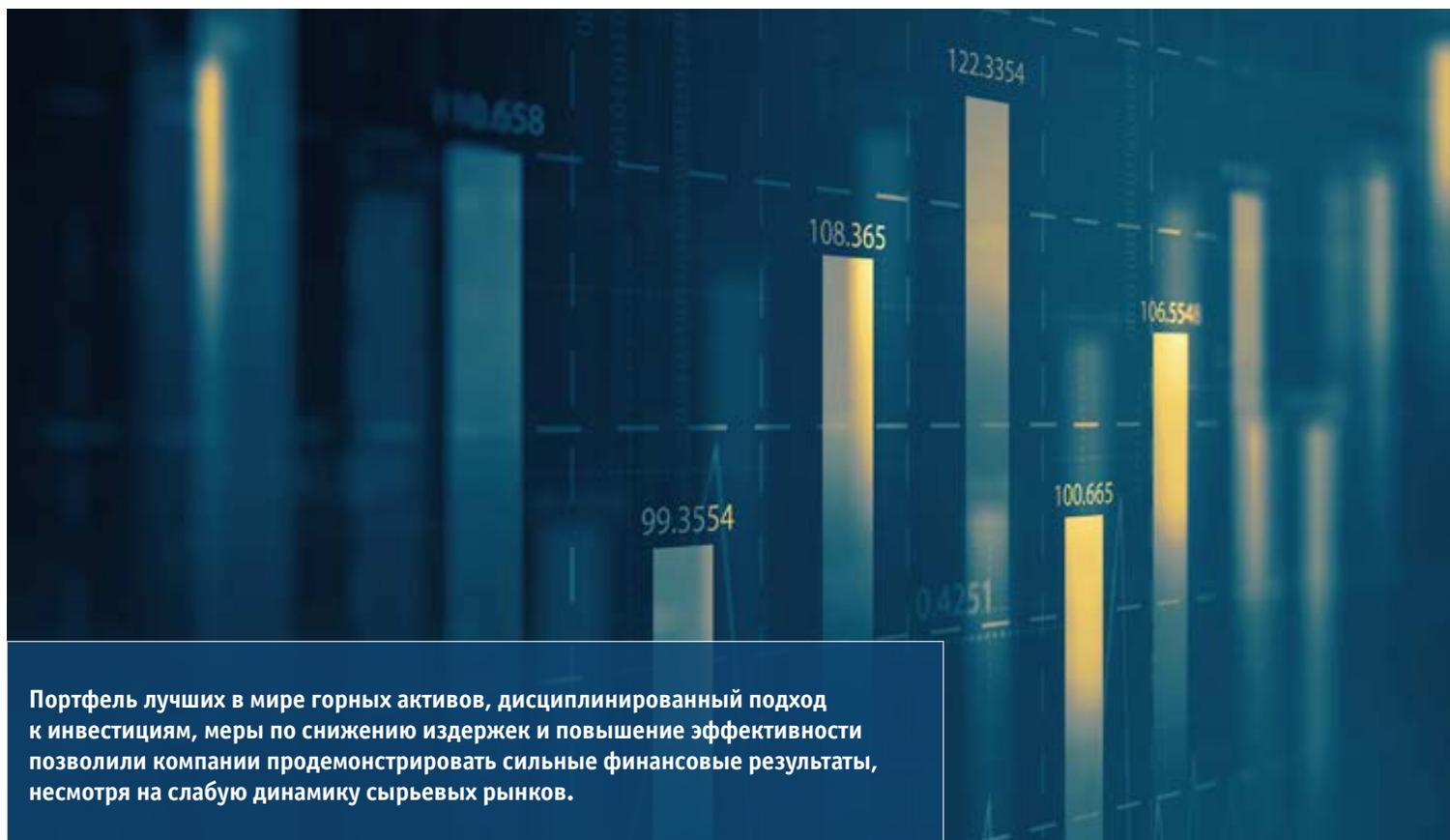


# Финансовый обзор (MD&A)

## Ключевые факты 2015 года



**Портфель лучших в мире горных активов, дисциплинированный подход к инвестициям, меры по снижению издержек и повышение эффективности позволили компании продемонстрировать сильные финансовые результаты, несмотря на слабую динамику сырьевых рынков.**

Консолидированная выручка сократилась на 28 %, до 8,5 млрд долл. США, в результате снижения цен на металлы, продажи зарубежных активов и одновременного эффекта вследствие осуществления операционных и логистических мероприятий при подготовке к закрытию Никелевого завода в 2016 году.

Показатель EBITDA снизился на 24 %, до 4,3 млрд долл. США, как результат более низкой выручки.

Рентабельность EBITDA выросла с 48 до 50 % (лучший показатель в отрасли) в результате сокращения денежных операционных расходов на 26 %, коммерческих и административных расходов — на 40 %, а также продажи зарубежных активов.

Чистая прибыль снизилась на 14 %, до 1,7 млрд долл. США, в то время как чистая прибыль без учета неденежных списаний составила 3,2 млрд долл. США.

Капитальные затраты выросли на 27 %, до 1,7 млрд долл. США, как результат реализации программы реконфигурации обогатительных и металлургических переделов, а также перехода в наиболее активную фазу строительства рудника «Скальный» и Быстринского ГОК. Все инвестиционные проекты 2015 года выполнены с соблюдением графика и в рамках бюджета.

Чистый оборотный капитал снизился на 5 % и составил 1 млрд долл. США, несмотря на существенное увеличение запасов готовой продукции вследствие создания резервов и прочих разовых факторов.

Свободный денежный поток снизился на 49 %, до 2,4 млрд долл. США, в результате более низкой EBITDA, увеличившихся капитальных затрат, а также более медленного, чем в 2014 году, сокращения оборотного капитала.

Уровень долговой нагрузки остался консервативным, соотношение чистого долга к показателю EBITDA составило 1 на 31 декабря 2015 года. Устойчивое финансовое положение компании подтверждается кредитными рейтингами инвестиционного уровня от агентств Standard & Poor's и Fitch.

Дивиденды, выплаченные акционерам в 2015 году, составили 18 долл. США на акцию, показав рекордную по отрасли дивидендную доходность.

Продолжается выход из непрофильных активов. В 2015 году компания закрыла сделку по продаже миноритарного пакета акций «Интер РАО» за 204 млн долл. США, а также африканского актива Tati Nickel Mining Company. Завершение сделки по продаже Nkomati ожидается до конца первого полугодия 2016 года.

