

ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ (MD&A)

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТЫ 2019 ГОДА

- **Консолидированная выручка увеличилась на 16%** год к году, составив 13,6 млрд долл. США, за счет увеличения объемов производства всех ключевых металлов и роста цены на палладий и никель.
- **Показатель EBITDA увеличился на 27%** год к году, до 7,9 млрд долл. США, благодаря росту выручки, а также жесткому контролю за операционными расходами. Рентабельность EBITDA составила 58%. Негативное влияние на EBITDA оказали резервы в размере 190 млн долл. США, начисленные под закрытие отдельных металлургических мощностей на Кольском полуострове.
- **Показатель EBITDA Быстринского ГОКа**, запущенного в сентябре 2019 года в полную промышленную эксплуатацию, составил 349 млн долл. США.
- **Объем капитальных вложений снизился на 15%**, до 1,3 млрд долл. США, вследствие завершения в 2018 году ряда крупных инвестиционных проектов.
- Компания приняла **инвестиционные решения о реализации таких стратегических проектов**, как расширение Талнахской обогатительной фабрики (ТОФ-3) и развитие Южного кластера, а также оптимизировала конфигурацию комплексной экологической программы, приступив к активной фазе их реализации в первом полугодии 2020 года.
- **Чистый оборотный капитал составил 1 млрд долл. США**, что соответствует среднесрочным целевым уровням.
- **Свободный денежный поток составил 4,9 млрд долл. США**, практически не изменившись относительно 2018 года.
- **Соотношение чистого долга к показателю EBITDA по состоянию на 31 декабря 2019 года снизилось до 0,9х.**
- Благодаря мероприятиям по оптимизации долгового портфеля **денежные выплаты по процентам сократились на 17%** год к году, до 460 млн долл. США;
- **В ноябре 2019 года Компания провела День инвестора**, на котором представила новое стратегическое видение до 2030 года с фокусом на развитие горной добычи на Таймыре, «расшировку» узких мест металлургических активов, а также кардинальное сокращение выбросов диоксида серы на ключевых площадках Компании в Заполярном филиале и на Кольском полуострове.

СОБЫТИЯ ПОСЛЕ ОТЧЕТНОЙ ДАТЫ

- **14 января 2020 года «Норникель» выплатил промежуточные дивиденды** по итогам девяти месяцев 2019 года в размере 604,09 руб. на одну обыкновенную акцию (около 9,9 долл. США на акцию) на общую сумму около 1,6 млрд долл. США
- **20 февраля 2020 года Компания заключила соглашение об изменении условий синдицированного кредита на 2,5 млрд долл. США**, подписанного в декабре 2017 года с группой международных банков, увеличив лимит финансирования до 4,15 млрд долл. США, одновременно снизив размер процентной ставки и сдвинув сроки погашения текущей задолженности с периода декабрь 2020 года — декабрь 2022 года до периода февраль 2023 года — февраль 2025 года.

Ключевые показатели

млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Выручка	13 563	11 670	16
ЕБИТДА ¹	7 923	6 231	27
Рентабельность ЕБИТДА, %	58	53	5 п. п.
Чистая прибыль	5 966	3 059	95
Капитальные затраты	1 324	1 553	15
Свободный денежный поток ²	4 889	4 931	1
Чистый оборотный капитал	985	867	14
Чистый долг	7 060	7 051	0
Нормализованный чистый долг для цели расчета дивидендов ³	4 952	5 160	-4
Чистый долг / 12 мес. ЕБИТДА	0,9x	1,1x	-0,2x
Чистый долг / 12 мес. ЕБИТДА для цели расчета дивидендов	0,6x	0,8x	-0,2x
Выплаченные дивиденды на акцию (долл. США) ⁴	26,3	21,3	23

Во втором полугодии 2019 года Группа обновила систему управленческого учета с учетом изменений, происходящих в бизнесе. В результате сегмент «Южный кластер» был раскрыт отдельно от сегмента «Группа ГМК» за 2019 год.

В 2019 году выручка сегмента «Группа ГМК» выросла на 42%, составив 13 836 млн долл. США. Основной причиной изменения стал рост межсегментной выручки в связи с началом реализации полупродуктов на сегмент «Группа КГМК» по схеме купли-продажи, что было подкреплено увеличением объемов производства и ростом цены на палладий.

Выручка от реализации продукции Южного кластера составила 864 млн долл. США.

