



# Анализ руководством результатов деятельности Группы ТМК

*За 12 месяцев 2020 года*

**ОГЛАВЛЕНИЕ**

Округление.....	2
Обзор деятельности компании .....	3
Обзор рыночных условий за 12 месяцев 2020 года.....	3
Ключевые события .....	3
Структура Группы ТМК .....	5
12 месяцев 2020 года в сравнении с 12 месяцами 2019 года.....	6
Результаты деятельности.....	6
Продажи .....	7
Валовая прибыль .....	8
Чистые операционные расходы .....	9
Скорректированный Показатель EBITDA .....	9
Обесценение активов .....	10
Курсовые разницы.....	10
Чистые финансовые расходы .....	10
Движение денежных средств .....	10
Задолженность по кредитам и займам .....	11
Тенденции развития .....	12
Финансовые показатели.....	13
Скорректированный Показатель EBITDA .....	13
Чистый долг .....	14
Основные риски.....	15

*Данный обзор результатов деятельности и финансового состояния должен рассматриваться вместе с консолидированной финансовой отчетностью ТМК за 12 месяцев 2020 года.*

*Определенная информация, содержащаяся в данном документе, включая прогнозы, сведения о стратегии развития, представляет собой заявление о перспективах ТМК и допускает неопределенность. При оценке данного анализа должны рассматриваться различные факторы риска, которые могут привести к тому, что фактические результаты деятельности ТМК будут значительно отличаться от тех показателей, которые отображены в этих заявлениях.*

### **Округление**

---

*Денежные величины, включенные в данный анализ результатов деятельности ТМК, были округлены до целых величин. В результате округления отдельные итоговые суммы в таблицах могут отличаться от арифметической суммы слагаемых величин. Процентные показатели в тексте и в таблицах могут не складываться в 100%.*

## **Обзор деятельности компании**

---

Наша компания – один из крупнейших мировых производителей стальных труб для предприятий нефтегазовой отрасли. Мы являемся международной компанией с разветвленной сетью производственных и торговых площадок, а также представительств в разных странах.

Основным направлением деятельности нашей компании являются производство и продажа бесшовных и сварных труб, включая трубы с широким спектром премиальных соединений, в сочетании с предоставлением клиентам услуг по технической поддержке.

Наши предприятия производят практически весь сортамент труб, необходимых для использования в нефтегазовой отрасли, химической промышленности, энергетике, машиностроении, строительстве, судостроении, авиационной и аэрокосмической отрасли и сельском хозяйстве.

Мы создали современный технологический комплекс, использующий последние научные разработки для производства высококачественной и конкурентоспособной продукции.

Наши производственные активы расположены в России, Румынии и Казахстане. Наша компания объединяет два научно-исследовательских центра в России. Масштабное присутствие компании на рынке обеспечивает разветвленная сбытовая сеть. За 12 месяцев 2020 года доля продаж покупателям в России составила 76% от общего объема продаж. По нашим оценкам наша доля на мировом рынке бесшовных труб OCTG составила около 10%.

Мы являемся крупнейшим экспортером трубной продукции в России. Экспорт труб, произведенных нашими российскими предприятиями, составил 18% от общего объема реализации за 12 месяцев 2020 года.

За 12 месяцев 2020 года мы продали 2 811 тыс. тонн трубной продукции. Продажи бесшовных труб составили 72% общего объема

реализации. Продажи бесшовных труб OCTG составили 1 198 тыс. тонн, что на 29% меньше объема продаж за 12 месяцев 2019 года. Снижение в значительной степени объясняется продажей предприятий Американского дивизиона. Продажи труб большого диаметра (ТБД) снизились на 30% по сравнению с прошлым годом и составили 326 тыс. тонн.

Консолидированная выручка за 12 месяцев 2020 года снизилась на 28% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 222 621 млн. руб. Скорректированный Показатель EBITDA<sup>1</sup> составил 42 480 млн. руб. по сравнению с 43 540 млн. руб. в прошлом году. Рентабельность Скорректированного Показателя EBITDA составила 19% по сравнению с 14% за 2019 год.

## **Обзор рыночных условий за 12 месяцев 2020 года**

---

Объем российского трубного рынка сократился на 9% по сравнению с 2019 годом в основном из-за сокращения поставок ТБД. Замедление темпов бурения и более низкая доля горизонтального бурения (50% за 12 месяцев 2020 года по сравнению с 53% за 12 месяцев 2019 года) привели к снижению общего объема рынка труб OCTG.

В течение 2020 года на европейском трубном рынке наблюдалось значительное сокращение потребления трубной продукции в ключевых отраслях в результате снижения деловой активности из-за пандемии COVID-19 и связанных с ней ограничительных мер.

## **Ключевые события**

---

В январе мы завершили сделку по продаже 100% акций IPSCO Tubulars Inc. компании Tenaris. По итогам закрытия сделки стороны

---

<sup>1</sup> Методика расчета представлена в разделе «Финансовые показатели».

заключили генеральное соглашение на шесть лет, согласно которому, начиная со 2 января 2020 года, Tenaris стал эксклюзивным дистрибьютором труб OCTG и линейных труб ТМК на территории США и Канады.

В январе рейтинговое агентство S&P повысило долгосрочные рейтинги компании в местной и иностранной валютах с «В+» до «ВВ-» с прогнозом «Стабильный». Агентство Moody's изменило прогноз по кредитным рейтингам ТМК со «Стабильный» до «Позитивный» и подтвердило корпоративный рейтинг компании на уровне В1.

В январе мы ввели в эксплуатацию новый комплекс термообработки труб на СТЗ мощностью до 300 тыс. тн в год. Суммарные инвестиции в проект составили порядка 5,5 млрд рублей, создано 110 новых рабочих мест. Комплекс термообработки труб предназначен для производства премиальной трубной продукции, использующейся при разработке трудноизвлекаемых месторождений, а также при бурении скважин в агрессивных средах и на Крайнем Севере.

В феврале 2020 года мы успешно закрыли сделку по размещению семилетнего выпуска еврооблигаций на сумму 500 млн. руб. по ставке 4,3% годовых. Полученные средства были использованы для рефинансирования выпуска еврооблигаций объемом 500 млн. руб., подлежащих погашению в апреле 2020 года.

