總金融負債	60 778	0	8 066	68 844

¹ 賬面值包括以攤銷成本計算的投資、貸款、應收賬款、應付賬款及其他負債。

² FVtPL – 以公平值計入損益 – 持有作交易性質。

下表列示衍生金融工具的公平值，包括截至二零一一年及二零一零年十二月三十一日的貿易相關金融及實物期貨買賣承諾（按合約類型劃分）。公平值主要按市場報價或者按採用可觀測到的市場參數（如適用）的標準定價模型釐定。所列示的公平值，用以反映預期的未來現金流入／流出總量。根據導出金融資產或負債所用參數的來源及可觀查性的程度，Glencore將其金融工具公平值分為如下三級：

- 第一級 相同資產或負債在旺市所報未經調整的參數；或
- 第二級 除第一級所報參數外可直接或間接在市場觀察到的參數；或
- 第三級 無法觀察的市場參數或可觀察但無市場佐證的參數，需要Glencore基於市場作出假設。

第一級分類主要包括票期少於一年的期貨及交易所買賣之期權。第二級分類主要包括票期長於一年的期貨，及主要從交易所報價和隨時可觀查的經紀人報價中衍生公平值的場外期權、掉期及實物期貨交易。第三級分類主要包括以下實物期貨交易，該類交易的公平值大多衍生自以下模型，該等模型採用經紀人報價及圍繞地點、品質及信貸差異的適用市場預算。如Glencore無法以可觀查的市場參數核證公平值（第三級公平值），那麼不同估值模型預算的公平值可能大為不同。

Glencore的政策是，與金融工具有關的交易及活動須按主淨額結算協議或詳細確認書作結，以抵銷普通交易對手違約時應付給其應付／欠付的餘額。

其他金融資產

二零一一年 百萬美元	第一級	第二級	第三級	總計
有關商品的合約				
期貨	2 521	528	0	3 049
期權	50	0	0	50
掉期	67	239	0	306
實物期貨	0	1 015	458	1 473
金融合約				
貨幣交叉盤掉期	0	76	0	76
外匯及利率合約	61	50	0	111
總計	2 699	1 908	458	5 065

二零一零年 百萬美元	第一級	第二級	第三級	總計
有關商品的合約				
期貨	1 168	628	0	1 796
期權	106	43	0	149
掉期	174	471	0	645
實物期貨	0	1 744	1 374	3 118
金融合約				
貨幣交叉盤掉期	0	149	0	149
外匯及利率合約	45	80	0	125
總計	1 493	3 115	1 374	5 982

其他金融負債

二零一一年 百萬美元	第一級	第二級	第三級	總計
有關商品的合約				
期貨	1 643	758	0	2 401
期權	61	51	25	137
掉期	31	372	0	403
實物期貨	0	590	416	1 006
金融合約				
貨幣交叉盤掉期	0	766	0	766
外匯及利率合約	76	15	0	91
總計	1 811	2 552	441	4 804

二零一零年 百萬美元	第一級	第二級	第三級	總計
有關商品的合約				
期貨	2 786	1 356	0	4 142
期權	25	70	99	194
掉期	295	489	0	784
實物期貨	0	1 199	1 019	2 218
金融合約				
貨幣交叉盤掉期	0	660	0	660
外匯及利率合約	37	31	0	68
總計	3 143	3 805	1 118	8 066

下表列示第三級其他金融資產及其他金融負債公平值淨額的變動：

百萬美元	掉期	實物期貨	期權	第三級總計
二零一零年一月一日	- 1	681	- 88	592
於已售商品成本中確認的總收益／（虧損）	2	- 209	- 58	- 265
銷售	0	0	- 41	- 41
變現	- 1	- 117	88	- 30
二零一零年十二月三十一日	0	355	- 99	256
二零一一年一月一日	0	355	- 99	256
於已售商品成本中確認的總收益／（虧損）	0	- 269	1	- 268
銷售	0	0	0	0
變現	0	- 44	73	29
二零一一年十二月三十一日	0	42	- 25	17

