

**TENARIS S.A.**

**ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS  
CONSOLIDADOS CONDENSADOS CORREGIDOS**

**AL 31 DE MARZO DE 2015**

29, Avenue de la Porte-Neuve – 3er piso.  
L - 2227 Luxembourg

**ESTADO DE RESULTADOS INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO CORREGIDO**

(Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

	Notas	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
		2015	2014
		(No auditados) (Corregido)	(No auditados)
<b>Operaciones continuas</b>			
Ingresos por ventas netos	3	2,253,555	2,579,944
Costo de ventas	4	(1,440,692)	(1,527,034)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>812,863</b>	<b>1,052,910</b>
Gastos de comercialización y administración	5	(436,107)	(488,860)
Otros ingresos (egresos) operativos, netos		2,617	1,720
<b>Resultado operativo</b>		<b>379,373</b>	<b>565,770</b>
Ingresos financieros	6	12,107	11,465
Costos financieros	6	(6,257)	(13,003)
Otros resultados financieros	6	(7,270)	44,031
<b>Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias</b>		<b>377,953</b>	<b>608,263</b>
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas		7,915	18,821
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>385,868</b>	<b>627,084</b>
Impuesto a las ganancias		(131,925)	(199,065)
<b>Ganancia del período</b>		<b>253,943</b>	<b>428,019</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Accionistas de la Compañía		255,082	422,505
Participación no controlante		(1,139)	5,514
		<b>253,943</b>	<b>428,019</b>
<b>Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía durante el período:</b>			
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)		1,180,537	1,180,537
<b>Operaciones continuas</b>			
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)		0.22	0.36
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS) (1)		0.43	0.72

(1) Cada ADS equivale a dos acciones

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO CORREGIDO**

(Valores expresados en miles de USD)

	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
	(No auditados) (Corregido)	(No auditados)
<b>Ganancia del período</b>	<b>253,943</b>	<b>428,019</b>
<b>Items que pueden ser reclasificados posteriormente en resultados:</b>		
Efecto de conversión monetaria	(181,201)	12,910
Cambio en el valor de los instrumentos financieros y flujos de cobertura disponibles para la venta	388	(1,402)
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas:		
- Efecto de conversión monetaria	(35,767)	428
- Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura y otros	(753)	(565)
Impuesto a las ganancias relativo a componentes de otros resultados integrales	(311)	28
<b>Otras (pérdidas) ganancias integrales del período netos de impuesto</b>	<b>(217,644)</b>	<b>11,399</b>
<b>Total de resultados integrales del período</b>	<b>36,299</b>	<b>439,418</b>
<b>Atribuible a:</b>		
Accionistas de la Compañía	37,682	433,887
Participación no controlante	(1,383)	5,531
	<b>36,299</b>	<b>439,418</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Tenaris S.A. Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos correspondientes al periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015

**ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO CORREGIDO**

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Al 31 de marzo de 2015		Al 31 de diciembre de 2014	
		(No auditados)		(Corregido)	
		(Corregido)		(Corregido)	
<b>ACTIVO</b>					
<b>Activo no corriente</b>					
Propiedades, planta y equipo, netos	8	5,192,692		5,159,557	
Activos intangibles, netos	9	2,709,467		2,757,630	
Inversiones en compañías no consolidadas		615,025		643,630	
Activos disponibles para la venta		21,572		21,572	
Otras inversiones		1,559		1,539	
Activo por impuesto diferido		230,338		268,252	
Otros créditos		257,814	9,028,467	262,176	9,114,356
<b>Activo corriente</b>					
Inventarios		2,438,252		2,779,869	
Otros créditos y anticipos		249,283		267,631	
Créditos fiscales		129,657		129,404	
Créditos por ventas		1,675,941		1,963,394	
Otras inversiones	10	2,375,110		1,838,379	
Efectivo y equivalentes de efectivo	10	675,619	7,543,862	417,645	7,396,322
<b>Total del Activo</b>			<b>16,572,329</b>		<b>16,510,678</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía			12,691,796		12,654,114
Participación no controlante			150,817		152,200
<b>Total del Patrimonio</b>			<b>12,842,613</b>		<b>12,806,314</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>Pasivo no corriente</b>					
Deudas bancarias y financieras		27,494		30,833	
Pasivo por impuesto diferido		721,893		714,123	
Otras deudas		284,201		285,865	
Previsiones		62,366	1,095,954	70,714	1,101,535
<b>Pasivo corriente</b>					
Deudas bancarias y financieras		1,154,642		968,407	
Deudas fiscales		297,750		352,353	
Otras deudas		321,970		296,277	
Previsiones		18,142		20,380	
Anticipos de clientes		188,704		133,609	
Deudas comerciales		652,554	2,633,762	831,803	2,602,829
<b>Total del Pasivo</b>			<b>3,729,716</b>		<b>3,704,364</b>
<b>Total del Patrimonio y del Pasivo</b>			<b>16,572,329</b>		<b>16,510,678</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO CORREGIDO**  
(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados (2)		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(678,008)</b>	<b>(317,799)</b>	<b>11,906,630</b>	<b>12,819,147</b>	(No auditados) <b>12,971,347</b>
Corrección	-	-	-	19,724	-	(184,757)	(165,033)	(165,033)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014, (Corregido)</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(658,284)</b>	<b>(317,799)</b>	<b>11,721,873</b>	<b>12,654,114</b>	<b>12,806,314</b>
<b>Ganancia del período</b>	-	-	-	-	-	<b>255,082</b>	<b>255,082</b>	<b>253,943</b>
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(180,439)	-	-	(180,439)	(181,201)
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neto de impuestos	-	-	-	-	(441)	-	(441)	77
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	(35,767)	(753)	-	(36,520)	(36,520)
<b>Otras pérdidas integrales del período</b>	-	-	-	<b>(216,206)</b>	<b>(1,194)</b>	-	<b>(217,400)</b>	<b>(217,644)</b>
<b>Total (pérdidas) ganancias integrales del período</b>	-	-	-	<b>(216,206)</b>	<b>(1,194)</b>	<b>255,082</b>	<b>37,682</b>	<b>36,299</b>
<b>Saldos al 31 de marzo de 2015, (Corregido)</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(874,490)</b>	<b>(318,993)</b>	<b>11,976,955</b>	<b>12,691,796</b>	<b>12,842,613</b>