Выручка сегмента «Группа КГМК» увеличилась более чем в три раза, составив 3 115 млн долл. США, в связи с переходом на схему купли-продажи сырья сегмента «Группа ГМК».

Выручка предприятия Norilsk Nickel Harjavalta выросла на 14%, до 1 172 млн долл. США, преимущественно в связи с ростом цены на никель и увеличением объемов реализации.

Выручка от реализации металлосодержащих продуктов производства ООО «ГРК Быстринское» составила 201 млн долл. США, что включает реализацию полупродуктов, начиная с ввода в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта в сентябре 2019 года.

Выручка сегмента «Прочие добывающие» увеличилась на 23% и составила 133 млн долл. США за счет

увеличения объема реализации полупродуктов и цен на палладий.

Выручка сегмента «Прочие неметаллургические» составила 1 412 млн долл. США, снизившись на 7% в первую очередь из-за снижения объемов операций Палладиевого фонда, что было частично компенсировано ростом цены на палладий.

В 2019 году показатель ЕБИТДА «Группы ГМК» увеличился на 44%, составив 9 522 млн долл. США. Основной причиной изменения стал рост выручки, что было подкреплено ослаблением курса рубля. Показатель ЕБИТДА «Группы ГМК» включает в себя прибыль по реализации полупродуктов сегменту «Группа КГМК», которая исключается из консолидированной ЕБИТДА Группы.

Показатель ЕБИТДА сегмента «Южный кластер» составил 475 млн долл. США.

Показатель ЕБИТДА сегмента «Группа КГМК» снизился на 69%, до 58 млн долл. США, в первую очередь в связи с переходом на схему купли-продажи полупродуктов сегмента «Группа ГМК».

Показатель ЕБИТДА предприятия Norilsk Nickel Harjavalta увеличился на 3 млн долл. США и составил 74 млн долл. США.

Показатель ЕБИТДА сегмента «ГРК Быстринское» увеличился на 253 млн долл. США и составил 349 млн долл. США в связи с увеличением объемов производства.

^{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 по курсу на дату заседания Совета директоров и депозитов со сроком погашения свыше 90 дней.

^{4/} Выплаченные в течение отчетного периода.

Показатель EBITDA сегмента «Прочие неметаллургические» снизился на 38%, составив 31 млн долл. США, в связи с разовыми расходами в 2019 году.

Показатель EBITDA сегмента «Нераспределенные» незначительно изменился на 3% и составил отрицательные 785 млн долл. США.

Ключевые показатели по сегментам¹ млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Консолидированная выручка	13 563	11 670	16
Группа ГМК	13 836	9 742	42
Южный кластер	864	–	Н. п.
Группа КГМК	3 115	911	3x
Norilsk Nickel Harjavalta	1 172	1 026	14
ГРК Быстринское	201	8	Н. п.
Прочие добывающие	133	108	23
Прочие неметаллургические	1 412	1 514	7
Исключено	7 170	1 639	4x
Консолидированная EBITDA	7 923	6 231	27
Группа ГМК	9 522	6 602	44%
Южный кластер	475	–	Н. п.
Группа КГМК	58	190	69
Norilsk Nickel Harjavalta	74	71	4
ГРК Быстринское	349	96	4x
Прочие добывающие	31	6	5x
Прочие неметаллургические	31	50	38
Исключено	1 770	–13	Н. п.
Нераспределенные	785	–759	3
Рентабельность EBITDA, %	58	53	5 п. п.
Группа ГМК	69	68	1 п. п.
Южный кластер	55	н. п.	Н. п.
Группа КГМК	2	21	19 п. п.
Norilsk Nickel Harjavalta	6	7	–1 п. п.
ГРК Быстринское	Н. п.	Н. п.	Н. п.
Прочие добывающие	–23	–6	–17 п. п.
Прочие неметаллургические	2	3	–1 п. п.

Объемы продаж и выручка

млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Продажи металлов			
Вся Группа			
Никель, тыс. т ²	230	217	6
– Из собственного российского сырья	213	208	2
– Из стороннего сырья	3	2	50
– В полупродуктах ³	14	7	2x

^{1/} Определение сегментов приведено в консолидированной финансовой отчетности.

^{2/} Вся информация представлена на основании 100% владения дочерними компаниями без учета рафинированных металлов, купленных у третьих сторон и полупродуктов, купленных у Nkomati.