В апреле 2020 года сдан в эксплуатацию новый комплекс финишной отделки труб на СинТЗ. Оборудование установлено в цехе по производству труб нефтяного сортамента и позволяет в автоматическом режиме осуществлять все основные этапы финишной отделки труб, включая формирование готовых пакетов труб для отгрузки потребителю.

В апреле 2020 года Совет директоров ТМК одобрил программу приобретения обыкновенных акций Общества. Совет директоров

также одобрил осуществление делистинга глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже после завершения программы приобретения обыкновенных акций ТМК.

23 апреля 2020 года мы разместили рублевые биржевые облигации на общую сумму 10 млрд. руб. Денежные средства, полученные в результате размещения, были использованы для частичного рефинансирования действующего выпуска и банковских кредитов. Данное размещение положительно сказалось на срочности кредитного портфеля.

В августе мы заключили соглашение с ООО «Амурский ГХК» (100% акций принадлежит ПАО «СИБУР») о комплексной поставке трубной продукции для Амурского газохимического комплекса, одного из крупнейших в мире предприятий по производству полимеров, проект строительства которого компания СИБУР реализует в Амурской области. По условиям соглашения ТМК обязуется поставить комплекс трубных решений, состоящий из бесшовных труб, ТБД и деталей трубопроводов общим объемом более 36 тыс. тонн. Поставки будут осуществлены в 2021-2023 годах.

В октябре мы завершили сделку по приобретению 100% доли участия в металлургическом предприятии ООО «Парус» (ТМК-ЯМЗ), расположенном в городе Ярцево Смоленской области. Предприятие представляет собой современный литейно-прокатный комплекс по производству сортового проката мощностью более 300 тыс. тонн в год. Основными видами продукции являются арматура и непрерывнолитая заготовка для переката.

В октябре ПАО ТМК объявило о завершении программы приобретения обыкновенных акций Общества, одобренной Советом директоров 11 сентября 2020. Программа была реализована АО «ВТЗ» в период с 15 сентября 2020 г. по 15 октября 2020 г. В рамках Программы ВТЗ приобрело 29 854 245 обыкновенных акций ТМК, что

составляет 2,89% от общего количества размещенных обыкновенных акций ТМК. Количество акций Общества в свободном обращении составляет 4,4% от общего количества размещенных обыкновенных акций ТМК.

В октябре в скважине на морской стационарной платформе «Беркут» на месторождении Аркутун-Даги в рамках проекта «Сахалин-1» была успешно применена обсадная колонна из труб с премиальными резьбовыми соединениями нашего производства.

В октябре мы приобрели контрольный пакет акций ОАО «Ракитянский арматурный завод» и ряда других предприятий в составе ООО «Трубы 2000». Сделка позволит нам войти в число крупных поставщиков оборудования для АЭС на российском и международном рынках.

Мы разработали уникальные трубы для опытно-демонстрационного энергоблока «БРЕСТ-ОД-300». Специально для нового энергоблока была разработана технология производства сверхдлинных теплообменных труб из специальной стали, обладающей длительной прочностью и пластичностью. В рамках проекта с ГК "Росатом" по созданию замкнутого ядерного топливного цикла мы изготовим и поставим более 200 тыс. метров труб для парогенераторов реакторной установки на быстрых нейтронах.

В декабре мы договорились о расширении сотрудничества с АО «Узбекнефтегаз» (крупнейшей компанией нефтегазового сектора Узбекистана) для совместной реализации проектов по развитию нефтегазовой отрасли Республики Узбекистан и научно-техническому сотрудничеству.

### **Структура Группы ТМК**

---

Наша операционная деятельность разделена на отчетные сегменты по принципу управления ТМК и тому, как осуществляется мониторинг операционных результатов деятельности. В целях управления

компания разделена на бизнес-подразделения по географическому принципу и состоит из следующих трех отчетных сегментов:

- Российский дивизион: заводы, расположенные в Российской Федерации, предприятие по финишной обработке труб в Казахстане, сервисные предприятия для нефтегазовой отрасли в России и торговые компании, расположенные в России, ОАЭ, США и Швейцарии. Дивизион осуществляет производство и продажи бесшовных и сварных труб, премиальной продукции, а также предоставляет услуги предприятиям нефтегазовой промышленности;
- Американский дивизион: производственные предприятия и торговые компании, расположенные в США и Канаде. 2 января 2020 г. Группа завершила сделку по продаже компании IPSCO Tubulars Inc. и ее дочерних предприятий (далее по тексту - «IPSCO»), которые представляли Американский сегмент;
- Европейский дивизион: заводы, расположенные в Румынии, и торговые компании, расположенные в Италии и Германии. Дивизион осуществляет производство и продажи бесшовных труб и стальной заготовки.

**12 месяцев 2020 года в сравнении с 12 месяцами 2019 года**

**Результаты деятельности**

За 12 месяцев 2020 года объем реализации и выручка снизились, что в значительной степени обусловлено выбытием Американского дивизиона и спадом в экономике на фоне пандемии COVID-19. Несмотря на это Скорректированный показатель EBITDA снизился незначительно по сравнению с аналогичным показателем за 12 месяцев 2019 года.

	12 месяцев 2020	12 месяцев 2019	Изменение
	<i>в млн. руб.</i>		<i>в млн. руб.</i>
<b>Объем продаж (в тыс. тонн)</b>	<b>2 811</b>	3 828	(1 017)
<b>Выручка</b>	<b>222 621</b>	308 378	(85 757)
Себестоимость	<b>(174 051)</b>	(246 736)	72 685
<b>ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ</b>	<b>48 570</b>	61 642	(13 072)
<i>РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ПРОДАЖ</i>	<i>22%</i>	<i>20%</i>	
Чистые операционные расходы <sup>1</sup>	<b>(33 019)</b>	(36 006)	2 987
Обесценение активов	<b>(5 216)</b>	(6 246)	1 030
Чистый доход/(убыток) от курсовых разниц	<b>8 288</b>	2 098	6 190
Чистые финансовые расходы	<b>(11 874)</b>	(14 104)	2 230
Прибыль/(убыток) от выбытия дочерних предприятий	<b>23 870</b>	(13)	23 883
Прочие доходы/ (расходы), не связанные с операционной деятельностью	<b>(261)</b>	(1 344)	1 083
<b>ПРИБЫЛЬ/(УБЫТОК) ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ</b>	<b>30 358</b>	6 027	24 331
(Расход)/доход по налогу на прибыль	<b>(6 057)</b>	(2 081)	(3 976)
<b>ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ/(УБЫТОК)</b>	<b>24 301</b>	3 946	20 355
<i>РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ ЧИСТОЙ ПРИБЫЛИ</i>	<i>11%</i>	<i>1%</i>	
<b>СКОРРЕКТИРОВАННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ EBITDA</b>	<b>42 480</b>	43 540	(1 060)
<i>РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ СКОРРЕКТИРОВАННОГО ПОКАЗАТЕЛЯ EBITDA</i>	<i>19%</i>	<i>14%</i>	

<sup>1</sup> Статья «Чистые операционные расходы» включает коммерческие расходы, административные расходы, расходы на рекламу и продвижение, расходы на исследования и разработки, а также чистые прочие операционные доходы/расходы.

