

Обзор финансовой деятельности (MD&A)



В 2017 году «Норникель» показал хорошие финансовые результаты, обеспечив 11%-ный рост выручки — до 9 млрд долл. США и сохранив рентабельность EBITDA на уровне 44%, один из лучших показателей в мировой горнодобывающей отрасли. При этом нам удалось существенно улучшить профиль долга Компании и привлечь заемное финансирование по рекордно низкой ставке, что позволит получить экономию на процентных расходах свыше 150 млн долл. США в год.

В 2017 году в Компании запущены программы повышения производительности труда, в активной фазе находится внедрение промышленной и ИТ-автоматизации, продолжается перевод и централизация вспомогательных функций в Общий центр обслуживания в Саратове. Запущена в эксплуатацию линия оптоволоконной связи в Норильске. Данный проект позволит Компании успешно реализовать внедрение систем SAP ERP и обеспечит возможность доступа к высокоскоростному интернету жителям города.

В 2018 году мы планируем высвободить более 1 млрд долл. США из рабочего капитала и снизить уровень долга к концу года до менее 1,5x (соотношение чистого долга к EBITDA). Мы также подтверждаем наши планы по капитальным вложениям в размере около 2 млрд долл. США, включая около 200 млн долл. США инвестиций в окончание строительства Быстринского ГОКа».

Сергей Малышев

Старший вице-президент —
Финансовый директор



Ключевые факты 2017 года

- **Консолидированная выручка** увеличилась на 11% год к году — до 9,1 млрд долл. США — главным образом за счет роста цен корзины металлов.
- **Показатель EBITDA** вырос на 2% год к году — до 4 млрд долл. США — в основном за счет увеличения выручки от продаж металлов, что было частично компенсировано негативными эффектами укрепления курса рубля, а также единовременными социальными расходами и накоплением запаса палладия для удовлетворения контрактных обязательств в 2018 году.
- **Рентабельность EBITDA** составила 44%, что по-прежнему является одним из самых высоких показателей в мировой горно-металлургической отрасли.
- **Объем капитальных вложений** увеличился на 17% — до 2 млрд долл. США — прежде всего за счет модернизации рафинировочных мощностей на Кольской ГМК и строительства Быстринского ГОКа, который был запущен в пусконаладочном режиме в конце 2017 года.
- **Соотношение чистого долга к показателю EBITDA** увеличилось до 2,1x по состоянию на конец 2017 года преимущественно вследствие выплаты дивидендов за 2016 год и промежуточных дивидендов за 2017 год, а также временного увеличения оборотного капитала.
- **Соотношение чистого долга к показателю EBITDA** для целей оценки размера дивидендов за 2017 год составило 1,88x.
- В течение 2017 года Компания провела ряд мероприятий по **рефинансированию долгового портфеля** по более низким процентным ставкам, что позволило снизить расходы на обслуживание долга на сумму более 150 млн долл. США.
- В октябре 2017 года «Норникель» **выплатил промежуточные дивиденды** за первое полугодие 2017 года в размере 224,2 руб. на одну обыкновенную акцию (около 3,8 долл. США на АДР).
- В декабре 2017 года **Компания подписала соглашение о синдицированном кредите** с группой международных банков на общую сумму 2,5 млрд долл. США со ставкой LIBOR + 1,5%.



События после отчетной даты

30 января 2018 года международное рейтинговое агентство Moody's повысило кредитный рейтинг «Норникеля» до инвестиционного уровня «Ваа3» и улучшило прогноз по рейтингу со «стабильного» на «позитивный». Таким образом, все три международных рейтинговых агентства — Moody's, S&P Global и Fitch — оценивают кредитный рейтинг Компании на инвестиционном уровне.

Ключевые показатели // млн долл. США (если не указано иное)

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Выручка	8 259	9 146	11
ЕБИТДА ¹	3 899	3 995	2
Рентабельность ЕБИТДА, %	47	44	-3 п. п.
Чистая прибыль	2 531	2 123	-16
Капитальные затраты	1 714	2 002	17
Свободный денежный поток ²	1 591	-173	-111
Чистый оборотный капитал ²	455	2 149	5x
Чистый долг ²	4 530	8 201	81
Нормализованный чистый долг для цели расчета дивидендов ³	н. п.	7 495	н. п.
Чистый долг / 12 мес. ЕБИТДА	1,2x	2,1x	0,9x
Чистый долг / 12 мес. ЕБИТДА для цели расчета дивидендов	н. п.	1,88x	н. п.
Выплаченные дивиденды на акцию, долл. США ⁴	7,8	18,8	141

Ключевые показатели по сегментам⁵

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Консолидированная выручка, млн долл. США	8 259	9 146	11
Группа ГМК	6 194	7 671	24
Группа КГМК	664	888	34
Norilsk Nickel Harjavalta	727	840	16
Прочие металлургические	84	141	68
Прочие неметаллургические	1 699	1 266	-25
Исключено	-1 109	-1 660	50
Консолидированная ЕБИТДА, млн долл. США	3 899	3 995	2
Группа ГМК	3 883	4 701	21
Группа КГМК	117	169	44
Norilsk Nickel Harjavalta	45	84	87
Прочие металлургические	-11	-53	5x
Прочие неметаллургические	119	114	-4
Исключено	112	-377	н. п.
Нераспределенные	-366	-643	76
Рентабельность ЕБИТДА, %	47	44	-3 п. п.
Группа ГМК	63	61	-2 п. п.
Группа КГМК	18	19	1 п. п.
Norilsk Nickel Harjavalta	6	10	4 п. п.
Прочие металлургические	-13	-38	-25 п. п.
Прочие неметаллургические	7	9	2 п. п.