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Медь, тыс. т^{2,3}	479	455	5
- Из собственного российского сырья	433	431	0
- В полупродуктах	46	24	92
Палладий, тыс. тр. ун.²	2 988	2 974	0
- Из собственного российского сырья	2 890	2 913	1
- В полупродуктах ⁴	98	61	61
Платина, тыс. тр. ун.²	714	668	7
- Из собственного российского сырья	698	657	6
- В полупродуктах ⁴	16	11	45
Родий, тыс. тр. ун.²	78	62	26
- Из собственного российского сырья	69	62	11
- В полупродуктах ⁴	9	—	100
Кобальт, тыс. т²	7	4	75
- Из собственного российского сырья	5	3	67
- Из стороннего сырья	2	1	2x
Золото, тыс. тр. ун.^{2,3}	235	161	46
- Из собственного российского сырья	184	155	19
- В полупродуктах ⁴	51	6	9x
Средняя цена реализации рафинированных металлов, произведенных Группой			
Никель, долл. США / т	14 355	13 531	6
Медь, долл. США / т	6 047	6 566	8
Палладий, долл. США / тр. ун.	1 524	1 025	49
Платина, долл. США / тр. ун.	862	877	2
Родий, долл. США / тр. ун.	3 948	2 194	80
Кобальт, долл. США / т	26 756	68 604	61
Золото, долл. США / тр. ун.	1 393	1 264	10
Выручка, млн долл. США⁵			
Никель	3 388	3 013	12
- В том числе в полупродуктах	285	175	63
Медь	2 877	2 977	3
- В том числе в полупродуктах	257	144	78
Палладий	5 043	3 674	37
- В том числе в полупродуктах	194	98	98
Платина	628	596	5
- В том числе в полупродуктах	27	20	35
Прочие металлы	915	702	30
- В том числе в полупродуктах	172	55	3x
Выручка от реализации металлов	12 851	10 962	17
Выручка от прочей реализации	712	708	1
Итого выручка	13 563	11 670	16

3/ Включает полупродукты производства ГРК «Быстринское», начиная с ввода в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта в сентябре 2019 года

4/ Объемы приведены в пересчете на содержание металла в полупродукте.

5/ Включает металл и полупродукты, купленные у третьих лиц и Nkomati. Включает выручку от реализации полупродуктов производства ГРК «Быстринское», начиная с ввода в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта в сентябре 2019 года.

ВЫРУЧКА

НИКЕЛЬ

Доля никеля в структуре выручки от реализации металлов в 2019 году составила 26% (против 27% в 2018 году). Снижение доли на 1 п. п. произошло в результате более высоких темпов роста цены на палладий по сравнению с никелем.

В 2019 году выручка от продажи никеля увеличилась на 12% и составила 3 388 млн долл. США. При этом рост выручки был обусловлен как более высокой ценой реализации никеля (+188 млн долл. США), так и увеличением физического объема продаж (+187 млн долл. США).

Средняя цена реализации рафинированного никеля увеличилась на 6% и составила 14 355 долл. США / т против 13 531 долл. США / т в 2018 году.

Физический объем реализации рафинированного никеля, произведенного Компанией из собственного российского сырья, в 2019 году увеличился на 2% (+5 тыс. тонн), до 213 тыс. тонн, в первую очередь за счет роста объема производства.

Объем продаж рафинированного никеля, произведенного из стороннего сырья, увеличился на 50%, до 3 тыс. тонн, в связи с увеличением вовлечения в переработку полупродуктов, приобретенных у третьих лиц, на Norilsk Nickel Harjavalta.

Выручка от реализации никеля в полупродуктах в 2019 году увеличилась на 63%, до 285 млн долл. США, в первую очередь за счет увеличения объема реализации полупродуктов.

МЕДЬ

В 2019 году выручка от реализации меди составила 22% в структуре выручки от продажи металлов, снизившись на 3% (100 млн долл. США), до 2 877 млн долл. США, в первую очередь за счет снижения цены реализации меди (227 млн долл. США), что было частично компенсировано увеличением физических объемов реализации (+127 млн долл. США).

Средняя цена реализации рафинированной меди снизилась на 8%, с 6 566 долл. США / т в 2018 году до 6 047 долл. США / т в 2019 году.

Физический объем реализации рафинированной меди, произведенной из собственного российского сырья, остался на уровне 2018 года и составил 433 тыс. тонн.