**Продажи**

За 12 месяцев 2020 года консолидированная выручка снизилась на 85 757 млн. руб. или 28% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Снижение выручки в значительной степени связано с выбытием Американского дивизиона.

Реализация в разрезе операционных сегментов:

	12 месяцев 2020	12 месяцев 2019	Изменение	Изменение
	<i>в тыс. тонн</i>		<i>в тыс. тонн</i>	<i>в %</i>
Россия	2 637	3 120	(483)	(15)%
Америка	-	520	(520)	(100)%
Европа	174	187	(14)	(7)%
<b>ИТОГО ОБЪЕМ ПРОДАЖ</b>	<b>2 811</b>	<b>3 828</b>	<b>(1 017)</b>	<b>(27)%</b>

	<i>в млн. руб.</i>		<i>в млн. руб.</i>	<i>в %</i>
Россия	208 386	235 269	(26 883)	(11)%
Америка	-	57 780	(57 780)	(100)%
Европа	14 234	15 329	(1 094)	(7)%
<b>ИТОГО ВЫРУЧКА</b>	<b>222 621</b>	<b>308 378</b>	<b>(85 757)</b>	<b>(28)%</b>

Реализация по группам продуктов:

	12 месяцев 2020	12 месяцев 2019	Изменение	Изменение
	<i>в тыс. тонн</i>		<i>в тыс. тонн</i>	<i>в %</i>
Бесшовные трубы	2 026	2 651	(625)	(24)%
Сварные трубы	785	1 177	(392)	(33)%
<b>ИТОГО ОБЪЕМ ПРОДАЖ</b>	<b>2 811</b>	<b>3 828</b>	<b>(1 017)</b>	<b>(27)%</b>

	<i>в млн. руб.</i>		<i>в млн. руб.</i>	<i>в %</i>
Бесшовные трубы	166 262	221 031	(54 770)	(25)%
Сварные трубы	40 362	74 483	(34 121)	(46)%
<b>Выручка от продаж трубной продукции</b>	<b>206 624</b>	<b>295 514</b>	<b>(88 890)</b>	<b>(30)%</b>
Прочая деятельность	15 997	12 863	3 134	24%
<b>ИТОГО ВЫРУЧКА</b>	<b>222 621</b>	<b>308 378</b>	<b>(85 757)</b>	<b>(28)%</b>

**Россия.** Выручка российского дивизиона снизилась на 26 883 млн. руб. или 11% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Выручка от продаж *бесшовных* труб упала на 16 150 млн. руб. Отрицательный эффект от падения объема продаж был частично компенсирован эффектом от роста цен и улучшения структуры продаж.

Выручка от продаж *сварных* труб снизилась на 15 056 млн. руб. в основном в результате снижения объема продаж *ТБД*, что также оказало отрицательное влияние на структуру продаж.

Выручка от прочих видов деятельности увеличилась на 4 323 млн. руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в основном в результате приобретения ТМК-ЯМЗ, который осуществляет реализацию *арматуры*, и увеличения объема продаж *заготовки*.



**Европа.** Выручка европейского дивизиона сократилась на 1 094 млн. руб. или 7% по сравнению с 12 месяцами 2019 года. Положительный эффект от пересчета из функциональной валюты в валюту представления отчетности составил 1 464 млн. руб. Без учета данного эффекта выручка дивизиона снизилась на 2 558 млн. руб.

Выручка от продаж бесшовных труб снизилась на 2 516 млн. руб. по сравнению с прошлым годом в результате падения объема продаж и неблагоприятной ценовой конъюнктуры, вызванной в том числе влиянием ограничительных мер, связанных с пандемией COVID-19.

Выручка от прочих видов деятельности снизилась на 46 млн. руб. по сравнению с прошлым годом в основном в результате сокращения объемов продаж *заготовки*.

### **Валовая прибыль**

За 12 месяцев 2020 года консолидированная валовая прибыль снизилась на 13 071 млн. руб. или 21% по сравнению с прошлым годом и составила 48 570 млн. руб. Рентабельность продаж составила 22% по сравнению с 20% за 12 месяцев 2019 года.

Валовая прибыль в разрезе операционных сегментов:

	12 месяцев 2020		12 месяцев 2019		Изменение в млн. руб.
	в млн. руб.	в % к выручке	в млн. руб.	в % к выручке	
Россия	47 040	23%	55 382	24%	(8 342)
Америка	-	-	2 983	5%	(2 983)
Европа	1 530	11%	3 276	21%	(1 746)
<b>ИТОГО ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ</b>	<b>48 570</b>	<b>22%</b>	<b>61 642</b>	<b>20%</b>	<b>(13 072)</b>

Валовая прибыль по группам продуктов:

	12 месяцев 2020		12 месяцев 2019		Изменение в млн. руб.
	в млн. руб.	в % к выручке	в млн. руб.	в % к выручке	
Бесшовные трубы	44 125	27%	55 397	25%	(11 272)
Сварные трубы	3 292	8%	5 628	8%	(2 336)
<b>Валовая прибыль от продаж трубной продукции</b>	<b>47 417</b>	<b>23%</b>	<b>61 025</b>	<b>21%</b>	<b>(13 608)</b>
Прочие виды деятельности	1 153	7%	617	5%	536
<b>ИТОГО ВАЛОВАЯ ПРИБЫЛЬ</b>	<b>48 570</b>	<b>22%</b>	<b>61 642</b>	<b>20%</b>	<b>(13 072)</b>

**Россия.** Валовая прибыль российского дивизиона снизилась на 8 342 млн. руб. Рентабельность продаж составила 23% по сравнению с 24% за 12 месяцев 2019 года.