¹ Показатель не МСФО, расчет приведен далее по тексту.

² Показатель не МСФО, расчет приведен в публикуемом одновременно с отчетностью МСФО аналитическом документе — Data book.

³ Нормализован на сумму промежуточных дивидендов и депозитов со сроком погашения свыше 90 дней.

⁴ В течение отчетного периода.

⁵ Определение сегментов приведено в консолидированной финансовой отчетности.

Выручка

В 2017 году выручка сегмента «Группа ГМК» выросла на 24%, составив 7 671 млн долл. США. Основной причиной изменения стал рост цен реализации металлов, а также перевод Norilsk Nickel Harjavalta на собственное российское сырье. При этом данный эффект на выручку сегмента «Группа ГМК» был частично компенсирован снижением объемов реализации по причине накопления палладия в 2017 году и реализации металла с остатков в 2016 году.

Выручка сегмента «Группа КГМК» увеличилась на 34% — до 888 млн долл. США. Основной причиной роста стало увеличение выручки от услуг по переработке сырья Заполярного филиала.

Выручка предприятия Norilsk Nickel Harjavalta выросла на 16% — до 840 млн долл. США — преимущественно в связи с ростом цен и увеличением объемов реализации металлов из-за повышения загрузки производственных мощностей собственным российским сырьем Компании.

Выручка сегмента «Прочие металлургические» увеличилась на 68% и составила 141 млн долл. США в первую очередь за счет роста цен на металлы.

Выручка сегмента «Прочие неметаллургические» составила 1 266 млн долл. США, снизившись на 25%, в первую очередь за счет изменений в потоках межсегментной выручки, связанных с переходом Группы на собственное российское сырье, и сравнительного эффекта реализации металла с остатков в 2016 году, а также накоплением палладия в 2017 году.

В 2017 году показатель EBITDA «Группы ГМК» увеличился на 21%, составив 4 701 млн долл. США. Основной причиной изменения стал рост цен на металлы, что было частично компенсировано снижением объемов реализации из-за эффекта высокой базы (продажи запаса металлов в 2016 году) и накопления запасов палладия в конце 2017 года в связи с деятельностью палладиевого фонда, а также увеличением денежных расходов вследствие укрепления курса рубля.

Показатель EBITDA сегмента «Группа КГМК» увеличился на 44% — до 169 млн долл. США — преимущественно из-за роста объемов переработки сырья Заполярного филиала, а также из-за роста маржинальности толлинговых операций.

Показатель EBITDA предприятия Norilsk Nickel Harjavalta увеличился на 87% — до 84 млн долл. США — преимущественно в связи с замещением низкорентабельного сырья третьих лиц собственным российским сырьем Компании, а также ростом выручки.

Показатель EBITDA сегмента «Прочие металлургические» снизился в пять раз и составил отрицательные 53 млн долл. США преимущественно в связи с признанием разовых расходов.

Показатель EBITDA сегмента «Прочие неметаллургические» снизился на 5 млн долл. США и составил 114 млн долл. США.

Показатель EBITDA сегмента «Нераспределенные» снизился на 76% и составил отрицательные 643 млн долл. США преимущественно в связи с ростом расходов социального характера.

Объемы продаж и выручка

Показатели	2016	2017	Изменение, %
ПРОДАЖИ МЕТАЛЛОВ			
Вся Группа			
Никель, тыс. т ¹	271	215	-21
Из собственного российского сырья	229	206	-10
Из стороннего сырья	42	9	-79
Медь, тыс. т ¹	374	368	-2
Из собственного российского сырья	369	365	-1
Из стороннего сырья	5	3	-40

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Палладий, тыс. тр. ун. ¹	2 779	2 405	-13
Из собственного российского сырья	2 758	2 353	-15
Из стороннего сырья	21	52	148
Платина, тыс. тр. ун. ¹	669	657	-2
Из собственного российского сырья	661	639	-3
Из стороннего сырья	8	18	125
Золото, тыс. тр. ун. ¹	155	141	-9
Родий, тыс. тр. ун. ¹	85	68	-20
Кобальт, тыс. т ¹	5	3	-40
Серебро, тыс. тр. ун. ¹	2 565	2 469	-4
Полупродукты, никель, тыс. т ²	13	17	31
Полупродукты, медь, тыс. т ²	15	28	87
Полупродукты, палладий, тыс. тр. ун. ²	115	138	20
Полупродукты, платина, тыс. тр. ун. ²	43	48	12
Полупродукты, золото, тыс. тр. ун. ²	9	8	-11
Полупродукты, серебро, тыс. тр. ун. ²	148	528	4x
СРЕДНЯЯ ЦЕНА РЕАЛИЗАЦИИ МЕТАЛЛОВ, ПРОИЗВЕДЕННЫХ «НОРИЛЬСКИМ НИКЕЛЕМ»			
Никель, долл. США за т	9 701	10 704	10
Медь, долл. США за т	4 911	6 202	26
Палладий, долл. США за тр. ун.	614	858	40
Платина, долл. США за тр. ун.	977	949	-3
Кобальт, долл. США за т	22 962	41 977	83
Золото, долл. США за тр. ун.	1 254	1 259	0
Родий, долл. США за тр. ун.	668	1 085	62
ВЫРУЧКА, млн долл. США			
Никель	2 625	2 304	-12
Медь	1 839	2 281	24
Палладий	1 888	2 346	24
Платина	654	623	-5
Полупродукты	216	424	96
Прочие металлы	424	437	3
Выручка от реализации металлов	7 646	8 415	10
Выручка от прочей реализации	613	731	19
Итого выручка	8 259	9 146	11