Выручка от реализации меди в полупродуктах в 2019 году увеличилась на 78% до 257 млн долл. США преимущественно за счет ввода в эксплуатацию Быстринского ГОКа в сентябре 2019 года.

ПАЛЛАДИЙ

В 2019 году выручка от реализации палладия составила 39% в структуре выручки от продажи металлов, увеличившись на 5 п. п. Выручка от продаж палладия выросла на 37% (+1 369 млн долл. США), до 5 043 млн долл. США, благодаря высоким ценам реализации (+1 484 млн долл. США) и росту физических объемов реализации (+34 млн долл. США).

Средняя цена реализации рафинированного палладия увеличилась в 2019 году на 49% и составила 1 524 долл. США / тр. унцию против 1 025 долл. США / тр. унцию в 2018 году.

В 2019 году физический объем реализации рафинированного палладия, произведенного Компанией из собственного российского сырья, остался на уровне 2018 года и составил 2 890 тыс. тр. унций. При этом эффект высокой базы 2018 года (вызванный продажей запаса собственного металла, накопленного в Палладиевом фонде в 2017 году) был компенсирован ростом реализации вследствие выработки незавершенного производства высокой степени готовности в текущем году.

Выручка от реализации палладия в полупродуктах в 2019 году увеличилась на 98% и составила 194 млн долл. США в первую очередь за счет увеличения объема реализации полупродуктов.

В 2019 году был реализован палладий, приобретаемый на рынке у третьих сторон, на сумму 444 млн долл. США против 593 млн долл. США в 2018 году.

ПЛАТИНА

В 2019 году выручка от реализации платины увеличилась на 5% (+32 млн долл. США), до 628 млн долл. США, при этом доля платины в выручке от реализации металлов Группы осталась на уровне 5%. Увеличение физических объемов продаж (+42 млн долл. США) было частично компенсировано снижением цен реализации (10 млн долл. США).

Физический объем реализации рафинированной платины, произведенной из собственного российского сырья, в 2019 году увеличился на 6% (+41 тыс. тр. унций), до 698 тыс. тр. унций, в первую очередь вследствие выработки незавершенного производства высокой степени готовности.

Выручка от реализации платины в полупродуктах в 2019 году увеличилась на 35%, до 27 млн долл. США, в первую очередь за счет увеличения объема реализации полупродуктов.

ПРОЧИЕ МЕТАЛЛЫ

Выручка от реализации прочих металлов в 2019 году увеличилась на 30% (+213 млн долл. США), до 915 млн долл. США, в первую очередь за счет роста выручки от продаж золота (+123 млн долл. США), связанного прежде всего с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Быстринского ГОКа, и родия (+155 млн долл. США) за счет благоприятной ценовой конъюнктуры, что было частично компенсировано снижением выручки от продаж кобальта (108 млн долл. США), обусловленного в первую очередь снижением рыночной цены.

ВЫРУЧКА ОТ ПРОЧЕЙ РЕАЛИЗАЦИИ

В 2019 году выручка от прочей реализации составила 712 млн долл. США, что на 1% больше по сравнению с 2018 годом. Абсолютный рост показателя, связанный в первую очередь с увеличением объема реализации топлива, был почти полностью компенсирован негативным эффектом от ослабления курса рубля.

Выручка от прочей реализации млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Авиатранспорт	250	257	3
Топливо-энергетический комплекс	184	178	3
Водный транспорт	52	56	-7
Норильское торгово-производственное объединение (НТПО)	38	38	0
Санаторий «Заполярье»	19	17	12
Прочие компании	169	162	4
Итого	712	708	1

СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗАЦИИ

СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗОВАННЫХ МЕТАЛЛОВ

Себестоимость реализованных металлов в 2019 году составила 4 509 млн долл. США, оставшись на уровне 2018 года, при этом:

- денежные операционные расходы увеличились на 2% (+75 млн долл. США);
- износ и амортизация увеличились на 13% (+82 млн долл. США);
- сравнительный эффект изменения запасов металлопродукции в 2019 году по сравнению с 2018 годом привел к снижению себестоимости реализации на 153 млн долл. США.

ДЕНЕЖНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ

Денежные операционные расходы в 2019 году увеличились на 75 млн долл. США (+2%) и составили 3 818 млн долл. США.