Валовая прибыль от продаж *бесшовных* труб снизилась на 4 509 млн. руб. в результате падения объема продаж, отрицательный эффект которого был частично компенсирован улучшением структуры продаж. Негативное влияние на валовую прибыль также оказывал рост цен на *лом*.

Валовая прибыль от продаж *сварных* труб снизилась на 4 431 млн. руб. вследствие значительного падения объема реализации ТБД, что также отрицательно сказалось на структуре продаж.

Валовая прибыль по прочим видам деятельности увеличилась на 597 млн. руб. в основном в результате приобретения ТМК-ЯМЗ, который осуществляет реализацию *арматуры*, и увеличения объема продаж *заготовки*.

**Европа.** Валовая прибыль европейского дивизиона снизилась на 1 746 млн. руб. или 53% на фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Положительный эффект от пересчета из функциональной валюты в валюту представления отчетности составил 157 млн. руб. Без учета данного эффекта валовая прибыль сократилась на 1 903 млн. руб. Рентабельность продаж составила 11% по сравнению с 21% в 2019 году.

Валовая прибыль от продаж *бесшовных* труб снизилась на 1 909 млн. руб. на фоне неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

Валовая прибыль по прочим видам деятельности осталась примерно на уровне аналогичного показателя за 2019 год.

### Чистые операционные расходы

В состав чистых операционных расходов входят коммерческие и административные расходы, расходы на исследования и разработки, а также прочие расходы и доходы.

Чистые операционные расходы снизились на 2 624 млн. руб. или 7%. Доля чистых операционных расходов, выраженная как отношение к выручке, составила 15% по сравнению с 12% за 12 месяцев 2019 года.

### Скорректированный Показатель ЕБИТДА

В 3 квартале 2020 года мы изменили подход к расчету Скорректированного Показателя ЕБИТДА путем включения в расчет курсовых разниц по дебиторской и кредиторской задолженности, которые относятся к операционной деятельности. Сопоставимые данные были скорректированы соответствующим образом. За 12 месяцев 2020 года Скорректированный Показатель ЕБИТДА снизился на 1 060 млн. руб. или 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рентабельность Скорректированного Показателя ЕБИТДА составила 19% по сравнению с 14% за 12 месяцев 2019 года.

	12 месяцев 2020		12 месяцев 2019		Изменение в млн. руб.
	в млн. руб.	в % к выручке	в млн. руб.	в % к выручке	
Россия	41 950	20%	40 055	17%	1 895
Америка	-		1 968	3%	(1 968)
Европа	530	4%	1 517	10%	(987)
<b>ИТОГО</b>					
<b>Скорректированный Показатель ЕБИТДА</b>	<b>42 480</b>	<b>19%</b>	<b>43 540</b>	<b>14%</b>	<b>(1 060)</b>

**Россия.** Скорректированный Показатель ЕБИТДА дивизиона вырос на 1 895 млн. руб. по сравнению с прошлым годом. Снижение валовой прибыли было компенсировано получением дохода от курсовых разниц, которые относятся к операционной деятельности. Рентабельность по Скорректированному Показателю ЕБИТДА составила 20% по сравнению с 17% в 2019 году.

**Европа.** Скорректированный показатель ЕБИТДА снизился на 987 млн. руб. по сравнению с прошлым годом в результате падения валовой прибыли, которое было частично компенсировано снижением прочих операционных расходов. Рентабельность по

Скорректированному Показателю EBITDA составила 4% по сравнению с 10% в 2019 году.

### Обесценение активов

По итогам 12 месяцев 2020 года мы признали убыток от обесценения в размере 5 216 млн. руб. по сравнению с убытком в размере 6 246 млн. руб. за 12 месяцев 2019 года.

### Курсовые разницы

За 12 месяцев 2020 года мы отразили доход от курсовых разниц в размере 8 288 млн. руб. по сравнению с доходом в размере 2 098 млн. руб. за 12 месяцев 2019 года.

Курсовые разницы, отраженные в отчете о совокупном доходе, представляют собой действительную часть курсовых доходов или убытков в наших инструментах хеджирования.

### Чистые финансовые расходы

Чистые финансовые расходы за 12 месяцев 2020 года сократились на 2 230 млн. руб. или 16%. Средневзвешенная номинальная ставка по заемным средствам составила 6,07% по состоянию на 31 декабря 2020 года по сравнению с 6,95% по состоянию на 31 декабря 2019 года.

### Движение денежных средств

В представленной таблице приведены денежные потоки ТМК:

	12 месяцев 2020	12 месяцев 2019	Изменение
	<i>в млн. руб.</i>		<i>в млн. руб.</i>
<b>Денежные средства от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале</b>	<b>34 305</b>	42 636	(8 331)
Уменьшение/ (увеличение) запасов	(2 668)	(3 197)	529
Уменьшение/ (увеличение) задолженности по расчетам с покупателями	46 128	406	45 722
Увеличение/ (уменьшение) задолженности по расчетам с поставщиками	(21 601)	2 588	(24 189)
Уплаченный налог на прибыль	(7 512)	(4 425)	(3 087)
<b>Денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>48 652</b>	38 008	10 644
Приобретение ОС и НМА	(10 524)	(14 183)	3 659
Приобретение дочерних компаний	(14 439)		(14 439)
Прочие инвестиции	55 106	(9 308)	64 414
<b>Свободный денежный поток</b>	<b>78 795</b>	14 517	64 278
Чистое привлечение/(погашение) кредитов и займов	(1 426)	(3 312)	1 886
Проценты выплаченные	(12 698)	(14 153)	1 455
Прочая финансовая деятельность	(22 498)	2 113	(24 611)
<b>Свободный денежный поток на собственный капитал</b>	<b>42 173</b>	(835)	43 008
Дивиденды выплаченные	(3 259)	(2 736)	(523)
Влияние изменения валютных курсов	11 998	(1 526)	13 524
<b>Денежные средства на начало периода</b>	<b>22 124</b>	27 221	(5 097)
<b>Денежные средства на конец периода</b>	<b>73 036</b>	22 124	50 912

Денежные средства от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале снизились на 8 331 млн. руб. и составили 34 305 млн. руб. Положительный денежный поток от изменений в оборотном капитале составил 21 859 млн. руб. по сравнению с отрицательным денежным потоком в размере 203 млн. руб. в 2019 году. Основной причиной изменения оборотного капитала в 2020 году стало уменьшение задолженности по расчетам с покупателями в результате увеличения полученных авансов от покупателей.