¹ Вся информация представлена на основании 100%-ного владения дочерними компаниями без учета металла, купленного на рынке.

² Объемы приведены в пересчете на содержание металла в полупродукте.

Выручка от реализации металлов

Никель

Доля никеля в структуре выручки от реализации металлов составила 27% в 2017 году (в 2016 году — 34%). Снижение доли на 7 п. обусловлено снижением физических объемов реализации вследствие снижения выпуска металла из сырья третьих лиц, а также вследствие лучшей динамики цен на палладий и медь по сравнению с никелем.

В 2017 году выручка от продажи никеля уменьшилась по сравнению с 2016 годом на 12% (или 321 млн долл. США) — до 2 304 млн долл. США — в первую очередь за счет снижения физических объемов реализации (593 млн долл. США) преимущественно в связи с сокращением производства никеля из сырья третьих лиц, а также в связи с эффектом высокой базы — продажей страхового запаса металла в 2016 году, что было частично компенсировано ростом цен реализации никеля (267 млн долл. США).

Кроме того, в 2017 году был реализован никель, приобретаемый на рынке в целях обеспечения контрактных обязательств на сумму 5 млн долл. США.

Средняя цена реализации никеля увеличилась на 10% и составила 10 704 долл. США за тонну против 9 701 долл. США в 2016 году.

Физический объем реализации никеля, произведенного Компанией из собственного российского сырья, в 2017 году снизился на 10% (или на 23 тыс. тонн) — до 206 тыс. тонн. Снижение объемов продаж в отчетном периоде в основном связано с продажей металла из страхового запаса в 2016 году.

Объем продаж никеля, произведенного из стороннего сырья, по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, снизился на 79% — до 9 тыс. тонн. Снижение связано с переводом производства Norilsk Nickel Harjavalta со стороннего сырья на собственное.

Медь

В 2017 году выручка от реализации меди составила 27% в структуре выручки от продажи металлов, увеличившись на 24% (или на 442 млн долл. США) —

до 2 281 млн долл. США — в первую очередь за счет увеличения цены реализации меди (483 млн долл. США), что было частично нивелировано снижением физических объемов реализации (41 млн долл. США).

Средняя цена реализации меди увеличилась на 26% — с 4 911 долл. США за тонну в 2016 году до 6 202 долл. США за тонну в 2017 году.

Физический объем реализации меди, произведенной из собственного российского сырья, снизился в отчетном периоде на 1% (или на 4 тыс. тонн) — до 365 тыс. тонн. Снижение объемов реализации, связанное с продажей страхового запаса металла в 2016 году, было частично компенсировано ростом реализации меди, произведенной из концентрата, приобретенного у государственной корпорации «Ростех».

Объем реализации меди, произведенной из покупного сырья, по сравнению с 2016 годом, уменьшился на 2 тыс. тонн и составил 3 тыс. тонн.

Палладий

В 2017 году палладий стал основным источником выручки Компании, его доля в структуре выручки от реализации металлов группы составила 28%, увеличившись на 3 п. Выручка от продаж палладия выросла на 24% (или на 458 млн долл. США) и составила 2 346 млн долл. США. Положительный эффект роста цен реализации (681 млн долл. США) был частично компенсирован эффектом от снижения физических объемов реализации (324 млн долл. США) преимущественно в связи с эффектом высокой базы — продажей страхового запаса металла в 2016 году и накоплением металла в палладиевом фонде в 2017 году.

Кроме того, в 2017 году был реализован палладий, приобретаемый на рынке в целях обеспечения контрактных обязательств, на сумму 285 млн долл. США, против 184 млн долл. США в аналогичном периоде 2016 года.

Платина

В 2017 году выручка от реализации платины составила 7% в структуре выручки от реализации металлов группы, снизившись относительно аналогичного периода 2016 года на 5% (31 млн долл. США) — до 623 млн долл. США. Снижение физических объемов реализации

в связи с продажей страхового запаса металла в 2016 году (11 млн долл. США) было дополнительно эффектом снижения средних цен реализации платины (20 млн долл. США.) на 3% — с 977 долл. США за тр. унцию в 2016 году до 949 долл. США за тр. унцию в 2017 году.