Положительный эффект от ослабления курса рубля был полностью компенсирован инфляционным ростом денежных операционных расходов.

При этом денежные операционные расходы, связанные с вводом в эксплуатацию Быстринского ГОКа, составили в 2019 году 62 млн долл. США.

Денежные операционные расходы млн долл. США

Статья расходов	'19	'18	Изменение, %
Расходы на персонал	1 295	1 283	1
Материалы и запчасти	712	727	-2
Расходы на приобретение рафинированных металлов для перепродажи	438	430	2
Расходы на приобретение сырья и полупродуктов	402	436	-8
Расходы на оплату услуг сторонних организаций	239	200	20
Налог на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи	221	212	4
Электричество и теплоснабжение	155	143	8
Топливо	101	87	16
Транспортные расходы	88	70	26
Прочие	167	155	8
Денежные операционные расходы	3 818	3 743	2
Износ и амортизация	735	653	13
(Увеличение)/уменьшение запасов металлопродукции	(44)	109	Н. п.
Итого себестоимость реализованных металлов	4 509	4 505	0

Расходы на персонал

В 2019 году расходы на персонал увеличились на 1% (+12 млн долл. США) и составили 1 295 млн долл. США, что соответствует 34% в общей структуре денежных операционных затрат Компании. Основными факторами изменения стали:

- -44 млн долл. США — снижение расходов из-за ослабления курса рубля;
- +52 млн долл. США — рост расходов на персонал, связанный в первую очередь с индексацией заработной платы в соответствии с коллективным договором;
- +15 млн долл. США — рост расходов на персонал в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта в сентябре 2019 года;
- -15 млн долл. США — снижение расходов, связанное со снижением численности производственного персонала Группы, в основном вследствие выбытия дочернего предприятия.

Расходы на приобретение сырья и полупродуктов

Расходы на приобретение сырья и полупродуктов в 2019 году снизились на 34 млн долл. США (-8%) и составили 402 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 15 млн долл. США — снижение расходов из-за ослабления курса рубля;
- 73 млн долл. США — снижение расходов вследствие уменьшения объема вовлечения в переработку сырья, приобретенного у ГК «Ростех»;
- +29 млн долл. США — увеличение вовлечения в переработку полупродуктов от компании Boliden на Norilsk Nickel Harjavalta;
- +24 млн долл. США — рост закупок сырья Nkomati.

Расходы на приобретение рафинированных металлов для перепродажи

Расходы на приобретение рафинированных металлов для перепродажи в 2019 году увеличились на 2%, составив 438 млн долл. США, вследствие роста цены на палладий, что было практически полностью компенсировано меньшими физическими объемами закупок.

Материалы и запчасти

Расходы на материалы и запасные части в 2019 году снизились на 2% (-15 млн долл. США), до 712 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 18 млн долл. США — положительный эффект от ослабления курса рубля;
- +13 млн долл. США — рост расходов в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта;
- 10 млн долл. США — снижение расходов на материалы и запасные части, связанное в первую очередь со снижением объемов вовлечения материалов, частично компенсированное инфляционным ростом затрат.

Расходы на оплату услуг сторонних организаций

В 2019 году расходы на оплату услуг сторонних организаций увеличились на 20% (+39 млн долл. США) и составили 239 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 7 млн долл. США — положительный эффект ослабления курса рубля;
- +15 млн долл. США — рост расходов на аффинаж драгоценных металлов вследствие выработки незавершенного производства высокой степени готовности и пересмотра тарифов;
- +10 млн долл. США — рост расходов в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта;
- +13 млн долл. США — рост расходов на вскрышные работы Nkomati.

Налог на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи

Расходы по налогу на добычу полезных ископаемых и иные обязательные платежи в 2019 году увеличились на 4% (+9 млн долл. США) и составили 221 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 7 млн долл. США — положительный эффект ослабления курса рубля;
- +13 млн долл. США — рост расходов в связи с ростом объемов добычи.

Электричество и теплоснабжение

В 2019 году расходы на приобретение энергии увеличились на 12 млн долл. США и составили 155 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 7 млн долл. США — снижение расходов из-за ослабления курса рубля;
- +14 млн долл. США — увеличение расходов, связанное в первую очередь с ростом тарифов;
- +3 млн долл. США — рост расходов в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта.