Чистое погашение заемных средств составило 1 426 млн. руб. по сравнению с чистым погашением в размере 3 312 млн. руб. в 2019 году.

Остаток денежных средств на конец периода составил 73 036 млн. руб. по сравнению с 22 124 млн. руб. на конец 2019 года.

#### **Задолженность по кредитам и займам**

Размер задолженности по кредитам и займам по состоянию на 31 декабря 2020 года увеличился и составил 199 075 млн. руб. по сравнению со 186 058 млн. руб. по состоянию на 31 декабря 2019 года. Размер чистого погашения заемных средств за 12 месяцев 2020 года составил 1 426 млн. руб. На рост размера финансовой задолженности оказало влияние ослабление курса рубля по отношению к доллару США (*курс на 31.12.2019 – 61,9057; на 31.12.2020 – 73,8757*). Чистый долг составил 98 674 млн. руб. по сравнению со 154 931 млн. руб. на 31 декабря 2019 года.

В наш портфель долговых обязательств входят различные виды долговых инструментов, включая банковские кредиты, облигации и прочие долговые обязательства. По состоянию на 31 декабря 2020 года долговые обязательства, номинированные в долларах США, составили 20%, в российских рублях – 75%, в евро – 5% от общей задолженности по кредитам и займам.

Доля краткосрочной задолженности по кредитам и займам на 31 декабря 2020 года составила 37% по сравнению с 45% по состоянию на 31 декабря 2019 года.

Средневзвешенная номинальная процентная ставка по состоянию на 31 декабря 2020 года снизилась на 88 базисных пунктов по сравнению со ставкой на конец прошлого года и составила 6,07%.

Наиболее существенные обязательства по кредитам по состоянию на 31 декабря 2020 года:

Тип заимствования	Кредитор	Валюта договора	Задолженность по основной сумме долга	Срок погашения
			<i>в млн. руб.</i>	
Еврооблигации		Долл.	36 938	Февраль 2027
Кредит	Газпромбанк	Руб.	20 000	Август 2025
Кредит	Сбербанк	Руб.	14 000	Октябрь 2023
Кредит	ВБРР	Руб.	12 500	Июль 2022
Кредит	Газпромбанк	Руб.	11 200	Март 2022
Биржевые облигации		Руб.	10 000	Май 2021
Биржевые облигации		Руб.	10 000	Апрель 2022
Кредит	ВТБ	Руб.	9 000	Март 2022
Кредит	Альфа-Банк	Руб.	6 000	Июль 2021
Кредит	Сбербанк	Руб.	6 000	Декабрь 2021
			<b>135 638</b>	
Прочие кредиты и займы			63 990	
Неамортизированные затраты на привлечение кредитов, займов и долговых ценных бумаг			(553)	
<b>ИТОГО КРЕДИТЫ И ЗАЙМЫ</b>			<b>199 075</b>	

## **Тенденции развития**

---

Мы ожидаем, что спрос на трубы ОСТГ со стороны российских компаний топливно-энергетического комплекса сохранится на стабильном уровне, чему будут способствовать продолжение разработки нефтегазовыми компаниями действующих и новых проектов, а также увеличение уровня сложности условий по добыче углеводородов в России.

По нашим оценкам уровень потребления труб промышленного назначения на европейском рынке будет постепенно восстанавливаться после отмены массовых ограничительных мер в связи с пандемией COVID-19 и благодаря реализуемым мерам поддержки промышленности со стороны государства в странах еврозоны.

## Финансовые показатели

### Скорректированный Показатель EBITDA

Сверка прибыли до налогообложения и Скорректированного Показателя EBITDA за двенадцать месяцев, непосредственно предшествующих указанным датам:

	31 декабря 2020	30 сентября 2020	30 июня 2020	31 марта 2020	31 декабря 2019
Прибыль до налогообложения	30 358	27 701	21 400	25 448	6 027
Износ и амортизация	12 651	11 750	11 706	11 805	13 282
Чистые финансовые расходы	11 874	12 350	13 174	13 901	14 104
Обесценение активов	5 216	11 373	10 986	10 673	6 246
Чистые (положительные)/отрицательные курсовые разницы	(8 288)	(9 772)	(3 838)	(2 027)	(2 098)
Положительные/(отрицательные) курсовые разницы от операционной деятельности	6 942	8 223	2 787	5 388	(597)
Убыток/(доход) от выбытия основных средств	347	797	862	783	898
Изменения в резервах (кроме начислений премиальных выплат)	5 679	5 102	4 575	4 813	2 848
(Прибыль)/убыток от выбытия дочерних предприятий	(23 870)	(23 864)	(23 895)	(26 552)	13
Прочие расходы, не связанные с операционной деятельностью	1 671	2 040	2 344	2 473	2 555
(Прибыли)/убытки ассоциированных компаний	(100)	(59)	(2)	38	263
<b>СКОРРЕКТИРОВАННЫЙ ПОКАЗАТЕЛЬ EBITDA</b>	<b>42 480</b>	<b>45 641</b>	<b>40 099</b>	<b>46 743</b>	<b>43 541</b>

Начиная с 3 квартала 2020 года, мы изменили подход к расчету Скорректированного Показателя EBITDA путем включения в расчет курсовых разниц по дебиторской и кредиторской задолженности, которые относятся к операционной деятельности. Данные за предшествующие периоды были пересчитаны аналогичным образом. Мы считаем, что данный подход более реалистично отражает результаты деятельности Группы в условиях существенной волатильности курса рубля по отношению к валютам.

Скорректированный Показатель EBITDA не является оценкой операционной деятельности в соответствии с МСФО и не должен рассматриваться в качестве альтернативы валовой прибыли, чистой прибыли или любого другого показателя оценки деятельности, рассчитанного в соответствии с МСФО, или в качестве альтернативы денежного потока от операционной деятельности или ликвидности. В частности, Скорректированный Показатель EBITDA не следует рассматривать в качестве свободных денежных средств, которые могут быть инвестированы в развитие ТМК. Будучи аналитическим показателем, Скорректированный Показатель EBITDA имеет ряд ограничений использования. Потенциальные инвесторы не должны рассматривать его независимо от других аналитических показателей или как показатель, заменяющий анализ результатов деятельности, проведенный в соответствии с МСФО.