25. 核數師酬金

百萬美元	二零一一年	二零一零年
就審計Glencore綜合財務報表應付的酬金	3	3
其他核數費用，主要與審計附屬公司賬目有關	13	11
總核數費用	16	14
審計有關服務	2	1
企業融資服務 ¹	12	7
稅務合規服務	2	1
其他稅務諮詢服務	1	1
其他服務	1	1
非審計費總額	18	11
專業服務費用總額	34	25

¹ 包括在企業融資服務的專業服務費用9百萬美元（二零一零年：6百萬美元）為上市申報會計師之審計費用。該費用已歸類為上市有關費用（見附註13）。

26. 未來承擔

收購物業、廠房及設備的資本開支一般由相關工業實體產生的現金流量提供資金。於二零一一年十二月三十一日，已訂有合約承擔，用於購置物業、廠房及設備為884百萬美元（二零一零年：787百萬美元），其中92%（二零一零年：100%）與下一年度產生的開支有關。

Glencore部分勘探礦區及許可權規定了每年開發活動的最低額度，大部分用於日常營運。於二零一一年十二月三十一日，此類開發開支為549百萬美元（二零一零年：404百萬美元），其中57%（二零一零年：36%）用於履行下一年度的承擔。

Glencore購買航海船舶／租船服務，以實現其總體營銷目標及承擔。年末，Glencore已承諾為支持未來實物交付及銷售義務投入未來租賃成本，預計為2,171百萬美元（二零一零年：2,608百萬美元），其中570百萬美元（二零一零年：325百萬美元）投向聯營公司。50%（二零一零年：50%）的船租將用於未來兩年接收的服務。

作為Glencore一般實物商品採購及其他一般營銷義務的部分，賣方可要求一家金融機構擔任 a) 支付方，於產品或合資格文件交付之際透過發行信用證支付；或 b) 擔保人，出具銀行擔保，接受Glencore合約規定義務之下的責任。於二零一一年十二月三十一日，8,642百萬美元（二零一零年：8,956百萬美元）作為該等為Glencore發出的承諾，一般會於支付有關商品的同一時間償付。

Glencore已訂立多份經營租賃，主要作為辦公室及倉庫／存儲設施的承租人。截至二零一一年及二零一零年十二月三十一日止年度，該等租賃的租金總支出分別為77百萬美元及66百萬美元。不可撤銷經營租賃的未來最低淨付款為：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
一年以內	76	97
兩年至五年	147	225
五年以上	120	151
總計	343	473

Glencore已就多項廠房及設備項目（主要是船舶及機器）訂立融資租約。融資租約下未來最低租賃付款淨額連同未來融資費用如下：

百萬美元	未貼現最低租賃付款		最低租賃付款的現值	
	二零一一年	二零一零年	二零一一年	二零一零年
一年以內	50	5	39	4
兩年至五年	197	23	164	18
五年以上	136	95	114	45
最低租賃付款總額	383	123	317	67
減融資租賃費用的金額	66	56		
最低租賃付款的現值	317	67	317	67

未來開發及相關承擔

Kazzinc

二零一一年四月，Glencore同意收購Kazzinc的額外股權。於完成時，該等收購將令Glencore的所有權由50.7%增至93.0%，總交易代價為現金22億美元及權益10億美元（116.8百萬股按上市價格計算）。Glencore及賣方現計劃達成於二零一二年上半年完成此收購的共識。

Kansuki

二零一零年八月，Glencore收購Kansuki礦區（「Kansuki」）37.5%的最終權益，此為一個185平方公里的前期銅鈷開發項目，與位於剛果Glencore擁有部分權益的Mutanda礦區相鄰。作為交換，Glencore a)有責任提供資金支付首400百萬美元的開發相關開支（如有，且於產生此類開支之際），b)擁有營運業務的權利，及c)整個礦廠使用期限中所有Kansuki產出銅鈷的承購協議。此外，Kansuki其中一名合夥人有權向Glencore出售18.75%的額外最終權益，價格按營運時的股權價值計算，該時間以達到銅最低年產量70,000公噸及二零一三年八月二者之間較早者為準。總值135百萬美元的開採及設備開發的資本開支已訂約承擔，其中103百萬美元已支出。Kansuki礦區的開發正持續，Mutanda與Kansuki運作有可能合併的討論仍持續，視圖以最終取得合併企業的多數股權。