В соответствии со стратегией по снижению рисков Быстринского ГОКа путем привлечения стратегических партнеров, компания заключила соглашение о продаже 13 %-ного пакета акций данного проекта консорциуму китайских инвесторов за 100 млн долл. США. Сделка подлежит одобрению регулируемыми органами и должна быть закрыта во втором квартале 2016 года.



## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ ПОСЛЕ ОТЧЕТНОЙ ДАТЫ

В январе 2016 года компания подписала соглашение об открытии пятилетней кредитной линии на общую сумму, эквивалентную 730 млн долл. США, а также получила кредит от банка ING на сумму 100 млн долл. США.

В феврале 2016 года «Норильский никель» осуществил погашение рублевых облигаций на сумму около 499 млн долл. США, а также разместил выпуск новых десятилетних рублевых облигаций на 199 млн долл. США.



## Ключевые финансовые показатели

млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
Выручка	8 542	11 869	-28
ЕБИТДА <sup>1</sup>	4 296	5 681	-24
Рентабельность по ЕБИТДА, %	50	48	2 п. п.
Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных списаний <sup>1</sup>	3 167	3 968	-20
Чистая прибыль	1 716	2 000	-14
Капитальные затраты	1 654	1 298	27
Свободный денежный поток <sup>2</sup>	2 405	4 725	-49
Чистый оборотный капитал <sup>1,3</sup>	1 030	1 087 <sup>3</sup>	-5
Чистый долг <sup>2,3</sup>	4 212	3 537 <sup>3</sup>	19
Чистый долг / 12 месяцев ЕБИТДА	1,0x	0,6x	
Выплаченные дивиденды на акцию (долл. США)	18,10	20,74	-13
ROIC <sup>2</sup>	35 %	29 %	6 п. п.

<sup>1</sup> Показатель не МСФО, расчет приведен далее по тексту.

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

<sup>3</sup> По состоянию на 31.12.2015 и 31.12.2014.

# Ключевые показатели по сегментам

млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>КОНСОЛИДИРОВАННАЯ ВЫРУЧКА</b>	<b>8 542</b>	<b>11 869</b>	<b>-28</b>
Заполярный филиал	6 590	8 937	-26
Кольская ГМК	773	1 100	-30
Norilsk Nickel Harjavalta Oy	757	986	-23
Прочие металлургические активы	30	154	-81
Прочие неметаллургические активы	1 182	1 997	-41
Обороты внутри Группы «Норильский никель»	-790	-1 305	-39
<b>КОНСОЛИДИРОВАННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ ЕБИТДА</b>	<b>4 296</b>	<b>5 681</b>	<b>-24</b>
Заполярный филиал	4 429	5 625	-21
Кольская ГМК	257	346	-26
Norilsk Nickel Harjavalta Oy	72	70	3
Прочие металлургические активы	-12	-61	-80
Прочие неметаллургические активы	-64	78	-182
Корпоративные расходы	-386	-377	2
<b>РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПО ЕБИТДА, %</b>	<b>50</b>	<b>48</b>	<b>2 п. п.</b>
Заполярный филиал	67	63	4 п. п.
Кольская ГМК	33	31	2 п. п.
Norilsk Nickel Harjavalta Oy	10	7	3 п. п.
Прочие металлургические активы	-40	-40	-
Прочие неметаллургические активы	-5	4	-9 п. п.

- В 2015 году показатель ЕБИТДА Заполярного филиала снизился на 21 %, а Кольской ГМК — на 26 %, составив 4 429 млн долл. США и 257 млн долл. США соответственно. Основной причиной снижения стало снижение цен на металлы, что частично было компенсировано снижением денежных и коммерческих расходов под влиянием обесценения рубля относительно доллара США и отмены экспортных пошлин на никель и медь.
- Показатель ЕБИТДА предприятия Norilsk Nickel Harjavalta Oy незначительно вырос на 3 %, до 72 млн долл. США.
- Отрицательный показатель ЕБИТДА сегмента «Прочие металлургические активы» уменьшился в 2015 году на 80 % в основном за счет продажи Tati Nickel Mining Company в апреле 2015 года.
- Показатель ЕБИТДА сегмента «Прочие неметаллургические активы» в 2015 году снизился на 142 млн долл. США преимущественно в связи с сокращением маржи сбытовых компаний Группы «Норильский никель», обусловленным снижением цен на металлы, а также со снижением долларовой эквивалента номинированной в рублях выручки прочих компаний Группы «Норильский никель».

Рентабельность по ЕБИТДА составила

# 50 %

Объем реализации никеля в 2015 году составил

# 245 ТЫС. Т

# Объемы реализации по товарным группам

ТОВАРНЫЕ ГРУППЫ	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>ГОТОВАЯ ПРОДУКЦИЯ</b>	<b>8 542</b>	<b>11 869</b>	<b>-28</b>
<b>Российские предприятия</b>			
Никель, тыс. т	197	228	-14
Медь, тыс. т	343	356	-4
Палладий, тыс. тр. ун.	2 464	2 667	-8
Платина, тыс. тр. ун.	590	629	-6
<b>Финляндия</b>			
Никель, тыс. т	43	42	2
<b>ПОЛУПРОДУКТЫ</b>			
<b>Финляндия</b>			
Медный кек, медь, тыс. т <sup>1</sup>	13	11	18
<b>Ботсвана</b>			
Никелевый концентрат, никель, тыс. т <sup>1</sup>	1	3	-67
Никелевый концентрат, медь, тыс. т <sup>1</sup>	1	2	-50
<b>ЮАР</b>			
Никелевый концентрат, никель, тыс. т <sup>1</sup>	4	-	100
Никелевый концентрат, медь, тыс. т <sup>1</sup>	2	-	100
<b>ПРОДАЖИ МЕТАЛЛОВ, ФИЗИЧЕСКИЕ ОБЪЕМЫ</b>			
<b>Вся Группа «Норильский никель», исключая ЮАР<sup>2,3</sup></b>			
Никель, тыс. т	240	270	-11
Медь, тыс. т	343	356	-4
Палладий, тыс. тр. ун.	2 464	2 667	-8
Платина, тыс. тр. ун.	590	629	-6
Золото, тыс. тр. ун.	93	136	-32
Родий, тыс. тр. ун.	84	91	-8
Кобальт, тыс. т	5	6	-17
Серебро, тыс. тр. ун.	1 915	2 281	-16
Полупродукты, никель, тыс. т <sup>1</sup>	5	3	67
Полупродукты, медь, тыс. т <sup>1</sup>	16	13	23
Полупродукты, палладий, тыс. тр. ун. <sup>1</sup>	100	78	28
Полупродукты, платина, тыс. тр. ун. <sup>1</sup>	39	31	26
Полупродукты, золото, тыс. тр. ун. <sup>1</sup>	9	7	29
Полупродукты, серебро, тыс. тр. ун. <sup>1</sup>	142	116	22