При использовании Скорректированного Показателя EBITDA необходимо иметь в виду, что данный показатель:

- не отражает влияние финансирования или финансовых затрат на операционную деятельность, хотя такое влияние может быть существенным и может возрасти с увеличением величины обязательств нашей компании;
- не отражает влияние налога на прибыль на операционную деятельность;
- не отражает влияния амортизации на операционную деятельность. Активы, стоимость которых уменьшается в результате амортизации, в будущем должны быть заменены. Данные амортизационные расходы могут приближенно равняться величине затрат на замену этих активов в будущем. Не учитывая данные расходы, Скорректированный Показатель EBITDA не отражает будущую потребность в наличных средствах для замены этих активов;

## Анализ результатов деятельности Группы ТМК

За 12 месяцев 2020 года

• не отражает влияния других неденежных корректировок на операционную деятельность, таких как курсовые разницы, обесценение/(восстановление обесценения) внеоборотных активов, изменение резервов (кроме начислений премиальных выплат), финансовый результат от выбытия основных средств, финансовый результат от изменения справедливой стоимости производных финансовых инструментов, доля в прибыли/убытке ассоциированной компании и прочие неденежные корректировки.

### Чистый долг

Расчет чистого долга на приведенные ниже даты:

	31 декабря 2020	30 сентября 2020	30 июня 2020	31 марта 2020	31 декабря 2019
Кредиты и займы за вычетом начисленных процентов	199 075	205 872	183 327	218 209	186 058
<i>За вычетом:</i>					
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения <sup>1</sup>	(100 401)	(97 175)	(80 230)	(109 658)	(31 127)
<b>ЧИСТЫЙ ДОЛГ</b>	<b>98 674</b>	<b>108 697</b>	<b>103 097</b>	<b>108 551</b>	<b>154 931</b>
<b>Чистый долг к Скорректированному Показателю EBITDA (LTM<sup>2</sup>)</b>	<b>2,32</b>	<b>2,38</b>	<b>2,57</b>	<b>2,32</b>	<b>3,56</b>

Чистый долг не является показателем, рассчитанным по МСФО, и не должен рассматриваться в качестве альтернативы других показателей нашего финансового положения. Другие компании трубной отрасли могут рассчитывать показатель чистого долга иным способом, что ограничивает его применимость при сравнении. Чистый долг является показателем операционной деятельности нашей компании, который не входит в число обязательных показателей, рассчитанных в соответствии с МСФО. Хотя чистый долг и не является показателем, рассчитанным по МСФО, он широко используется при оценке ликвидности и адекватности финансовой структуры компании. Мы полагаем, что чистый долг является справедливым показателем способности нашей компании оплачивать свои финансовые обязательства, представляющие величину общего долга, за счет имеющихся денежных средств. Показатель чистого долга дает возможность продемонстрировать инвесторам тенденцию изменения финансового положения за определенные периоды.

<sup>1</sup> Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения включают в себя Денежные средства и их эквиваленты, Прочие финансовые активы, выданные краткосрочные займы, а также банковские векселя со сроком погашения более года.

<sup>2</sup> «Чистый долг к Скорректированному Показателю EBITDA» рассчитывается как отношение чистого долга на отчетную дату к Скорректированному Показателю EBITDA, рассчитанному за двенадцать месяцев, непосредственно предшествующих отчетной дате. См. раздел «Финансовые показатели».



## Основные риски

### Отраслевые риски

#### *Зависимость от нефтегазовой отрасли*

Нефтегазовая отрасль является крупнейшим покупателем стальных труб в мире и обеспечивает основную долю нашей выручки, в особенности при продажах труб OCTG, линейных труб и труб большого диаметра. В 2020 году продажи труб для нефтегазовой индустрии составили 74% от нашего объема реализации.

Нефтегазовая промышленность характеризуется повышенной волатильностью, и спад в данной отрасли может оказать негативное воздействие на спрос на нашу продукцию, который в значительной степени зависит от количества разрабатываемых нефтяных и газовых скважин, их глубины и условий разработки, а также от строительства новых нефте- и газопроводов. Данные показатели определяются объемом инвестиционных вложений, осуществляемых крупнейшими нефтегазовыми компаниями, которые, в свою очередь, зависят от уровня и стабильности цен на углеводороды.

Таким образом, снижение добычи нефти и природного газа, бурения новых скважин, цен на энергоносители и другие экономические факторы вне зоны нашего влияния могут оказать негативное воздействие на наши производственные и финансовые результаты.

#### *Рост цен на сырье и материалы*

Мы используем различные виды сырья и материалов для производства стальных труб. К основным видам сырья, используемым в производстве, относятся: металлолом и легирующие компоненты для производства стали, трубная заготовка для производства бесшовных труб и стальной лист и рулон для производства сварных труб. Потребность в сырье зависит от объема продаж нашей продукции,

значительное влияние на который оказывает состояние мировой экономики.

Цены на сырье и материалы являются ключевым компонентом, влияющим на себестоимость продукции и наши операционные результаты. Они подвержены воздействию многих внешних факторов, включая цены на нефть и природный газ, мировые мощности по производству трубной продукции и уровень их загрузки, инфляцию, валютные курсы, торговые барьеры и технологию производства. Мы стараемся переходить на использование формулы цены с нашими основными покупателями, что позволяет защитить нас от риска роста цен на сырье. Доля затрат на сырье и материалы в себестоимости продаж продукции в 2020 году составила 66%. В 2020 году цены закупки металлолома нашим предприятиями в России выросли на 6%, а цены закупки штрипса снизились на 4%. Рост цен на металлолом, штрипс и прочие виды сырья и невозможность его своевременного переноса на цену готовой продукции могут негативно влиять на рентабельность нашей продукции и наши операционные результаты.