Топливо

Расходы на топливо в 2019 году увеличились на 16% (+14 млн долл. США) и составили 101 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 3 млн долл. США — положительный эффект ослабления курса рубля;
- +6 млн долл. США — увеличение расходов из-за роста цен на нефтепродукты;
- +5 млн долл. США — рост расходов в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта.

Транспортные расходы

В 2019 году транспортные расходы увеличились на 18 млн долл. США (+26%) и составили 88 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- 1 млн долл. США — положительный эффект ослабления курса рубля;
- +9 млн долл. США — в первую очередь рост объемов перевозок сторонними подрядчиками в Норильском промышленном регионе;
- +10 млн долл. США — рост расходов в связи с вводом в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта.

Прочие

Сумма прочих расходов в первом полугодии 2019 года увеличилась на 8% (+12 млн долл. США) и составила 167 млн долл. США в первую очередь за счет инфляционного роста затрат и ввода в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта.

Износ и амортизация

В 2019 году износ и амортизация увеличились на 82 млн долл. США (+13%) и составили 735 млн долл. США.

Положительный эффект ослабления курса рубля составил –19 млн долл. США.

Увеличение амортизационных отчислений в абсолютном выражении составило 101 млн долл. США, в первую очередь за счет ввода в эксплуатацию объектов капитального строительства и ввода в эксплуатацию производственных мощностей Читинского проекта.

(Увеличение)/уменьшение запасов

Сравнительный эффект изменения запасов металлопродукции составил 153 млн долл. США, что привело к соответствующему снижению себестоимости реализации. В первую очередь это было обусловлено эффектом накопления незавершенного производства и полупродуктов в 2019 году без учета изменения сырья «Ростех».

СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОЧЕЙ РЕАЛИЗАЦИИ

В 2019 году себестоимость прочей реализации увеличилась на 62 млн долл. США и составила 684 млн долл. США. Рост себестоимости прочей реализации в абсолютном выражении в первую

очередь за счет увеличения объема реализации топлива, расходов на ремонты и инфляционного роста затрат был частично компенсирован положительным эффектом ослабления курса рубля.

КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ

Коммерческие расходы
млн долл. США

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Расходы на маркетинг	45	31	45
Транспортные расходы	43	39	10
Расходы на персонал	15	14	7
Прочие	14	8	75
Итого	117	92	27

Коммерческие расходы увеличились на 27% (или 25 млн долл. США) до 117 млн долл. США. Основным фактором роста стало увеличение расходов на маркетинг (+14 млн долл. США).

АДМИНИСТРАТИВНЫЕ РАСХОДЫ

Административные расходы
млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Расходы на персонал	601	569	6
Расходы на оплату услуг сторонних организаций	117	96	22
Налоги за исключением налога на добычу полезных ископаемых и налога на прибыль	77	103	-25
Износ и амортизация	69	38	82
Транспортные расходы	15	9	67
Аренда	5	23	-78
Прочие	54	52	4
Итого	938	890	5

В 2019 году административные расходы увеличились на 5% (+48 млн долл. США), до 938 млн долл. США. Положительный эффект ослабления курса рубля составил -24 млн долл. США. Основными факторами изменения административных расходов в абсолютном выражении стали:

- +48 млн долл. США — увеличение расходов на персонал в первую очередь в связи с разовыми выплатами менеджменту, а также в связи с индексацией заработной платы;

- +23 млн долл. США — рост расходов на оплату услуг сторонних организаций, связанных в первую очередь с производственной автоматизацией и внедрением цифровых технологий;
- 24 млн долл. США — снижение налога на имущество, связанное с изменениями в налоговом законодательстве в 2019 году.

ПРОЧИЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ

Прочие операционные расходы, нетто
млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Расходы социального характера	224	207	8
Резерв под закрытие производственных мощностей	190	—	100
Изменение прочих резервов	39	21	86
Доход, полученный в процессе пусконаладочных работ, нетто	-192	-106	81
Прочие, нетто	42	-27	Н. п.
Итого	303	95	3x

В 2019 году прочие операционные расходы (нетто) составили 303 млн долл. США, увеличившись на 208 млн долл. США. Основные факторы роста:

- +190 млн долл. США — резерв, связанный с закрытием отдельных производственных мощностей на Кольском полуострове;
- 86 млн долл. США — увеличение нетто дохода от реализации продукции, полученной в процессе пусконаладочных работ на ГРК «Быстринское»;
- +18 млн долл. США — изменение прочих резервов, преимущественно на обесценение запасов и материалов.