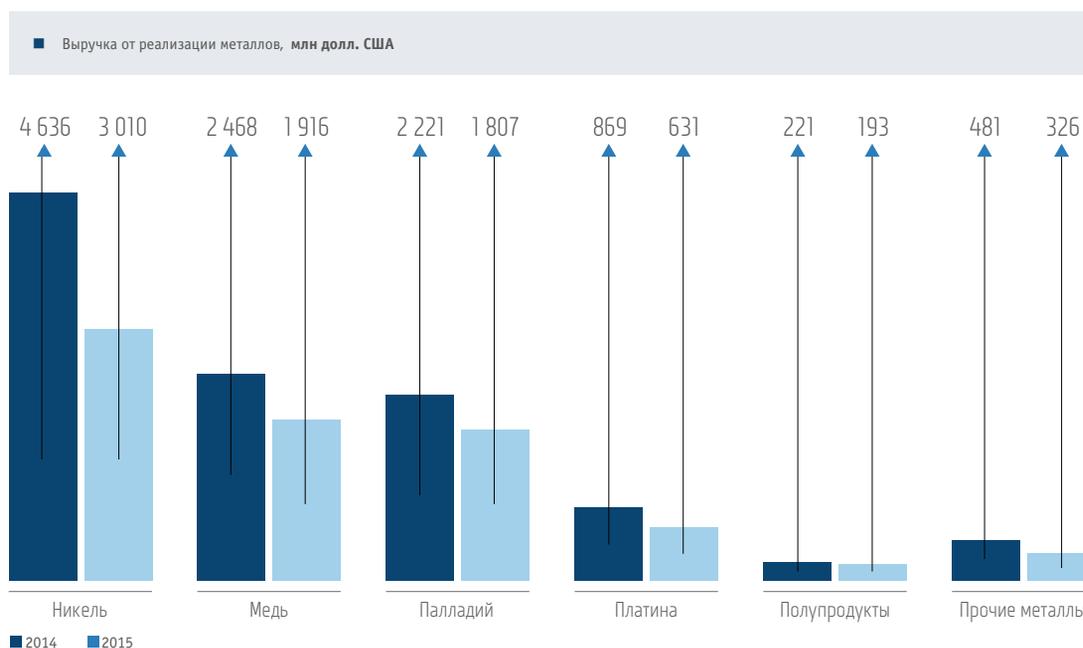
<sup>1</sup> Объемы приведены в пересчете на содержание металла в полупродукте.

<sup>2</sup> Результаты деятельности предприятия Nkomati (ЮАР) представлены в финансовой отчетности исходя из 50 %-ной доли Группы «Норильский никель» и отражаются как результаты деятельности зависимого общества.

<sup>3</sup> Вся информация представлена на основании 100 %-ного владения дочерними компаниями без учета металла, купленного на рынке.

# Выручка от реализации

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>Средняя цена реализации металлов, произведенных «Норильским никелем» в России из собственного сырья</b>			
Никель, долл. США / т	11 962	17 072	-30
Медь, долл. США / т	5 585	6 931	-19
Палладий, долл. США / тр. ун.	695	804	-14
Платина, долл. США / тр. ун.	1 057	1 388	-24
Кобальт, долл. США / т	26 291	30 040	-12
Золото, долл. США / тр. ун.	1 162	1 266	-8
Родий, долл. США / тр. ун.	884	1 139	-22
<b>Выручка, млн долл. США</b>			
Никель	3 010	4 636	-35
Медь	1 916	2 468	-22
Палладий	1 807	2 221	-19
Платина	631	869	-27
Полупродукты	193	221	-13
Прочие металлы	326	481	-32
<b>Выручка от реализации металлов</b>	<b>7 883</b>	<b>10 896</b>	<b>-28</b>
Выручка от прочей реализации	659	973	-32
<b>ИТОГО ВЫРУЧКА</b>	<b>8 542</b>	<b>11 869</b>	<b>-28</b>



Выручка от реализации металлов в 2015 году составила

**7 883**  
млн долл. США



## НИКЕЛЬ

Никель продолжает оставаться основным источником выручки компании, его доля в структуре выручки от реализации металлов составила 38 % в 2015 году (против 43 % в 2014 году). Это произошло как в связи с наибольшим падением цены на никель среди всех основных металлов, производимых компанией, так и в связи с падением физических объемов реализации, обусловленным разовым накоплением запаса металлов.

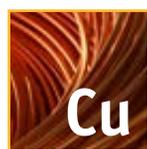
В 2015 году выручка от реализации никеля уменьшилась по сравнению с 2014 годом на 1 626 млн долл. США (или на 35 %), до 3 010 млн долл. США, в первую очередь за счет падения цен на никель (-1 325 млн долл. США), а также снижения физических объемов реализации (-372 млн долл. США). Дополнительно с целью обеспечения контрактных обязательств перед стратегическими партнерами в 2015 году на рынке было приобретено и реализовано никеля на сумму 71 млн долл. США.

Средняя цена реализации металла, произведенного в России из собственного сырья, за рассматриваемый период уменьшилась на 30 % и составила 11 962 долл. США за тонну против 17 072 долл. США в 2014 году.

Физический объем реализации никеля, произведенного в России из собственного сырья, в 2015 году уменьшился на 12 % (или на 27 тыс. т), до 195 тыс. т по сравнению с 222 тыс. т в 2014 году. Снижение объемов реализации связано прежде всего со снижением производства никеля (3 тыс. т), а также с формированием страхового запаса металла для более плавного перехода к новой конфигурации плавильных и рафинировочных мощностей (закрытие Никелевого завода, увеличение транспортировки файнштейна на Кольскую ГМК и Norilsk Nickel Harjavalta Oy). Ожидается, что переход к новой конфигурации в 2016 году приведет к разовому росту незавершенного производства в пути и меньшему объему производства металлов.