Прочие металлы

Выручка от реализации прочих металлов в 2017 году увеличилась на 13 млн долл. США, или на 3%, — до 437 млн долл. США. При этом рост выручки от продаж родия (30%) и кобальта (8%) был частично компенсирован снижением выручки от реализации золота (9%) и серебра (5%).

Полупродукты

В 2017 году выручка от реализации полупродуктов (в первую очередь медного кека и никелевого концентрата) увеличилась на 208 млн долл. США (или на 96%) — до 424 млн долл. США — и состави-

ла 5% в структуре выручки от реализации металлов группы. Рост выручки от реализации полупродуктов был связан с увеличением объемов, направляемых на реализацию сторонним организациям, а не в последующую переработку на предприятиях Группы.

Выручка от прочей реализации

В 2017 году выручка от прочей реализации составила 731 млн долл. США, что на 19% выше по сравнению с 2016 годом. Рост выручки от прочей реализации за счет укрепления рубля составил 80 млн долл. США. Рост выручки в абсолютном выражении был преимущественно обусловлен ростом цен (13 млн долл. США), а также увеличением перевозок за счет компаний Группы, занимающихся транспортной деятельностью, и ростом оказания потребительских услуг, что было частично компенсировано эффектом реализации непрофильных активов Группы.

Себестоимость реализации

Себестоимость реализованных металлов

Себестоимость реализованных металлов в 2017 году составила 3 968 млн долл. США, увеличившись на 9% (или 335 млн долл. США), при этом:

- денежные операционные расходы увеличились на 33% (или 965 млн долл. США);
- амортизационные отчисления увеличились на 38% (или 174 млн долл. США);
- сравнительный эффект изменения запасов металлопродукции в 2017 году, по сравнению с 2016 годом, привел к уменьшению себестоимости реализации на 804 млн долл. США.

Денежные операционные расходы

Денежные операционные расходы в 2017 году увеличились на 965 млн долл. США (или на 33%) и составили 3 852 млн долл. США.

Отрицательный эффект от укрепления курса валют (российский рубль и южноафриканский рэнд) составил 312 млн долл. США.

Инфляционный рост денежных операционных расходов в размере 115 млн долл. США был усилен увеличением затрат на приобретение металлов (346 млн долл. США), а также ростом налога на добычу полезных ископаемых (83 млн долл. США) вследствие изменения законодательства в 2017 году. Налог на добычу полезных ископаемых для Компании был увеличен в связи с отменой экспортных пошлин с сентября 2016 года.

На структуру денежных операционных расходов 2017 и 2016 годов также оказал влияние эффект от перехода на консолидацию совместной операции Norilsk Nickel Nkomati, в которой «Норникелю» принадлежит 50% акций.

+9%

3 968

млн долл. США

себестоимость реализованных металлов в 2017 году

Денежные операционные расходы, млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Расходы на персонал	1 145	1 377	20
Расходы на приобретение металлов для перепродажи	184	530	188
Расходы на приобретение сырья и полупродуктов	292	297	2
Материалы и запасные части	520	703	35
Налог на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи	122	221	81
Расходы на оплату услуг сторонних организаций	170	204	20
Электричество и теплоснабжение	101	132	31
Топливо	60	81	35
Производственная себестоимость совместной деятельности	79	93	18
Транспортные расходы	71	64	-10
Прочие	143	150	5
Итого денежные операционные расходы	2 887	3 852	33
Амортизация	456	630	38
(Увеличение)/уменьшение запасов	290	-514	н. п.
Итого себестоимость реализованных металлов	3 633	3 968	9

Расходы на персонал

В 2017 году расходы на персонал выросли на 20% (или 231 млн долл. США) и составили 1 377 млн долл. США, что соответствует 36% в общей структуре денежных операционных затрат Компании. Основными факторами изменения стали:

- 162 млн долл. США — увеличение расходов из-за укрепления рубля;
- 50 млн долл. США — снижение расходов, связанное со снижением численности производственного персонала Группы в основном вследствие закрытия Никелевого завода и реконфигурации перерабатывающих мощностей;
- 119 млн долл. США — рост расходов на персонал, связанный в первую очередь с индексацией рублевой заработной платы.

Расходы на приобретение металлов для перепродажи

Расходы на приобретение металлов для перепродажи в 2017 году увеличились на 346 млн долл. США (или в три раза) и составили 530 млн долл. США. Увеличение закупок металлов обусловлено формированием запаса металлов для удовлетворения дополнительного спроса ключевых клиентов Компании, прежде всего на палладий.

Расходы на приобретение сырья и полупродуктов

Расходы на приобретение сырья и полупродуктов в 2017 году увеличились на 5 млн долл. США (или 2%) и составили 297 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 58 млн долл. США — увеличение рыночных цен на полуфабрикаты;
- 140 млн долл. США — увеличение расходов в связи с вовлечением в производство медного концентрата, приобретенного у государственной корпорации «Ростех»;
- 82 млн долл. США — увеличение расходов вследствие роста объема перепродажи полуфабрикатов Norilsk Nickel Nkomati;
- 275 млн долл. США — снижение закупок сырья у третьих сторон в связи с переходом Norilsk Nickel Harjavalta на переработку российского сырья Компании в рамках реконфигурации производственных мощностей.