Наши производственные предприятия потребляют значительные объемы энергетических ресурсов, преимущественно электроэнергии и природного газа. В 2020 году доля затрат на энергоресурсы в себестоимости продаж продукции составила 10%. Цены (в рублях) на электроэнергию увеличились на 5% по сравнению с 2019 годом, а цены на природный газ для предприятий Российского дивизиона выросли в среднем на 2%. Рост цен на энергоносители приведет к увеличению себестоимости нашей продукции и может оказать негативное влияние на наши производственные и финансовые результаты.



### **Зависимость от небольшой группы покупателей**

Поскольку мы ориентированы на продажу труб для нефтегазовой отрасли, нашими крупнейшими покупателями являются нефтяные и газовые компании. В 2020 году продажи в адрес наших пяти крупнейших покупателей в России (Роснефть, Газпром, Сургутнефтегаз, Газпромнефть и Лукойл) составили 41% нашего объема реализации. Увеличение зависимости наших продаж от какого-либо крупного покупателя может негативно повлиять на наши операционные результаты.

Продажи ТБД в России в значительной степени зависят от одного из наших ключевых покупателей – Газпрома. В 2020 году доля продаж ТБД для проектов Газпрома составила 31% от нашего объема продаж ТБД. Рост конкуренции производителей ТБД или ухудшение отношений с Газпромом могут негативно повлиять на нашу рыночную позицию, объемы продаж, операционную деятельность или финансовые показатели. Кроме того, рынок ТБД в большой степени зависит от строительства новых нефте- и газопроводов в России и СНГ. Отмена, заморозка или иные изменения, касающиеся объемов и сроков реализации масштабных трубопроводных проектов, могут оказать негативное воздействие на продажи ТБД и, следовательно, на наши производственные и финансовые результаты. Мы стараемся нивелировать этот риск путем расширения клиентской базы в России и СНГ.

### **Конкуренция**

Мировой рынок стальных труб, в частности сегмент труб для нефтегазовой отрасли, является высококонкурентным. В России и СНГ нашими основными конкурентами являются группы ЧТПЗ, ОМК, китайские производители трубной продукции, а также ЗТЗ в сегменте ТБД.

После вступления в ВТО законодательство России было приведено в соответствие с правилами и нормами ВТО, что позволило России, наряду со странами ЕАЭС, в полной мере использовать меры по защите торговли, принятые ВТО, для защиты национального рынка. В настоящий момент действуют антидемпинговые пошлины: 18,9%-19,9% на некоторые виды стальных труб из Украины; от 4,32% до 18,96% на бесшовные трубы из коррозионностойкой стали из Украины; 19,15% на холоднодеформированные нержавеющие трубы из Китая и Малайзии; 12,23%-31% на нефтепромысловые трубы из Китая.

За пределами России и СНГ мы конкурируем с ограниченным количеством компаний, занимающихся в основном производством бесшовной премиальной продукции: Tenaris, Vallourec, Sumitomo, Voestalpine и некоторыми китайскими производителями.

Усиление конкуренции может оказать негативное влияние на наш бизнес, производственные и финансовые результаты.

### **Финансовые риски**

#### ***Риск недостатка ликвидности***

Улучшение ликвидности остается нашей приоритетной задачей, и мы продолжаем активно работать над поддержанием достаточной ликвидности и улучшением структуры долгового портфеля.

Мы поддерживаем наличие кредитных линий и финансовых ресурсов, которые могут быть использованы для обеспечения кратко- и среднесрочного финансирования.

По состоянию на 31 декабря 2020 года наш общий долг увеличился до 199 075 млн. руб. по сравнению со 186 058 млн. руб. на конец 2019 года в результате ослабления курса рубля по отношению к доллару США. Чистое погашение задолженности составило

1 426 млн. руб. По состоянию на 31 декабря 2020 года отношение нашего чистого долга к EBITDA составило 2,32.

На 31 декабря 2020 года у нас действовали кредитные линии в российских и европейских банках с подтвержденными неиспользованными лимитами выдачи кредитов на общую сумму 96 105 млн. руб.

Тем не менее, наши усилия по улучшению кредитного портфеля и снижению долговой нагрузки могут оказаться недостаточными. Реакция рынка на ухудшение глобальной финансовой ситуации, санкции ЕС и США, рост ключевой ставки Банка России могут оказать негативное влияние на нашу способность занимать средства в банках и на рынках капитала, оказать давление на ликвидность, привести к существенному росту стоимости заемных ресурсов, ограничить доступность кредитных линий или возможности привлечения финансовых ресурсов на приемлемых условиях.

#### ***Риск нарушения ковенантов кредитных договоров***

Часть наших кредитных соглашений и публичных долговых обязательств в настоящее время содержат финансовые ковенанты. Некоторые ковенанты устанавливают соотношения финансовых показателей, которые должны поддерживаться на обозначенном уровне, другие налагают ограничения на совершение определенных сделок, в том числе ограничения по привлечению средств.

Нарушение финансовых или иных ковенантов в существующих кредитных соглашениях может повлечь за собой дефолт по обязательствам, в случае если такое нарушение не будет урегулировано с кредитором.

Мы отвечаем всем требованиям кредиторов по ковенантам.

Тем не менее, в случае ухудшения экономической ситуации на рынках, на которых мы ведем свою деятельность, а также ситуации на мировых

финансовых рынках мы можем не выполнить некоторые финансовые ковенанты. В случае возможного нарушения мы приложим все усилия для заключения необходимых соглашений с кредиторами, предусматривающих временную отмену действия ковенантов или пересмотр их уровней. Мы не прогнозируем наступления таких событий в ближайшем будущем.

#### ***Процентный риск***

Подверженность риску изменения процентных ставок оценивается как незначительная в отчетном периоде, так как практически все наши кредиты и займы представлены заимствованиями с фиксированной процентной ставкой или ключевой ставкой Банка России, увеличенной на фиксированную величину.

#### ***Валютный риск***

Цены на нашу продукцию, а также наши издержки номинированы как в рублях, так и в валюте (в основном в долларах США и евро). В 2020 году мы получили доход по курсовым разницам в размере 8 288 млн. руб. Кроме того, в отчете о совокупном доходе мы отразили перевод из состава капитала накопленных курсовых разниц от хеджирования чистой инвестиции в иностранные компании в размере 6 022 млн. руб. (за вычетом налога на прибыль) в результате продажи нашей доли в ТМК IPSCO. На 31 декабря 2020 года 20% наших долговых обязательств были номинированы в долларах США. В связи с этим, а также учитывая сохраняющуюся волатильность курса рубля к доллару США и евро, риск получения убытков от девальвации рубля остается достаточно высоким. Девальвация рубля по отношению к доллару США и евро может иметь негативное влияние на нашу чистую прибыль в связи с отражением соответствующих убытков в нашем консолидированном отчете о прибылях и убытках. Тем не менее мы частично защищены от валютных рисков, поскольку

выручка от продажи продукции в иностранной валюте может быть использована для погашения валютных кредитов.