ФИНАНСОВЫЕ РАСХОДЫ

Финансовые расходы, нетто
млн долл. США, если не указано иное

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Расходы по процентам, за вычетом капитализированных процентов	601	569	6
Амортизация дисконта по резервам и кредиторской задолженности	117	96	22
Изменения справедливой стоимости долгосрочных обязательств	77	103	-25
Расходы по процентам, начисляемым на обязательства по договорам аренды	69	38	82
(Доход)/расход, связанный с переоценкой по справедливой стоимости по договорам валютно-процентного свопа	15	9	67
Прочие, нетто	5	(1)	Н. п.
Итого	306	580	-47

Снижение финансовых расходов в 2019 году на 47% в первую очередь связано с получением дохода в отчетном периоде от изменения справедливой стоимости валютно-процентных свопов за счет укрепления рубля по отношению к доллару США на 31 декабря 2019 года по сравнению с курсом на 31 декабря 2018 года.

Также в течение отчетного периода, несмотря на рост суммы общего долга, средняя стоимость долгового портфеля Компании умеренно снижалась

благодаря последовательному смягчению монетарных политик ФРС США и Банка России, оказавшему положительное воздействие на долговые обязательства с плавающей процентной ставкой.

В 2019 году Компания продолжила оптимизировать кредитный портфель с целью рефинансирования долговых обязательств. В рамках данной работы был пересмотрен ряд условий по двусторонним кредитным соглашениям на общую сумму 962 млн долл. США.

НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ

В 2019 году расходы по налогу на прибыль увеличились на 85%, до 1 558 млн долл. США, преимущественно вследствие увеличения налогооблагаемой прибыли.

Эффективная ставка налога на прибыль в 2019 году составила 20,7%, что выше законодательно установленной ставки 20%. Данное превышение сложилось в первую очередь в результате признания расходов социального характера, не принимаемых для целей налогообложения.

Расходы по налогу на прибыль

В млн долл. США	2019	2018	Изменение, %
Текущий налог на прибыль	1 924	812	2x
(Доход)/расход по отложенному налогу на прибыль	(366)	31	н.п.
Итого	1 558	843	85%

Текущий налог на прибыль по странам присутствия млн долл. США

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Россия	1 883	789	2x
Финляндия	16	11	45
Прочие страны	25	12	2x
Всего	1 924	812	2x

ЕБИТДА

ЕБИТДА в 2019 году увеличилась на 27% (+1 692 млн долл. США), до 7 923 млн долл. США, при этом рентабельность ЕБИТДА составила 58%

(по сравнению с 53% в 2018 году). Данное изменение в первую очередь было обусловлено увеличением выручки от продаж металлов и контролем над операционными расходами.

ЕБИТДА млн долл. США

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Операционная прибыль	7 036	5 416	30
Износ и амортизация	911	765	19
Убыток от обесценения нефинансовых активов	-24	50	н.п.
ЕБИТДА	7 923	6 231	27
Рентабельность ЕБИТДА, %	58	53	5 п.п.

ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Отчет о движении денежных средств

млн долл. США

Показатель	'19	'18	Изменение, %
Денежные средства, полученные от операционной деятельности, до изменения оборотного капитала и налога на прибыль	8 226	6 339	30
Изменения в оборотном капитале	-307	941	Н. п.
Налог на прибыль уплаченный	-1 910	-787	2x
Денежные средства, полученные от операционной деятельности, нетто	6 009	6 493	7
Капитальные вложения	-1 324	-1 553	-15
Прочая инвестиционная деятельность	204	-9	Н. п.
Денежные средства, направленные на инвестиционную деятельность, нетто	-1 120	-1 562	-28
Свободный денежный поток	4 889	4 931	-1
Проценты уплаченные	-460	-551	-17
Дивиденды, выплаченные материнской компанией	-4 166	-3 369	-24
Прочая финансовая деятельность	1 003	-384	Н. п.
Денежные средства, направленные на финансовую деятельность, нетто	-3 623	-4 304	-16
Эффект от курсовых разниц на остатки денежных средств и их эквивалентов	130	-91	Н. п.
Изменение денежных средств и их эквивалентов, нетто	1 396	536	3x

В 2019 году свободный денежный поток сохранился на уровне 4,9 млрд долл. США. Снижение денежного потока от операционной деятельности было почти полностью компенсировано сокращением денежного потока, направленного на инвестиционную деятельность.