Материалы и запасные части

Расходы на материалы и запасные части в 2017 году увеличились на 35% (или 183 млн долл. США) — до 703 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 62 млн долл. США — отрицательный эффект от укрепления курса рубля;

- 11 млн долл. США — инфляционный рост затрат на материалы и запчасти;
- 110 млн долл. США — рост вовлечения технологических материалов в рамках реконфигурации производственных мощностей.

Расходы на оплату услуг сторонних организаций

В 2017 году расходы на оплату услуг сторонних организаций увеличились на 20% (или 34 млн долл. США) и составили 204 млн долл. США.

Отрицательный эффект укрепления курса рубля составил 18 млн долл. США.

При этом увеличение расходов на ремонты, откачку лежалых хвостов и прочие услуги производственного характера в размере 37 млн долл. США было компенсировано снижением расходов в связи с прекращением переработки концентрата Norilsk Nickel Nkomati на сумму 21 млн долл. США.

Налог на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи

Расходы по налогу на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи в целом в 2017 году увеличились на 81% (или 99 млн долл. США) и составили 221 млн долл. США.

Отрицательный эффект укрепления рубля составил 18 млн долл. США.

Увеличение расходов в абсолютном выражении на 81 млн долл. США обусловлено в первую очередь ростом налога на добычу полезных ископаемых вследствие изменения законодательства (на 83 млн долл. США), ставшее результатом отмены экспортных пошлин на продукцию Компании в 2016 году.

С учетом отмены экспортных таможенных пошлин на металлы платиновой группы с сентября 2016 года изменение ставки налога на добычу полезных ископаемых с января 2017 года не оказало существенного влияния на обязательные платежи Компании в 2017 году.

Электричество и теплоснабжение

В 2017 году расходы на приобретение энергии увеличились на 31% (или 31 млн долл. США) и составили 132 млн долл. США. Основными факторами роста стали:

- 10 млн долл. США — отрицательный эффект укрепления курса рубля;
- 22 млн долл. США — увеличение расходов в связи с повышением потребления энергетических ресурсов в результате реконфигурации производственных мощностей в части роста переработки сырья Запалярного филиала на Кольской ГМК, которая покупает электроэнергию у третьих лиц, и инфляционного роста цен на энергетические ресурсы.

Топливо

Расходы на топливо в 2017 году увеличились на 35% (или 21 млн долл. США) и составили 81 млн долл. США. Основными факторами роста стали:

- 8 млн долл. США — отрицательный эффект укрепления рубля;
- 15 млн долл. США — увеличение расходов из-за роста цен на мазут и прочие нефтепродукты.

Транспортные расходы

В 2017 году транспортные расходы снизились на 7 млн долл. США (или на 10%) и составили 64 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 7 млн долл. США — рост расходов из-за укрепления курса рубля;
- 14 млн долл. США — сокращение транспортных расходов в абсолютном выражении преимущественно в связи с переориентацией логистической цепочки на перепродажу концентрата Norilsk Nickel Nkomati третьим лицам вместо поставок его на дальнейшую переработку на производственные мощности Norilsk Nickel Harjavalta.

Прочие

Сумма прочих расходов в 2017 году увеличилась на 5% (или 7 млн долл. США) и составила 150 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 19 млн долл. США — отрицательный эффект укрепления курса рубля;
- 12 млн долл. США — снижение расходов на страхование вследствие пересмотра условий договоров имущественного страхования при сохранении качества параметров страхового покрытия.

Производственная себестоимость совместной деятельности

Сумма производственных расходов по совместной деятельности в 2017 году увеличилась на 18% (или 14 млн долл. США) и составила 93 млн долл. США.

Основными факторами изменения стали:

- 8 млн долл. США — отрицательный эффект укрепления курса южноафриканского рэнда;
- 6 млн долл. США — рост расходов за счет увеличения объемов реализации концентратов.

Амортизация

В 2017 году амортизация увеличилась на 174 млн долл. США (или 38%) и составила 630 млн долл. США.

Отрицательный эффект укрепления курса рубля составил 62 млн долл. США.

При этом увеличение амортизационных отчислений в абсолютном выражении составило 112 млн долл. США в первую очередь за счет ввода в эксплуатацию объектов капитального строительства на российских предприятиях Группы во второй половине 2016 года и в течение 2017 года.

(Увеличение)/уменьшение запасов

Сравнительный эффект изменения запасов в 2017 году по сравнению с 2016 годом составил 804 млн долл. США, что привело к соответствующему снижению себестоимости реализации.

Основные факторы изменения:

- 729 млн долл. США — сравнительный эффект реализации страхового запаса в 2016 году в рамках реконфигурации производства и накопления запаса палладия в конце 2017 года для удовлетворения дополнительного спроса со стороны ключевых клиентов Компании;
- 75 млн долл. США — сравнительный эффект изменения незавершенного производства (НЗП) в первую очередь за счет большего накопления НЗП на российских предприятиях Группы в 2017 году, обусловленного главным образом реконфигурацией производственных мощностей и вовлечением в 2017 году в производство лежалого медного концентрата, купленного у государственной корпорации «Ростех».