### ***Инфляционный риск***

Наши наиболее крупные предприятия находятся на территории Российской Федерации, и значительная часть их расходов номинирована в рублях. Инфляция влияет на некоторые статьи наших затрат, включая стоимость сырья и материалов, издержки на транспортировку, электроэнергию и оплату труда. За 2020 год инфляция в России составила 4,9% против 3,0% в 2019 году. Несмотря на меры Российского правительства, направленные на сдерживание роста инфляции, рост уровня инфляции может быть существенным в краткосрочной перспективе. Мы можем быть не в состоянии оперативно увеличивать рублевые цены на свою продукцию адекватно уровню инфляции.

Высокие уровни инфляции могут увеличить наши затраты, уменьшить рентабельность и оказать негативное воздействие на наши производственные и финансовые результаты.

### **Правовые риски**

#### ***Риск изменения налогового законодательства и налоговой системы***

Наши дочерние общества осуществляют значительные налоговые платежи и платежи во внебюджетные фонды, в частности, по налогу на прибыль, налогу на добавленную стоимость, налогу на имущество, по страховым взносам на обязательное социальное страхование. Изменения налогового законодательства могут привести к увеличению наших налоговых отчислений и к последующему снижению прибыли. Поскольку наши крупнейшие предприятия находятся в России, основные налоговые риски связаны с изменением налоговой системы России. Российское Правительство регулярно осуществляет пересмотр налогового законодательства. Новые законы в основном направлены на уменьшение количества налогов и снижение налоговой нагрузки на

бизнес с последующим упрощением налогового законодательства. Тем не менее, если дальнейшие изменения российского налогового законодательства будут связаны с увеличением налоговых ставок, это может иметь негативное воздействие на наши операционные результаты.

Кроме того, российская нефтегазовая промышленность облагается дополнительными налогами в виде налога на добычу полезных ископаемых и экспортных пошлин. Изменения этих налогов могут оказать негативное влияние на уровень добычи нефти и газа и разработку новых месторождений в России, что может отрицательно сказаться на уровне спроса на нашу продукцию.

#### ***Изменения природоохранного законодательства***

Деятельность наших предприятий должна соответствовать требованиям национального экологического законодательства стран, где расположены наши производственные мощности: России, Европейского союза и Казахстана.

Основные эколого-экономические риски наших российских предприятий связаны с изменениями и ужесточением требований российского природоохранного законодательства, которое в настоящее время подвержено серьезному реформированию. Планируемые изменения требований законодательства могут привести к увеличению расходов, связанных с приобретением нового технологического или очистного оборудования, приборов непрерывного контроля выбросов и сбросов, а также к росту платежей за негативное воздействие на окружающую среду. Ожидается, что новые требования будут сопровождаться усилением контроля государственных надзорных органов за их соблюдением.

В настоящее время мы не ожидаем каких-либо существенных изменений экологического регулирования в Евросоюзе и Казахстане. Однако при возникновении подобных изменений расходы на

соответствие новым требованиям могут оказать негативное влияние на нашу операционную деятельность.

### **Прочие риски**

#### ***Риск поломки оборудования***

Наши производственные мощности подвержены риску поломки оборудования вследствие непредвиденных событий, таких как пожары, взрывы и природные катастрофы. Производственный процесс в значительной степени зависит от трубопрокатного и сталеплавильного оборудования, которое может неожиданно выйти из строя, что потребует временной приостановки производства на соответствующем участке или сокращения производительности некоторых линий.

Любые перерывы в производстве могут потребовать значительных дополнительных расходов на ремонт с нашей стороны, что будет оказывать негативное влияние на нашу рентабельность и денежные потоки.

Существенное нарушение процессов производства может также привести к задержкам или аннулированию заказов клиентами, применению контрактных санкций и негативно повлиять на нашу репутацию. Любое из данных событий может оказать существенное неблагоприятное воздействие на наш бизнес, результаты деятельности, финансовое состояние и перспективы.

#### ***Страхование потенциальных рисков и убытков***

У нас действует ограниченное страховое покрытие в отношении рисков и убытков, связанных с повреждением имущества (включая убытки от перерывов в производстве), несчастных случаев и перевозок нашей продукции. Мы осуществляем страхование корпоративной ответственности в части наших экспортных продаж, также действует программа страхования ответственности директоров и должностных лиц.

Мы осуществляем все виды обязательного страхования, в соответствии с требованиями законодательства, а также представляем работникам медицинское страхование.

У нас ограниченное и возможно недостаточное страховое покрытие для всех потенциальных рисков и убытков, и наше действующее страховое покрытие не в полной мере может покрывать возможные убытки и обязательства, что может увеличить наши издержки и оказать негативное влияние на наши производственные и финансовые результаты.

#### ***Недостаток квалифицированных кадров и оптимизация численности персонала***

Наши ключевые российские предприятия в регионах своего присутствия (Волжский, Таганрог, Каменск-Уральский и Полевской) являются крупнейшими работодателями. В настоящий момент у нас нет определенных социальных обязательств по отношению к этим регионам, тем не менее возможность оптимизации численности персонала может быть подвержена определенным политическим и социальным ограничениям. Невозможность осуществить плановое снижение численности персонала или внести другие изменения в операционную деятельность может иметь негативное воздействие на наши операционные результаты и дальнейшие планы.

Конкуренция на рынке труда в части специалистов по металлургии по-прежнему остается относительно высокой, и наши затраты на персонал продолжают умеренно расти. Мы ожидаем, что спрос и, следовательно, расходы на квалифицированных сотрудников будут возрастать в связи со спросом со стороны других металлургических компаний и отраслей промышленности. Постоянный высокий спрос на квалифицированную рабочую силу и дальнейший рост затрат на оплату труда может оказать негативное влияние на наши производственные и финансовые результаты.