Prodeco

Prodeco目前大部分的煤是透過哥倫比亞政府授予的私營特許而營運的Puerto Prodeco出口。該特許權已於二零零九年三月到期，但哥倫比亞政府透過年度租賃協議繼續授予Prodeco使用該港口的權利。為符合新頒布關於裝貨方法的政府規定（自二零一零年七月起生效）及為避免Puerto Prodeco的年度特許權續期過程的不確定性，Prodeco已開始建設一座新的全資擁有港口設施（Puerto Nuevo），估計耗資567百萬美元，將於二零一三年上半年投入使用。在Puerto Nuevo投產前，如果特許權未能繼續展期，將會削弱Prodeco的出口能力，給業務營運造成重大影響。截至二零一一年十二月三十一日，已產生246百萬美元的估計前期投資，157百萬美元已訂約承擔，並計入上文的資本開支披露中。

Rosh Pinah Zinc Corporation (Proprietary) Limited

於二零一一年十二月，Glencore就收購Rosh Pinah（一座位於納米比亞西南方的鋅／鉛礦山）的80.1%權益訂立一份協議，總代價大概為175百萬美元。於二零一一年十二月三十一日，47百萬美元已存放於監管賬戶內（參閱附註11）。待接獲適用的監管批准（預期於二零一二年）後，方才完成收購。

27. 或有負債

對相關方及第三方的公司的擔保金額於二零一一年十二月三十一日為53百萬美元（二零一零年：69百萬美元）。亦請參閱附註7。

訴訟

一些針對Glencore的法律訴訟、其他申索及未決爭端仍有待解決。Glencore雖無法預測訴訟結果，但認為其就該等訴訟及申索具有力抗辯。Glencore認為出現該等申索引發重大負債的可能性極微，由訴訟引發的負債（如有）不會對其綜合收入、財務狀況或現金流量造成重大不良影響。

環境事故

Glencore的營運，主要於其擁有的行業投資業務，受到多種環境法律及法規的規管。Glencore嚴格遵守該等法律及法規。當該等環境事故可能發生且可合理預計時，Glencore會對該等環境事故作預提。該等應計項目隨新信息的出現或情況變化而調整。當向保險公司及其他方追償此環境修復成本可以確定後，則將該等追償記為資產。此時，Glencore尚未在其所在地發現任何重大環境事故。

玻利維亞憲法

二零零九年玻利維亞政府制訂新憲法。憲法原則之一即規定採礦實體與政府組成合營企業。Glencore透過其附屬公司Sinchi Wayra就該規定與玻利維亞政府展開真誠協商。雖然已取得進展，但本階段仍不能確定最終結果及時間表。

28. 關聯方交易

Glencore在正常業務過程中與關聯方（包括Xstrata及Century）進行公正交易，包括以固定價格買賣商品、期貨買賣合約、代理協議及管理服務協議。期末未清償餘額均無擔保並以現金結算（參閱附註8、10、13及21）。概未提供或收到關聯方對應收賬款或應付賬款相關的任何擔保。

Glencore與其附屬公司之間的所有交易，及與其附屬公司與聯營公司之間的任何未變現盈虧已於合併賬目時一同對銷。Glencore與其聯營公司訂立以下交易：

百萬美元	二零一一年	二零一零年
銷售	1 666	1 086
購買	- 10 414	- 9 472
利息收入	42	34
利息開支	- 1	- 1
代理收入	69	82
代理開支	0	- 5

主要管理人員薪酬

董事及其他主要管理人員的報酬已在損益表中確認，包括於工資及其他現行僱員福利中，總計170百萬美元（二零一零年：146百萬美元）。緊貼上市前，Glencore在重組中把原有PPS及HPPS分紅計劃下欠董事及主要管理人員的6,130百萬美元以新普通股交換作結算（見附註13）。進一步有關董事的薪酬詳情，請參閱第79頁至第83頁的董事薪酬報告。