Себестоимость прочей реализации

В 2017 году себестоимость прочей реализации увеличилась на 24% (или на 124 млн долл. США) и составила 632 млн долл. США.

Отрицательный эффект укрепления курса рубля составил 72 млн долл. США.

Рост себестоимости прочей реализации в абсолютном выражении на 52 млн долл. США связан с увеличением расходов на 96 млн долл. США в первую очередь из-за увеличения перевозок за счет компаний Группы, занимающихся транспортной деятельностью, индексации рублевой заработной платы, а также увеличения прочих услуг, что было частично компенсировано эффектом от продажи непрофильных активов в размере 44 млн долл. США.

Коммерческие расходы // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Транспортные расходы	23	38	65
Расходы на персонал	13	13	0
Маркетинг	7	14	100
Экспортные таможенные пошлины	61	1	-98
Прочие	7	9	29
Итого	111	75	-32

Коммерческие расходы снизились на 32% (или на 36 млн долл. США) — до 75 млн долл. США. Основным фактором снижения данных расходов стала отмена экспортных пошлин на все металлы платиновой группы с сентября 2016 года в рамках исполнения Россией условий присоединения к ВТО (уменьшение на 60 млн долл. США), которое было частично компенсировано увеличением транспортных расходов, в первую очередь связанным с ростом продаж полупродуктов.

Общие и административные расходы // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Расходы на персонал	376	478	27
Налоги, за исключением налога на добычу полезных ископаемых и налога на прибыль	58	79	36
Расходы на оплату услуг сторонних организаций	55	72	31
Износ и амортизация	20	32	60
Аренда	19	25	32
Транспортные расходы	6	8	33
Прочие	47	65	38
Итого	581	759	31

В 2017 году общие и административные расходы выросли на 31% (или на 178 млн долл. США) — до 759 млн долл. США. Отрицательный эффект укрепления курса рубля составил 71 млн долл. США. Основные факторы роста общих и административных расходов в абсолютном выражении:

- 38 млн долл. США — увеличение расходов на персонал преимущественно в связи с индексацией заработной платы;

- 30 млн долл. США — увеличение расходов, связанных с производственной автоматизацией и внедрением новых ИТ-технологий, включая расходы на персонал 17 млн долл. США;
- 20 млн долл. США — увеличение налога на имущество и амортизационных отчислений.

Прочие операционные расходы, нетто // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Расходы социального характера	111	303	173
Изменение резерва по сомнительным долгам	14	19	36
Изменение резерва под обесценение малооборачиваемых и неликвидных материалов	-2	11	н. п.
Изменение резерва по программе реконфигурации производственных мощностей	-33	-4	-88
Прочие	-6	33	н. п.
Итого	84	362	4x

В 2017 году прочие операционные расходы выросли на 278 млн долл. США — до 362 млн долл. США. Основными факторами увеличения стали разовые расходы социального характера, в том числе оценочное обязательство по долгосрочному социальному соглашению с Правительством Забайкальского края по финансированию социальных проектов региона, и затраты на проект национального значения по развитию и продвижению спорта — горнолыжный кластер «Роза Хутор».

Оставшаяся часть роста прочих операционных расходов связана в первую очередь с формированием резервов под обесценение дебиторской задолженности, материалов и иных оборотных активов по результатам годовых инвентаризаций, а также со сравнительным эффектом частичного восстановления в 2016 году резерва по реконфигурации производственных мощностей.

Финансовые расходы // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Расходы по процентам, начисляемым за пользование заемными средствами, за вычетом капитализированных процентов	403	386	-4
Амортизация дисконта по резервам и кредиторской задолженности	46	133	189
Прочие	4	16	4x
Итого	453	535	18

Увеличение финансовых расходов в 2017 году на 18% — до 535 млн долл. США — связано в первую очередь с увеличением амортизации дисконта по резервам и кредиторской задолженности.

В 2017 году Компания снизила среднюю стоимость кредитного портфеля до уровня 4,6% по состоянию на 31 декабря 2017 года (с 5,1% на 31 декабря 2016 года) за счет последовательной реализации финансовой политики, которая позволила частично компенсировать рост базовых процентных ставок (LIBOR) в отчетном периоде.

Основные факторы снижения средней стоимости кредитного портфеля:

- Снижение стоимости относительно дорогого рублевого финансирования в кредитном портфеле Группы за счет его замещения долларом в первой половине 2017 года, а также снижения в октябре 2017 года процентной ставки по двусторонней рублевой кредитной линии в размере 60 млрд руб.

- Рефинансирование части относительно дорогих двусторонних кредитных линий за счет средств пятилетнего синдицированного кредита в размере 2,5 млрд долл. США, по которому Компания получила одну из самых низких процентных ставок, доступных для российских корпораций на международном рынке синдицированного кредитования с 2008 года по сделкам схожего объема и срока, в размере Libor 1M + 1,50%. По остальным долларovým двусторонним кредитным линиям Компании в течение 2017 года были достигнуты договоренности о снижении процентных ставок.
- В июле 2017 года Компания достигла соглашения с ПАО Сбербанк о снижении процентной ставки по проектному финансированию ООО «ГРК «Быстринское» за счет предоставления поручительства в обеспечение исполнения обязательств ООО «ГРК «Быстринское».