Вместе с тем объем реализации никеля в полупродуктах, произведенного из покупного сырья, снизился на 4 тыс. т, что связано с уменьшением объемов низко-рентабельных толлинговых операций на Кольской ГМК.

Объем продаж никеля, произведенного на предприятии Norilsk Nickel Harjavalta Oy, увеличился в 2015 году на 2 %, до 43 тыс. т. Рост связан с увеличением объемов толлинговой переработки никелевых концентратов и началом переработки собственного российского сырья.



## МЕДЬ

В 2015 году выручка от реализации меди составила 24 % в структуре выручки от реализации металлов, снизившись на 552 млн долл. США (или 22 %), с 2 468 млн долл. США до 1 916 млн долл. США, в первую очередь за счет снижения цены на медь (-477 млн долл. США), а также падения физических объемов продаж (-75 млн долл. США).

Средняя цена реализации меди в 2015 году снизилась на 19 %, до 5 585 долл. США за тонну по сравнению с 6 931 долл. США за тонну в 2014 году. При этом рост объема производства в 2015 году составил 2 %.

Физический объем реализации меди, произведенной в России из собственного сырья, уменьшился в отчетном периоде на 7 тыс. т, до 340 тыс. т по сравнению с 347 тыс. т в 2014 году. Снижение объемов реализации связано с формированием страхового запаса металла для компенсации увеличения незавершенного производства в 2016 году, связанного с реализацией компанией программы по реконфигурации плавильных и рафинировочных мощностей (закрытие Никелевого завода, увеличение транспортировки файнштейна на Кольскую ГМК и Norilsk Nickel Harjavalta Oy).

Объем реализации меди, произведенной из покупного сырья, уменьшился на 6 тыс. т и составил в 2015 году 3 тыс. т по сравнению с 9 тыс. т в аналогичном периоде 2014 года, что связано с уменьшением объемов низко-рентабельных толлинговых операций на Кольской ГМК.

Физический объем реализации меди, произведенной в России из собственного сырья в 2015 году составил

**340** тыс. т

Физический объем реализации никеля, произведенного в России из собственного сырья, в 2015 году составил

**195** тыс. т

## Финансовый обзор (MD&A)



### ПАЛЛАДИЙ

В 2015 году выручка от реализации палладия составила 23 % в структуре выручки от реализации металлов Группы «Норильский никель», снизившись на 19 % (или на 414 млн долл. США), с 2 221 млн долл. США в 2014 году до 1 807 млн долл. США в 2015 году. Основные факторы изменения: снижение цен реализации (–289 млн долл. США) и снижение физических объемов реализации (–141 млн долл. США), которые частично были компенсированы реализацией палладия, приобретаемого на рынке с целью обеспечения контрактных обязательств. Так, в рассматриваемом периоде было реализовано покупного палладия на сумму 95 млн долл. США (в 2014 году — 79 млн долл. США).

Выручка от реализации палладия, произведенного в России, уменьшилась на 19 %, с 2 084 млн долл. США в 2014 году до 1 691 млн долл. США в 2015 году. Снижение выручки связано как со снижением цены реализации металла на 14 %, с 804 долл. США / тр. ун. в 2014 году до 695 долл. США / тр. ун. в 2015 году, так и со снижением физических объемов реализации палладия на 6 %, преимущественно в связи с формированием страхового запаса металла.



### ПЛАТИНА

В 2015 году выручка от реализации платины составила 8 % в структуре выручки от реализации металлов Группы «Норильский никель». Снижение выручки от реализации платины составило 238 млн долл. США (27 %), с 869 млн долл. США в 2014 году до 631 млн долл. США в 2015 году. Основные факторы изменения: снижение цен реализации (–205 млн долл. США), а также снижение физических объемов реализации (–41 млн долл. США). При этом с целью обеспечения контрактных обязательств на рынке была приобретена и реализована платина на сумму 8 млн долл. США.

Выручка от реализации платины, произведенной компанией в России, уменьшилась на 26 %, с 827 млн долл. США в 2014 году до 609 млн долл. США в 2015 году. Снижение выручки от реализации платины связано с существенным снижением цены реализации металла на 24 %, с 1 388 долл. США / тр. ун. в 2014 году до 1 057 долл. США / тр. ун. в 2015 году, а также уменьшением физического объема реализации в связи с формированием страхового запаса металла.



### ПРОЧИЕ МЕТАЛЛЫ

Выручка от реализации прочих металлов в 2015 году снизилась на 155 млн долл. США (или 32 %), до 326 млн долл. США, вследствие уменьшения выручки от продаж золота (–38 %), кобальта (–28 %), родия (–27 %), серебра (–30 %). Основные факторы изменения: снижение физических объемов реализации (–77 млн долл. США) и снижение цен реализации (–78 млн долл. США).



### ПОЛУПРОДУКТЫ

В 2015 году выручка от реализации полупродуктов (медного кека, никелевого концентрата) уменьшилась на 28 млн долл. США (или 13 %), до 193 млн долл. США, и составила 2 % в структуре выручки от реализации металлов Группы «Норильский никель». Снижение выручки от реализации полупродуктов было связано со снижением цен на металлы и продажей африканского актива Tati Nickel Mining Company во втором квартале 2015 года.

### ВЫРУЧКА ОТ ПРОЧЕЙ РЕАЛИЗАЦИИ

В 2015 году выручка от прочей реализации составила 659 млн долл. США, что на 32 % ниже по сравнению с 2014 годом. Основное влияние на снижение выручки от прочей реализации оказала девальвация рубля к доллару США (–325 млн долл. США), поскольку основная часть данной выручки номинирована в российских рублях.

Изменение выручки от прочей реализации было обусловлено отрицательными изменениями доходов компаний Группы «Норильский никель». Самым значительным фактором стало падение выручки от продажи топлива и газового конденсата на 36 млн долл. США, вызванного снижением рыночных цен.

Доля Европы в выручке металлов

59 %

Доля Азии в выручке металлов

27 %

# Себестоимость реализации

**СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗОВАННЫХ МЕТАЛЛОВ** в 2015 году составила 3 179 млн долл. США, снизившись по сравнению с 2014 годом на 34 % (на 1 626 млн долл. США), а именно:

- денежные операционные расходы снизились на 1 056 млн долл. США (или 26 %);
- амортизационные отчисления снизились на 222 млн долл. США (или 32 %);
- сравнительный эффект от увеличения запасов металлов в 2015 году к 2014 году составил 348 млн долл. США.

**ДЕНЕЖНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ** в 2015 году снизились на 26 % (или на 1 056 млн долл. США) и составили 3 011 млн долл. США. Снижение было обусловлено следующими факторами:

- 1 109 млн долл. США — снижение расходов за счет обесценения рубля относительно доллара США;
- 111 млн долл. США — снижение расходов на приобретение металлов для перепродажи и полупродуктов.

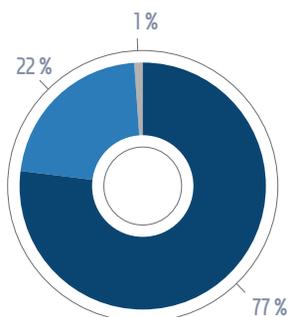
Эффект снижения денежных операционных расходов был частично компенсирован следующими факторами:

- 131 млн долл. США — инфляционный рост денежных операционных расходов;
- 33 млн долл. США — рост прочих расходов.

Удельный вес денежных затрат по основным предприятиям компании в общей сумме денежных операционных расходов в 2015 году составил:

- Россия — 77 %;
- Финляндия (Norilsk Nickel Harjavalta Oy) — 22 %;
- Norilsk Nickel International — 1 %.

- Удельный вес денежных затрат по основным предприятиям компании в общей сумме денежных операционных расходов в 2015 году



■ Россия  
■ Финляндия (Norilsk Nickel Harjavalta Oy)  
■ Norilsk Nickel International

млн долл. США  
2 320  
827  
32

## СЕБЕСТОИМОСТЬ РЕАЛИЗОВАННЫХ МЕТАЛЛОВ

■ Себестоимость реализованных металлов, млн долл. США

ТОВАРНЫЕ ГРУППЫ	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>Денежные операционные расходы, в т. ч.</b>	<b>3 011</b>	<b>4 067</b>	<b>-26</b>
компенсационные выплаты персоналу	1 131	1 536	-26
расходы на приобретение полупродуктов и металлов	718	829	-13
материалы и запасные части	450	537	-16
расходы на оплату услуг сторонних организаций	186	403	-54
налоги, непосредственно относящиеся на себестоимость реализованной продукции	117	194	-40
расходы на приобретение энергии	131	191	-31
топливные ресурсы	66	128	-48
транспортные расходы	75	87	-14
прочие	137	162	-15
<b>Амортизация</b>	<b>476</b>	<b>698</b>	<b>-32</b>
<b>Увеличение / сокращение запасов металлопродукции</b>	<b>-308</b>	<b>40</b>	<b>-9x</b>
<b>Итого себестоимость реализованных металлов, в т. ч.</b>	<b>3 179</b>	<b>4 805</b>	<b>-34</b>
Россия	2 320	4 120	-44
Norilsk Nickel Harjavalta Oy	827	485	71
Norilsk Nickel International	32	200	-84

## ДЕНЕЖНЫЕ ОПЕРАЦИОННЫЕ РАСХОДЫ

### Компенсационные выплаты персоналу

По итогам 2015 года доля расходов на компенсационные выплаты персоналу в структуре денежных затрат не изменилась по сравнению с 2014 годом и составила 38 %.

В 2015 году расходы на персонал составили 1 131 млн долл. США, снизившись по сравнению с 2014 годом на 26 % (или на 405 млн долл. США), в результате влияния эффекта пересчета в валюту представления — 559 млн долл. США (или на 36 %).

При этом эффект девальвации рубля был частично компенсирован увеличением расходов на оплату труда на 154 млн долл. США в основном вследствие индексации заработной платы работников российских предприятий в связи с инфляцией (97 млн долл. США) и ростом численности производственного персонала на 2 %.

## Финансовый обзор (MD&A)

### Расходы на приобретение сырья, полуфабрикатов и металлов

Расходы на приобретение сырья, полуфабрикатов и металлов в 2015 году составили 718 млн долл. США, снизившись по сравнению с 2014 годом на 13 % (или на 111 млн долл. США) благодаря влиянию следующих факторов:

- уменьшение цен на металлы в сырье вследствие общего падения цен на металлы и изменения структуры закупаемого сырья (–258 млн долл. США);
- увеличение расходов за счет роста физических объемов закупаемого сырья для переработки Norilsk Nickel Harjavalta Oy на 59 млн долл. США;
- увеличение расходов на приобретение металлов для перепродажи на 88 млн долл. США в первую очередь за счет формирования страхового запаса металлов с целью более плавного перехода к новой конфигурации плавильных и рафинировочных мощностей в 2016 году.

### Расходы на материалы и запасные части

Расходы на материалы и запасные части в 2015 году снизились по сравнению с 2014 годом на 16 % (или на 87 млн долл. США), до 450 млн долл. США, преимущественно за счет следующих факторов:

- эффект обесценения рубля (196 млн долл. США);
- увеличение расходов на российских предприятиях (109 млн долл. США), сложившееся преимущественно за счет инфляционного роста цен (32 млн долл. США), а также за счет увеличения расхода запчастей для ремонтов горного оборудования и оборудования гидрометаллургического производства Надеждинского металлургического завода.

### Расходы на оплату услуг сторонних организаций

В 2015 году расходы на оплату услуг сторонних организаций снизились по сравнению с 2014 годом на 54 % (или на 217 млн долл. США) и составили 186 млн долл. США. Основными факторами изменения стали:

- **110 млн долл. США** — снижение расходов за счет эффекта пересчета в валюту представления;
- **79 млн долл. США** — снижение расходов в связи с продажей в апреле 2015 года Tati Nickel Mining Company;
- **37 млн долл. США** — снижение расходов по толлинговым услугам в связи с прекращением толлинговой переработки никелевых концентратов Norilsk Nickel Harjavalta Oy на Boliden с 1 июля 2015 года;
- **9 млн долл. США** — увеличение расходов на другие услуги.

### Налоги, относящиеся на себестоимость реализованной продукции

Расходы по налогу на добычу полезных ископаемых и плате за загрязнение окружающей среды в целом в 2015 году снизились на 77 млн долл. США (или 40 %) и составили 117 млн долл. США.

Основными факторами снижения стали:

- **71 млн долл. США** — эффект пересчета данных в валюту представления;
- **6 млн долл. США** — влияние изменения налогового законодательства в части снижения ставки по налогу на добычу полезных ископаемых (по газу в 4,7 раза; по газовому конденсату в 1,2 раза).