29. 後續事項

年結日後發生如下重大事項：

- 二零一二年二月七日，Glencore公告收購Chemoil的額外37.5%股權之意向，現金代價為174百萬美元。交易預計於二零一二年第二季度完成。
- 二零一二年二月七日，Glencore董事及Xstrata獨立董事宣佈，彼等已同意建議中Glencore及Xstrata全部股份平等合併（「合併」）的條款，以創立一個獨特的市值為900億美元的天然資源集團。合併條款就每持有一股Xstrata股份向Xstrata股東發行2.8股Glencore新發行股份。合併會以英國公司法第26分部Xstrata的法院批准安排計劃落實生效，據此Glencore將收購Glencore集團尚未擁有的Xstrata全部已發行及將予發行的普通股股本。合併需得到股東、反壟斷及法規的審批。
- 二零一二年三月十四日，Glencore獲得適用的法規批准，按原定協議完成收購額外28.5%Optimum之股權。詳情請參閱附註22。
- 二零一二年三月二十日，Glencore簽署正式協議，透過法庭核准之安排計劃方式，已同意以每股16.25加元現金收購Viterra的全部已發行在外股份。交易按全面攤薄基準對Viterra的股權估值，Viterra的股權約值61億加元。與此同時，Glencore亦已與Agrium及Richardson International分別訂立協議，以總現金代價26億加元（金額可能會按照售價條文進行調整，此包括支付營運資金），出售若干Viterra資產（包括Viterra加拿大業務的大部分資產）。交易須按慣常完成條件完成，包括獲得法院、股東及監管機構的許可以及不存在重大不利變動。交易預期於二零一二年第三季度完成。

30. 主要營運、融資、行業附屬公司及投資列表

	二零一一年 合併方式 ¹	註冊國家	二零一一年 所佔權益 百分比	二零一零年 所佔權益 百分比	主要活動
Glencore International plc	P	澤西			
Glencore International AG	F	瑞士	100.0	不適用	營運
Glencore AG	F	瑞士	100.0	100.0	營運
Allied Alumina Inc. (Sherwin Alumina)	F	美國	100.0	100.0	生產氧化鋁
Century Aluminum Company ²	E	美國	46.4	44.0	生產鋁
Glencore Funding LLC	F	美國	100.0	100.0	融資
Glencore UK Ltd	F	英國	100.0	100.0	營運
Glencore Commodities Ltd	F	英國	100.0	100.0	營運
Glencore Energy UK Ltd	F	英國	100.0	100.0	營運
Glencore Group Funding Limited	F	阿拉伯聯合酋長國	100.0	100.0	融資
Glencore Finance (Bermuda) Ltd	F	百慕達	100.0	100.0	融資
AR Zinc Group	F	阿根廷	100.0	100.0	生產鋅/鉛
Boundary Ventures Limited ³	E	布基納法索	55.7	0.0	開發鋅
Empresa Minera Los Quenuales S.A.	F	秘魯	97.5	97.1	生產鋅/鉛
Glencore Exploration (EG) Ltd.	F	百慕達	100.0	100.0	石油勘探/開發
Glencore Finance (Europe) S.A.	F	盧森堡	100.0	100.0	融資
Kansuki Group	E	剛果	37.5	37.5	生產銅
Minera Altos de Punitaqui	F	智利	100.0	100.0	生產銅
Mopani Copper Mines plc	F	贊比亞	73.1	73.1	生產銅
Mutanda Group	E	剛果	40.0	40.0	生產銅
Prodeco Group	F	哥倫比亞	100.0	100.0	生產煤
Recylex S.A.	E	法國	32.2	32.2	生產鋅/鉛
Sinchi Wayra Group	F	玻利維亞	100.0	100.0	生產鋅/錫
United Company Rusal Limited	O	澤西	8.8	8.8	生產鋁
Finges Investment B.V.	F	荷蘭	100.0	100.0	融資
Biopetrol Industries AG ⁴	F	瑞士	60.3	60.3	生物生物柴油
Glencore Grain B.V.	F	荷蘭	100.0	100.0	營運
Nyrstar N.V.	O	比利時	7.8	7.8	生產鋅/鉛
Optimum Coal Holdings Limited	E	南非	31.2	0.0	生產煤
Pannon Vegetable Oil Manufacturing	F	匈牙利	100.0	100.0	生產植物油
Rio Vermelho	F	巴西	100.0	76.0	生產甘蔗/甲醇
Sable Zinc Kabwe Limited	F	贊比亞	100.0	0.0	生產銅
Umcebo Mining (Pty) Ltd ⁵	F	南非	43.7	0.0	生產煤
Usti Oilseed Group	F	捷克共和國	100.0	0.0	生產可食用油
Xstrata plc	E	英國	34.5	34.5	多元化產品
Zakłady Tłuszczowe w Bodaczowie	F	波蘭	90.7	0.0	生產可食用油
Chemoil Energy Limited ⁶	F	香港	51.5	51.5	儲油及燃料庫營運
Cobar Group	F	澳洲	100.0	100.0	生產銅
Glencore Singapore Pte Ltd	F	新加坡	100.0	100.0	營運
Kazzinc Ltd.	F	哈薩克	50.7	50.7	生產鋅/鉛/銅
Vasilkovskoye Gold	F	哈薩克	100.0	100.0	生產金