Налог на прибыль

В 2017 году по сравнению с 2016 годом расходы по налогу на прибыль снизились на 3% — до 719 млн долл. США — преимущественно за счет снижения налогооблагаемой прибыли, что было частично компенсировано укреплением курса рубля в 2017 году.

Эффективная ставка налога на прибыль в 2017 году составила 25,3%, что выше законодательно установленной ставки 20%. Данное превышение сложилось преимущественно в результате признания расходов социального характера, не принимаемых для целей налогообложения, а также увеличения резервов под обесценение основных средств.

Налог на прибыль // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Текущий налог на прибыль	686	686	0
Расходы по отложенному налогу на прибыль	59	35	-41
Итого	745	721	-3

Текущий налог на прибыль по странам присутствия // млн долл. США

Страны присутствия	2016	2017	Изменение, %
Россия	679	672	-1
Финляндия	5	8	60
Прочие страны	2	6	3x
Всего	686	686	0

ЕВITDA // млн долл. США

ЕВITDA в 2017 году увеличилась на 2% (или 96 млн долл. США) — до 3 995 млн долл. США, при этом рентабельность ЕВITDA составила 44% (по сравнению с 47% в 2016 году). Рост рыночных цен на основные металлы был почти полностью компенсирован сравнительным эффектом накопления запасов металлов в 2017 году и реализацией металлов из страхового запаса в 2016 году, а также укреплением курса рубля и увеличением расходов социального характера.

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Операционная прибыль	3 281	3 123	-5
Амортизация	557	645	16
Убыток от обесценения нефинансовых активов	61	227	4x
ЕВITDA	3 899	3 995	2
Рентабельность по ЕВITDA, %	47	44	-3 п. п.

Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных списаний и курсовых разниц // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Чистая прибыль	2 531	2 123	-16
Убыток от обесценения нефинансовых активов	214	227	6
Положительные курсовые разницы	-491	-159	-68
(Прибыль)/убыток от выбытия дочерних компаний и активов, классифицированных как предназначенные для продажи	4	-20	н. п.
Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных операций и положительных курсовых разниц	2 258	2 171	-4

Отчет о движении денежных средств // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Денежные средства, полученные от операционной деятельности, до изменения оборотного капитала и налога на прибыль	3 958	4 103	4
Изменения в оборотном капитале	83	-1 670	н. п.
Налог на прибыль уплаченный	-530	-670	26
Денежные средства, полученные от операционной деятельности, нетто	3 511	1 763	-50
Капитальные вложения	-1 714	-2 002	17
Прочая инвестиционная деятельность	-206	66	-132
Денежные средства, направленные на инвестиционную деятельность, нетто	-1 920	-1 936	1
Денежные средства, направленные на финансовую деятельность, нетто	-2 399	-2 237	-7
Эффект от курсовых разниц на остатки денежных средств и их эквивалентов	35	-63	н. п.
Уменьшение денежных средств и их эквивалентов, нетто	-773	-2 473	3x

Денежный поток от операционной деятельности за 2017 год сократился на 50% и составил 1,8 млрд долл. США. Основным фактором изменения — увеличение оборотного капитала в 2017 году, обусловленное в первую очередь

оптимизацией условий торгового финансирования, погашением кредиторской задолженности перед государственной корпорацией «Ростех», а также накоплением запасов металлопродукции.

Зависимость изменения оборотного капитала в балансе с эффектом в отчете о движении денежных средств // млн долл. США

Показатели	2016	2017
Изменение чистого оборотного капитала в балансе	575	1 694
Курсовые разницы	38	115
Изменение задолженности по налогу на прибыль	-161	-7
Прочие изменения, включая резервы	-369 ¹	-84
Изменение чистого оборотного капитала в ОДДС	83	-1 670

Капитальные вложения по основным объектам инвестиций // млн долл. США

Показатели	2016	2017	Изменение, %
Заполняемый филиал, в том числе основные проекты:	884	860	-3
рудник «Скалистый»	153	216	41
рудник «Таймырский»	68	93	37
рудник «Комсомольский»	40	18	-55
рудник «Октябрьский»	59	69	17
Талнахская обогатительная фабрика	253	89	-65
Реконструкция/модернизация производства в связи с закрытием Никелевого завода	24	11	-54
Кольская ГМК	89	228	156
Читинский медный проект (Быстринский ГОК)	269	449	67
Прочие производственные проекты	421	391	-7
Прочие непроизводственные проекты	4	12	3x
Нематериальные активы	47	62	32
Итого	1 714	2 002	17

В 2017 году капитальные затраты увеличились на 17% и составили 2 млрд долл. США. Данный рост в основном обусловлен завершением строительно-монтажных работ и началом пусконаладочных работ под нагрузкой по строительству Быстринского ГОКа в Забайкальском крае, а также переходом в активную фазу проектов, связанных с модернизацией рафинировочных мощностей на Кольской ГМК в рамках программы реконфигурации производственных мощностей Компании.