### Расходы на приобретение энергии

В 2015 году расходы на приобретение энергии снизились на 60 млн долл. США (или 31 %) и составили 131 млн долл. США. Основной причиной снижения стал эффект пересчета в валюту представления в размере 54 млн долл. США.

### Расходы на топливные ресурсы

Расходы на топливные ресурсы в 2015 году составили 66 млн долл. США и снизились по сравнению с 2014 годом на 62 млн долл. США (или 48 %). Основными факторами снижения расходов стали:

- **46 млн долл. США** — влияние эффекта пересчета в валюту представления;
- **16 млн долл. США** — снижение расходов на топливные ресурсы на российских предприятиях за счет снижения цен на мазут на 19,7 %.

### Транспортные расходы

В 2015 году транспортные расходы составили 75 млн долл. США и снизились по сравнению с 2014 годом на 12 млн долл. США (или на 14 %) преимущественно под влиянием эффекта пересчета данных в валюту представления.

### Прочие затраты

Сумма прочих расходов в 2015 году составила 137 млн долл. США и сократилась по сравнению с 2014 годом на 25 млн долл. США (или на 15 %) преимущественно за счет эффекта пересчета в валюту представления.

### Амортизация производственных активов

В 2015 году амортизация производственных активов составила 476 млн долл. США и снизилась на 222 млн долл. США (или 32 %), в том числе за счет следующих факторов:

Себестоимость реализованных металлов в 2015 году составила

**3 179**  
млн долл. США

За счет создания страхового запаса и накопления финштейна в пути запасы и незавершенное производство увеличилось на

**308**  
млн долл. США

- 253 млн долл. США — влияние эффекта пересчета в валюту представления;
- 29 млн долл. США — увеличение амортизационных отчислений в основном за счет интенсивного ввода в эксплуатацию объектов капитального строительства на российских предприятиях в 2014–2015 годах (34 млн долл. США), которое было частично нивелировано снижением амортизационных отчислений вследствие продажи в апреле 2015 года Tati Nickel Mining Company.

#### Изменение запасов металлопродукции

Запасы металлопродукции и незавершенное производство в целом по Группе «Норильский никель» в 2015 году увеличились на 308 млн долл. США под влиянием следующих факторов:

- 297 млн долл. США — увеличение запасов готовой металлопродукции на предприятиях Группы «Норильский никель» в рамках создания страхового запаса металлов, связанного с процессом реализации компанией программы по реконфигурации плавильных и рафинировочных мощностей (закрытие Никелевого завода, увеличение транспортировки фэйнштейна на Кольскую ГМК и Norilsk Nickel Harjavalta Oy);
- 11 млн долл. США — увеличение остатков сырья и незавершенного производства за счет двух факторов: роста незавершенного производства на российских площадках на 106 млн долл. США за счет увеличения себестоимости и накопления фэйнштейна в пути (обусловленного реконфигурацией производства) и снижения остатков полупродуктов на 95 млн долл. США (связанного с вовлечением их в производство на Norilsk Nickel Harjavalta Oy).

#### СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОЧЕЙ РЕАЛИЗАЦИИ

В 2015 году себестоимость прочей реализации снизилась на 32 % и составила 592 млн долл. США. Снижение себестоимости реализации, составившее 277 млн долл. США, сложилось за счет влияния следующих факторов:

- эффекта пересчета в валюту представления на 321 млн долл. США;
- роста затрат в сумме 44 млн долл. США, обусловленного в основном индексацией заработной платы работников российских предприятий Группы «Норильский никель».

Рентабельность по валовой прибыли от прочих продаж в 2015 году практически не изменилась по сравнению с 2014 годом и составила 10 % (11 % в 2014 году).

#### КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ

Коммерческие расходы снизились на 59 % (или на 196 млн долл. США), до 139 млн долл. США в 2015 году, под влиянием следующих факторов:

- эффект пересчета в валюту представления — 18 млн долл. США;
- уменьшение размера вывозных таможенных пошлин в 2015 году на 137 млн долл. США в первую очередь в связи с обнулением экспортных пошлин на никель и медь с 21 августа 2014 года;
- сокращение расходов на маркетинг и рекламу на 51 млн долл. США в связи с меньшими затратами на маркетинговую кампанию в Азии и Европе.

#### ■ Коммерческие расходы, млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
Экспортные таможенные платежи	88	225	-61
Заработная плата	19	23	-17
Маркетинг	15	66	-77
Транспортные расходы	8	15	-47
Прочие	9	6	50
<b>Итого</b>	<b>139</b>	<b>335</b>	<b>-59</b>

Экспортные пошлины, в связи с их обнулением, снизились на

# 61 %

## Финансовый обзор (MD&A)

### ОБЩИЕ И АДМИНИСТРАТИВНЫЕ РАСХОДЫ, МЛН ДОЛЛ. США

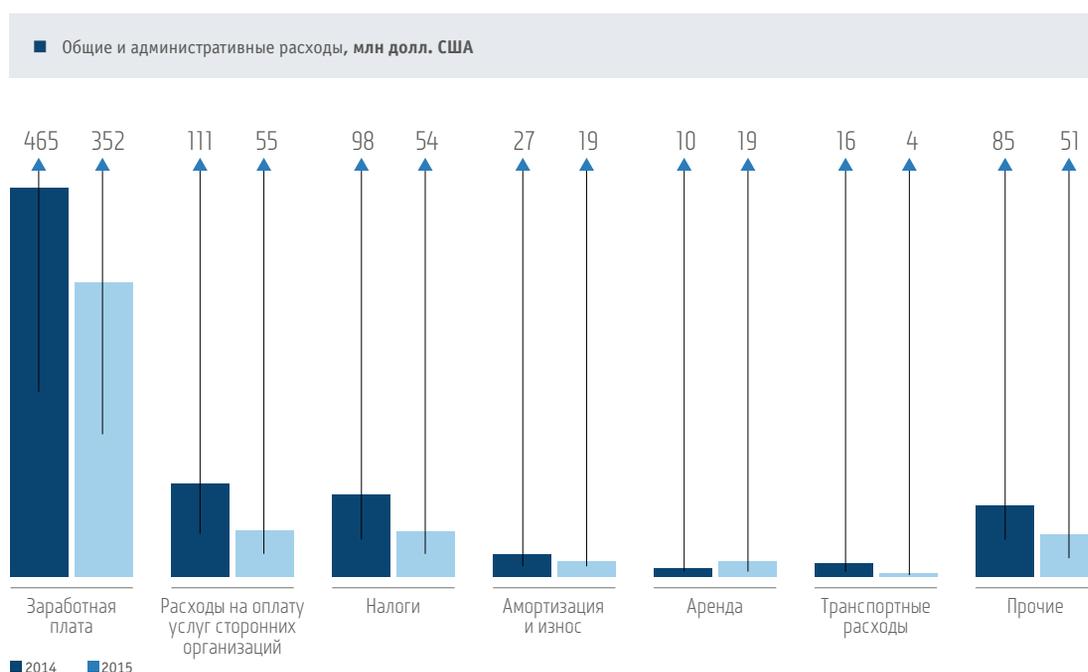
	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
Заработная плата	352	465	-24
Расходы на оплату услуг сторонних организаций	55	111	-50
Налоги, за исключением налога на прибыль и налогов, непосредственно относящихся на себестоимость реализованной продукции	54	98	-45
Амортизация и износ	19	27	-30
Аренда	19	10	90
Транспортные расходы	4	16	-75
Прочие	51	85	-40
<b>Итого</b>	<b>554</b>	<b>812</b>	<b>-32</b>