¹ P=母公司; F=完全合併; E=權益法; O=其他投資。

² 代表Glencore擁有Century的經濟權益，包括41.6% (二零一零年: 39.1%) 表決權權益及4.8% (二零一零年: 4.9%) 非表決權權益。

³ 雖然Glencore持有50%以上表決權權益，但因股東協議讓Glencore不能控制Boundary Ventures，讓各方共同監管財務及營運政策。

⁴ 在法蘭克福證券交易所公開交易，股票代號A0HNQ5。Glencore持有46,812,601股股份。

⁵ 雖然Glencore持有50%以下表決權權益，但因股東協議讓Glencore能控制董事會，故其有能力對Umcebo行使控制權。

⁶ 在新加坡證券交易所公開交易，股票代號CHEL.SI。Glencore持有666,204,594股股份。

	二零一一年 合併方式 ¹	註冊國家	二零一一年 所佔權益 百分比	二零一零年 所佔權益 百分比	主要活動
Katanga Mining Limited ⁷	F	百慕達	75.2	74.4	生產銅
Murrin Murrin Group	F	澳洲	100.0	82.4	生產鎳
Moinho Agua Branca S.A.	F	巴西	97.0	97.0	生產小麥粉
Moreno Group	F	阿根廷	100.0	100.0	生產可食用油
Pacorini Group	F	瑞士	100.0	100.0	金屬倉儲
Pasar Group	F	菲律賓	78.2	78.2	生產銅
Polymet Mining Corp.	E	加拿大	24.1	6.3	生產銅
Portovesme S.r.L.	F	意大利	100.0	100.0	生產鋅／鉛
Renova S.A.	E	阿根廷	33.5	33.3	生產植物油
Russneft Group (various companies) ⁸	O	俄羅斯	40.0 - 49.0	40.0 - 49.0	生產石油
Shanduka Coal (Pty) Ltd	F	南非	70.0	70.0	生產煤
ST Shipping & Transport Pte Ltd	F	新加坡	100.0	100.0	營運
Topley Corporation	F	英屬處女群島	100.0	100.0	船東
Volcan Compania Minera S.A.A.	O	秘魯	6.9	4.1	生產鋅

⁷ 在多倫多證券交易所公開交易，股票代號KAT.TO。Glencore持有1,419,031,161股股份。

⁸ 雖然Glencore持有20%以上表決權權益，但其關鍵行政影響有限，因此不會發揮重大影響力。



KAMOTO COPPER
COMPANY



其他資料

5 | 其他資料

- 5.1 | 詞彙
- 5.2 | 股東資訊

136
137

5.1 | 詞彙

可用承諾流動資金

百萬美元	二零一一年	二零一零年
現金及現金等價物及有價證券	1 345	1 529
主要已承擔銀團循環信貸	11 905	10 260
銀團循環信貸提取金額	- 5 907	- 7 259
美國商業票據計劃提取金額	- 512	- 310
總計	6 831	4 220

經調整流動比率

流動資產除以流動負債（均作出調整至不包括其他金融負債）。

經調整EBIT/EBITDA

百萬美元	二零一一年	二零一零年
收益	186 152	144 978
已售商品成本	- 181 938	- 140 467
銷售及行政開支	- 857	- 1 063
分佔聯營公司及共同控制實體收入	1 972	1 829
股息收入	24	13
應佔聯營公司特殊項目	45	0
經調整EBIT	5 398	5 290
折舊及攤銷	1 066	911
經調整EBITDA	6 464	6 201