В 2017 году капитальные затраты увеличились на 17% и составили 2 млрд долл. США. Данный рост в основном обусловлен завершением строительно-монтажных работ и началом пусконаладочных работ под нагрузкой по строительству Быстринского ГОКа в Забайкальском крае, а также переходом в активную фазу проектов, связанных с модернизацией рафинировочных мощностей на Кольской ГМК в рамках программы реконфигурации производственных мощностей Компании.

Управление задолженностью и ликвидностью // млн долл. США

Виды долга	По состоянию на 31 декабря 2016 года	По состоянию на 31 декабря 2017 года	Изменение	
			млн долл. США	%
Долгосрочный	7 276	8 236	960	13
Краткосрочный	579	817	238	41
Общий долг	7 855	9 053	1 198	15
Денежные средства и эквиваленты	3 325	852	-2 473	-74
Чистый долг	4 530	8 201	3 671	81
Чистый долг / 12 мес. EBITDA	1,2x	2,1x	0,9x	-
Чистый долг / 12мес. EBITDA для целей расчета дивидендов	н. п.	1,88x	н. п.	-

¹ Включает разовый эффект, связанный с заключением сделки по приобретению медного концентрата собственности государственной корпорации «Ростех».

По состоянию на 31 декабря 2017 года общий долг Компании увеличился на 15% (или на 1 198 млн долл. США) по сравнению с 31 декабря 2016 года, составив 9 053 млн долл. США. При этом долговой портфель Компании остается преимущественно долгосрочным. Так, по состоянию на 31 декабря 2017 года доля долгосрочного долга составила 91% (или 8 236 млн долл. США), по сравнению с 93% (или 7 276 млн долл. США) по состоянию на 31 декабря 2016 года.

Показатель «Чистый долг / EBITDA» на 31 декабря 2017 года составил 2,1х, по сравнению с 1,2х на 31 декабря 2016 года. Увеличение показателя связано с ростом чистого долга за отчетный период на 81% — до уровня 8 201 млн долл. США — за счет снижения денежных средств и эквивалентов на 74% — до уровня 852 млн долл. США. Существенное снижение уровня денежных средств и эквивалентов связано в первую очередь с увеличением оборотного капитала, в том числе за счет досрочного погашения авансов покупателей в размере 650 млн долл. США, маржа по которым к концу года стала более чем в два раза превышать маржу доступного для Компании банковского финансирования. К началу 2018 года Компания достигла договоренности с рядом покупателей о новых рыночных условиях получения авансов, и в конце февраля получен аванс на 300 млн долл. США от одного из этих контрагентов. Компания продолжает балансировать свой запас ликвидности более гибкими и эффективными инструментами, такими как подтвержденные резервные линии. По состоянию на 31 декабря 2017 года Группа «Норильский никель» располагала дополнительными источниками ликвидности в виде подтвержденных резервных кредитных линий общим объемом более 3 млрд долл. США.

В 2017 году Компанией проделана существенная работа по оптимизации кредитного портфеля, в результате которой улучшен профиль долга, снижена средняя стоимость кредитного портфеля и сохранен средний срок на уровне 2016 года.

В 2017 году Компания вдвое снизила долю относительно дорогого рублевого финансирования в кредитном портфеле с 29% на 31 декабря 2016 года до 15% на 31 декабря 2017 года, досрочно погасив рублевые кредиты в общем объеме 60 млрд руб. и успешно разместив два выпуска еврооблигаций в общем объеме 1,5 млрд долл. США. Так, в апреле 2017 года «Норникель» разместил еврооблигации в размере 1 млрд долл. США с погашением в 2023 году и ставкой купона 4,10% с дисконтом к кривой доходности. В июне 2017 года был размещен второй выпуск еврооблигаций в размере 500 млн долл. США с погашением в 2022 году и ставкой купона 3,849%, что позволило зафиксировать самую низкую доходность среди текущих выпусков Компании.

В декабре 2017 года Компания привлекла синдицированный кредит в размере 2,5 млрд долл. США. Кредиторами выступили 15 международных банков из США, Европы и Азии. Часть привлеченных средств была направлена на рефинансирование действующих двусторонних кредитных линий, а другая часть — на формирование запаса ликвидности, необходимого для финансирования потребностей Компании в первом полугодии 2018 года, включая погашение выпуска еврооблигаций в апреле 2018 года. Это позволило устранить риск рефинансирования на ближайшие два года — 2018-й и 2019-й.

На конец 2017 года кредитный рейтинг «Норникеля», подтвержденный рейтинговыми агентствами S&P Global и Fitch, оставался на инвестиционном уровне «BBB-» (прогноз «стабильный»). Кредитный рейтинг от агентства Moody's на конец 2017 года находился на уровне «Ba1» (прогноз «стабильный») и был ограничен суверенным рейтингом. 29 января 2018 года рейтинговое агентство Moody's повысило кредитный рейтинг «Норникеля» до инвестиционного уровня «Baa3» (прогноз «позитивный») вслед за повышением уровня суверенного потолка по долгу в иностранной валюте до аналогичного уровня «Baa3» и изменением прогноза по рейтингу России со «стабильного» на «позитивный».