В 2015 году общие и административные расходы снизились на 32 %, или на 258 млн долл. США, до 554 млн долл. США. При этом уменьшение, связанное с ослаблением рубля, составило 266 млн долл. США.

Расходы на заработную плату уменьшились на 113 млн долл. США (24 %) и составили 352 млн долл. США в 2015 году преимущественно под влиянием снижения курса рубля.

Расходы на аренду возросли на 9 млн долл. США в 2015 году преимущественно за счет перемещения корпоративного центра из собственных в арендуемые офисные помещения.

Налоги, за исключением налога на прибыль и налогов, непосредственно относящихся на себестоимость реализованной продукции, уменьшились на 44 млн долл. США преимущественно за счет ослабления курса рубля в 2015 году по отношению к 2014 году.



Итоговое снижение общих и административных расходов в 2015 году составило

# 32 %

## ФИНАНСОВЫЕ РАСХОДЫ, МЛН ДОЛЛ. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
Расходы по процентам, начисляемым за пользование заемными средствами	281	135	108
Амортизация дисконта по обязательствам по восстановлению окружающей среды	44	43	2
Прочие	1	1	–
<b>Итого</b>	<b>326</b>	<b>179</b>	<b>82</b>

Увеличение финансовых расходов на 82 %, до 326 млн долл. США, произошло за счет увеличения расходов по процентам, начисляемым за пользование заемными средствами.

Данный рост был обусловлен преимущественно привлечением новых кредитов в 2014–2015 годах.

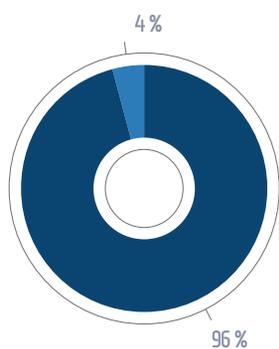
## НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ

За 2015 год по сравнению с 2014 годом расходы по налогу на прибыль снизились на 20 %, до 528 млн долл. США, что в основном было обусловлено снижением выручки, ослаблением курса рубля, а также вычетом исторических налоговых убытков по вложениям в акции «Интер РАО».

Эффективная ставка налога на прибыль в 2015 году составила 24 %, что выше законодательно установленной ставки 20 %. Данное превышение сложилось преимущественно в результате совокупного влияния признания не-

вычитаемых убытков от выбытия активов, предназначенных для продажи, создания резервов по отложенному налоговому активу, а также эффекта применения разных ставок по налогу на прибыль дочерних предприятий, ведущих деятельность в других странах. Эффект данных факторов был частично компенсирован зачетом ранее непризнанного отложенного налогового актива.

■ Расходы на налог на прибыль, млн долл. США



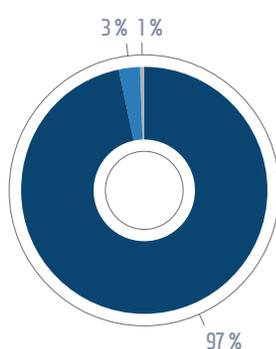
■ Текущий налог на прибыль  
■ Расходы по отложенному налогу на прибыль

**528**  
млн долл.  
США

млн долл. США

506  
22

■ Текущий налог на прибыль с разделением по географическому признаку, млн долл. США



■ Россия  
■ Финляндия  
■ Прочие страны

**506**  
млн долл.  
США

млн долл. США

490  
14  
2

# Изменения показателя EBITDA

млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>Операционная прибыль</b>	<b>3 506</b>	<b>4 746</b>	<b>(26)</b>
Амортизация	506	805	(37)
Убыток от обесценения основных средств	284	130	118
<b>EBITDA</b>	<b>4 296</b>	<b>5 681</b>	<b>(24)</b>
<b>Рентабельность по EBITDA</b>	<b>50 %</b>	<b>48 %</b>	<b>2 п. п.</b>

EBITDA в 2015 году снизился на 1 385 млн долл. США (24 %), при этом рентабельность по EBITDA составила 50 % (по сравнению с 48 % в 2014 году).

Детальный анализ изменений показателя EBITDA доступен на сайте компании в презентации для инвесторов.

# Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных списаний

млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>Чистая прибыль</b>	<b>1 716</b>	<b>2 000</b>	<b>-14</b>
Убыток от обесценения основных средств	284	130	118
Обесценение инвестиций, предназначенных для продажи	–	244	-100
Отрицательные курсовые разницы	865	1 594	-46
Убыток от выбытия дочерних компаний и активов, классифицированных как предназначенные для продажи	302	213	42
<b>Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных списаний</b>	<b>3 167</b>	<b>4 181</b>	<b>-24</b>