已動用流動資本

已動用流動資本乃流動資產（於持作出售之資產呈列前）減去應付賬款、其他金融負債、即期撥備及應付所得稅。

銅當量

Glencore採用銅當量計算以協助分析及評估其不同的商業組合。銅當量計算乃將所生產或營銷的各類商品的數量乘以各類商品平均價格的比率，再除以現行期間的平均銅價得出。

GLENCORE淨收入

撥歸前收入減非控股權益分佔額。

GLENCORE股東資金

分紅股東、非控股權益及股權持有人應佔淨資產減非控股權益。

可變現有價存貨

可變現有價存貨因流動性極強、市場廣泛及價格風險已由實物銷售交易或商品交易所或高信用評級的交易對手作對沖，因此容易轉換為現金。

5.2 | 股東資訊

Glencore International plc 於澤西註冊，總部位於瑞士，並在全球營運。

總部
Baarermattstrasse 3
P.O. Box 777
CH 6341 Baar
Switzerland

註冊辦事處
Queensway House
Hilgrove Street
St Helier
Jersey
JE1 1ES

本公司股份於倫敦證券交易所高級主板市場買賣，並在香港聯交所作第二上市。



**London
Stock Exchange**

London Stock Exchange (LSE)
Reuters Code: GLEN.L
Bloomberg Code: GLEN LN
ISIN: JE00B4T3BW64
Sedol Number: LON B4T3BW6



Hong Kong Exchange (HKEX)
Reuters Code: 0805.HK
Bloomberg Code: 805
ISIN: JE00B4T3BW64
Sedol Number: XHKG B3NFYS8

股份登記處
Computershare Investor Services (Jersey) Limited
Queensway House
Hilgrove Street
St Helier
JERSEY
JE1 1ES
Channel Islands
電話：+44 (0) 870 707 4040

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心46樓
電話：+852 2862 8628

查詢
公司秘書
John Burton
john.burton@glencore.com

助理公司秘書
陳惠敏
ivy.chan@glencore.com

Glencore International plc
Baarermattstrasse 3
CH-6340 Baar
Switzerland
電話：+41 41 709 2000
傳真：+41 41 709 3000
電郵：info@glencore.com

本文件可能載有屬於或可能被視為「前瞻性陳述」。該等前瞻性陳述可通過前瞻性措辭識別，包括「相信」、「估計」、「計劃」、「預期」、「預計」、「將」、「可能」或「應」等字眼，或於各種情況下通過該等字眼的否定或其他變化形式或同類字眼識別或通過有關策略、計劃、目的、目標、未來事件或意向的討論識別。該等前瞻性陳述涉及並非歷史事實以及包括，但不限於有關Glencore的信念或意見的若干陳述，或對業務、財務狀況、經營業績、前景、策略及計劃的預測性陳述。

基於其本質，該等前瞻性陳述涉及已知及未知的風險及不明朗因素，其中眾多風險及不明朗因素並非Glencore所能控制。前瞻性陳述並非未來表現的保證，或會且經常與實際結果有重大差異。影響這不確定因素的重要因素已包括，但不限於，列於本文件第1.7部份的《主要風險及不確定因素》。

概無保證日後會取得該等未來業績；實際事件或業績可能因Glencore所面臨的風險及不明朗因素而出現重大差異。該等風險及不明朗因素可能導致實際業績與該等前瞻性陳述內預示、明示或暗示的未來業績出現重大差異。

前瞻性陳述僅為截至本文件日期之陳述。除根據其法律或法規義務（包括根據金融服務管理局的英國上市規則及披露與透明度規則及香港聯合交易所有限公司證券上市規則）外，Glencore並無義務且Glencore及其聯屬公司明確表示概無意願或責任基於新資料、未來事件或其他事宜而更新或修訂任何前瞻性陳述。

本文件內的任何陳述均非溢利預測或溢利估計，而本文件內的任何陳述都不應被解釋為表示本財政年度或未來財政年度的Glencore股份每股盈利必定會與以往公佈的每股Glencore股份盈利相符或超過該等盈利。

本文件並不構成出售或發行的任何要約或邀請或任何要約購買或認購任何證券的任何徵求或其組成部分。編製本文件並不構成有關任何證券的推薦建議。