Денежный поток от операционной деятельности за 2019 год сократился на 7%, до 6 млрд долл. США, вследствие сравнительного эффекта увеличения оборотного капитала в 2019 году (против снижения в 2018 году) и роста оплаты налога на прибыль в связи увеличением налогооблагаемой прибыли и изменения схемы внутригрупповых операций, что было частично компенсировано увеличением EBITDA в 2019 году.

Благодаря мероприятиям по оптимизации долгового портфеля уплаченные проценты снизились на 17%, до 460 млн долл. США.

Ниже описана зависимость изменения оборотного капитала в балансе с эффектом в отчете о движении денежных средств.

В 2019 году капитальные затраты снизились на 15% (229 млн долл. США), что связано преимущественно с пересмотром решений по серной программе и графиков реализации отдельных инвестиционных проектов основного производства.

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

Продукция	'18	'19
Изменение чистого оборотного капитала в балансе	-118	1 282
Курсовые разницы	112	-277
Изменение задолженности по налогу на прибыль	-26	-5
Изменение долгосрочных статей, входящих в чистый оборотный капитал в ОДДС	-158	131
Погашение налоговых резервов	-9	-143
Прочие изменения, включая резервы	-108	-47
Изменение чистого оборотного капитала в ОДДС	-307	941

Капитальные вложения по основным объектам инвестиций
млн долл. США

Объект инвестиций	'19	'18	Изменение, %
Заполярный филиал, в том числе основные проекты:	502	696	-28
Рудник «Скалистый»	58	218	-73
Рудник «Таймырский»	67	71	-6
Рудник «Комсомольский»	54	44	23
Рудник «Октябрьский»	27	40	-33
Талнахская обогатительная фабрика	14	29	-52
Серный проект	24	36	-33
Прочие проекты	258	258	0
Кольская ГМК	221	292	-24
Читинский медный проект (Быстринский ГОК)	103	168	-39
Прочие производственные проекты	489	386	27
Прочие непроизводственные проекты	9	11	-18
Итого	1 324	1 553	-15

**УПРАВЛЕНИЕ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ
И ЛИКВИДНОСТЬЮ****Управление задолженностью и ликвидностью**
млн долл. США

Показатель	На 31.12.2019	На 31.12.2018	Изменение, млн долл. США	Изменение, %
Долгосрочные кредиты и займы	8 533	8 208	325	4
Краткосрочные кредиты и займы	1 087	209	878	5x
Обязательства по аренде	224	22	202	10x
Общий долг	9 844	8 439	1 405	17
Денежные средства и эквиваленты	2 784	1 388	1 396	2x
Чистый долг	7 060	7 051	9	0
Чистый долг / 12 мес. EBITDA	0,9x	1,1x	-0,2x	

По состоянию на 31 декабря 2019 года общий долг Компании увеличился на 17% (+1 405 млн долл. США) по сравнению с 31 декабря 2018 года, составив 9 844 млн долл. США. Основными факторами роста в отчетном периоде стали привлечение долгового финансирования во второй половине 2019 года путем размещения двух выпусков облигаций на российском и международном рынках долгового капитала на общую сумму более 1,1 млрд долл. США и признание обязательств по договорам аренды в связи с вступлением в силу с 1 января 2019 года стандарта МСФО 16 «Аренда».

Несмотря на возросший общий долг, чистый долг Компании практически не изменился в отчетном периоде благодаря двукратному увеличению суммы денежных средств и их эквивалентов. Как следствие, снижение показателя «Чистый долг / 12 мес. EBITDA» с 1,1x

по состоянию на 31 декабря 2018 года до 0,9x на конец 2019 года было полностью обусловлено увеличением показателя «12 мес. EBITDA».

12 февраля 2019 года международное рейтинговое агентство Moody's повысило кредитный рейтинг «Норникеля» с уровня «Ваа3» с прогнозом «позитивный» до «Ваа2» с прогнозом «стабильный» вслед за повышением уровня суверенного кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня «Ваа3» с прогнозом «стабильный». По состоянию на 31 декабря 2019 года все три ведущих международных рейтинговых агентства — Fitch, Moody's и S&P Global — и национальное рейтинговое агентство «Эксперт РА» оценивали кредитный рейтинг Компании на инвестиционном уровне.