Показатель EBITDA в 2015 году составил

**4,3**  
млрд долл. США

Чистая прибыль, скорректированная на размер неденежных списаний составила

**3,2**  
млрд долл. США

# Отчет о движении денежных средств

млн долл. США

	2015	2014	ИЗМЕНЕНИЕ, %
<b>Денежные средства, полученные от операционной деятельности, до изменения оборотного капитала и налога на прибыль</b>	<b>4 489</b>	<b>5 770</b>	<b>-22</b>
Изменение оборотного капитала	-112	1 002	-111
Налог на прибыль уплаченный	-672	-825	-19
<b>Денежные средства, полученные от операционной деятельности, нетто</b>	<b>3 705</b>	<b>5 947</b>	<b>-38</b>
Капитальные вложения	-1 654	-1 298	27
Прочая инвестиционная деятельность	354	76	4x
<b>Денежные средства, направленные на инвестиционную деятельность, нетто</b>	<b>-1 300</b>	<b>-1 222</b>	<b>-6</b>
<b>Денежные средства, направленные на финансовую деятельность, нетто</b>	<b>-998</b>	<b>-2 979</b>	<b>-66</b>
Эффект пересчета в валюту презентации	-113	-578	-80
Прочее	-33	4	-9x
<b>Увеличение денежных средств и их эквивалентов, нетто</b>	<b>1 261</b>	<b>1 172</b>	<b>8</b>

Денежный поток от операционной деятельности в 2015 году по сравнению с 2014 годом сократился на 38 % и составил 3,7 млрд долл. США.

Этому способствовали следующие факторы:

- Снижение показателя EBITDA за 2015 год по сравнению с 2014 годом на сумму 1 385 млн долл. США в основном за счет падения цен на металлы.

- Интенсивное снижение оборотного капитала в 2014 году на сумму 1 млрд долл. США по сравнению с увеличением в размере 112 млн долл. США в 2015 году.

## Зависимость изменения оборотного капитала в балансе с эффектом в отчете о движении денежных средств

млн долл. США

	2015	2014
<b>Изменение чистого оборотного капитала в балансе за вычетом:</b>	<b>57</b>	<b>1 935</b>
курсовые разницы	-357	-859
изменение задолженности по налогу на прибыль	89	103
изменение оборотного капитала по активам для продажи	12	-6
неденежные изменения, включая резервы	87	171
<b>Изменение чистого оборотного капитала в ОДДС</b>	<b>-112</b>	<b>1 002</b>

# Разбивка капитальных вложений по основным объектам инвестиций

млн долл. США

	2015	2014	2013
Заполярный филиал, в том числе основные проекты:	989	788	1 224
рудник «Скалистый»	256	122	335
рудник «Таймырский»	72	68	59
рудник «Комсомольский»	45	73	56
рудник «Октябрьский»	70	85	96
Талнахская обогатительная фабрика	257	171	182
мероприятия по закрытию Никелевого завода	61	25	26
Кольская ГМК	118	106	179
Читинский медный проект (Быстринский ГОК)	131	89	140
Прочие производственные проекты	384	288	425
Прочие непроизводственные проекты	4	6	2
Нематериальные активы	28	21	19
<b>Итого</b>	<b>1 654</b>	<b>1 298</b>	<b>1 989</b>

Инвестиционные расходы увеличились в 2015 году на 356 млн долл. США (или на 27 %) преимущественно за счет ускорения графика строительства объектов рудника «Скалистый», продолжением реконструкции Талнахской обогатительной фабрики, началом активной фазы

по реализации Читинского проекта, а также завершающей стадией реализации мероприятий по закрытию Никелевого завода в Заполярном филиале, запланированного на 2016 год.

Совокупные  
капитальные затраты  
составили

**1,7**  
млрд долл. США

Капитальные затраты  
на основные проекты  
Заполярного филиала

**987**  
млн долл. США

# Управление задолженностью и ликвидность

МЛН ДОЛЛ. США

	ПО СОСТОЯНИЮ НА 31.12.2015	ПО СОСТОЯНИЮ НА 31.12.2014	ИЗМЕНЕНИЕ, МЛН ДОЛЛ. США	ИЗМЕНЕНИЕ, %
Долгосрочный	7 142	5 678	1 464	26
Краткосрочный	1 124	652	472	72
<b>Общий долг</b>	<b>8 266</b>	<b>6 330</b>	<b>1 936</b>	<b>31</b>
Денежные средства и эквиваленты	4 054	2 793	1 261	45
<b>Чистый долг</b>	<b>4 212</b>	<b>3 537</b>	<b>675</b>	<b>19</b>
Чистый долг / 12 месяцев EBITDA	1,0x	0,6x	0,4x	

По состоянию на 31 декабря 2015 года общий долг компании увеличился на 31 % (или на 1 936 млн долл. США), составив 8 266 млн долл. США. Краткосрочный долг компании увеличился на 472 млн долл. США по сравнению с данными на конец 2014 года и составил 1 124 млн долл. США, при этом долгосрочный долг увеличился на 1 464 млн долл. США, до 7 142 млн долл. США. В результате на 31 декабря 2015 года доля краткосрочного долга в долговом портфеле увеличилась с 10 до 14 % по состоянию на 31 декабря 2014 года.

Чистый долг за отчетный период увеличился на 19 %, до 675 млн долл. США, и составил 4 212 млн долл. США на 31 декабря 2015 года. Показатель «чистый долг / EBITDA» за 12 месяцев составил 1,0x.

В 2015 году компания продолжила работу по оптимизации долгового портфеля в соответствии с финансовой политикой Группы «Норильский никель». В частности, были заключены несколько сделок по привлечению долгосрочного финансирования с рядом российских и международных банков в совокупном объеме порядка 1 650 млн долл. США. Подписаны соглашения о предоставлении резервных подтвержденных кредитных линий на общую сумму порядка 1 350 млн долл. США, что позволило увеличить совокупный лимит доступных к использованию подтвержденных линий до 1 795 млн долл. США. Также в октябре 2015 года компания разместила еврооблигации на сумму 1 000 млн долл. США, подлежащие погашению через 7 лет.

Данные инициативы позволили увеличить средний срок долгового портфеля компании, сгладить долговую нагрузку по годам погашения, сбалансировать валютное соотношение долга и диверсифицировать источники финансирования.

По состоянию на конец 2015 года рейтинги компании, присвоенные рейтинговыми агентствами S&P's и Fitch остаются на инвестиционном уровне («BBB-», «BBB-»). Рейтинг компании от агентства Moody's находится на уровне «Ba1», что ниже инвестиционного уровня по причине снижения «суверенного потолка» Российской Федерации.

Чистый долг / EBITDA остался на консервативном уровне и составил

**1,0x**  
млрд долл. США

Компания успешно разместила еврооблигации на

**1,0**  
млрд долл. США