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados		
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(406,744)</b>	<b>(305,758)</b>	<b>11,094,598</b>	<b>12,290,420</b>	(No auditados) <b>12,469,866</b>
<b>Ganancia del período</b>	-	-	-	-	-	<b>422,505</b>	<b>422,505</b>	<b>428,019</b>
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	12,918	-	-	12,918	12,910
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neto de impuestos	-	-	-	-	(1,399)	-	(1,399)	(1,374)
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	428	(565)	-	(137)	(137)
<b>Otras (pérdidas) ganancias integrales del período</b>	-	-	-	<b>13,346</b>	<b>(1,964)</b>	-	<b>11,382</b>	<b>11,399</b>
<b>Total (pérdidas) ganancias integrales del período</b>	-	-	-	<b>13,346</b>	<b>(1,964)</b>	<b>422,505</b>	<b>433,887</b>	<b>439,418</b>
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	-	6	-	6	(90)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	(47,889)
<b>Saldos al 31 de marzo de 2014</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(393,398)</b>	<b>(307,716)</b>	<b>11,517,103</b>	<b>12,724,313</b>	<b>12,861,305</b>

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1,00 por acción. Al 31 de marzo de 2015 y 2014 existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas fueron pagadas.

(2) La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados al 31 de marzo de 2015, calculados de acuerdo con las Leyes de Luxemburgo son expuestos en la Nota 11.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO CORREGIDO**

(Valores expresados en miles de USD)	Notas	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
		2015 (No auditados) (Corregido)	2014 (No auditados)
<b>Flujos de efectivo de actividades operativas</b>			
Ganancia del periodo		253,943	428,019
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones	8 & 9	147,737	152,664
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos		14,137	70,790
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas		(7,915)	(18,821)
Intereses devengados netos de pagos		(4,451)	(8,099)
Variaciones en provisiones		(10,586)	4,924
Variaciones en el capital de trabajo		515,636	16,660
Otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria		(30,608)	(34,293)
<b>Flujos netos de efectivo originados en actividades operativas</b>		<b>877,893</b>	<b>611,844</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>			
Inversiones de capital	8 & 9	(261,259)	(189,045)
Anticipo a proveedores de propiedad, planta y equipo		2,294	(28,651)
Inversión en compañías no consolidadas	12	-	(1,380)
Préstamos netos a compañías no consolidadas	12	(6,288)	(18,748)
Aumento por disposiciones de propiedad, planta y equipo y activos intangibles		554	4,027
Cambios en las inversiones financieras de corto plazo		(536,731)	(304,446)
<b>Flujos netos de efectivo aplicados a actividades de inversión</b>		<b>(801,430)</b>	<b>(538,243)</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiación</b>			
Dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias		-	(47,889)
Adquisiciones de participación no controlante		-	(90)
Tomas de deudas bancarias y financieras (*)		607,310	494,407
Pagos de deudas bancarias y financieras (*)		(418,195)	(468,670)
<b>Flujos netos de efectivo originados (aplicados) a actividades de financiación</b>		<b>189,115</b>	<b>(22,242)</b>
<b>Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>265,578</b>	<b>51,359</b>
<b>Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo</b>			
Al inicio del período		416,445	598,145
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(10,206)	185
Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo		265,578	51,359
<b>Al 31 de marzo de,</b>		<b>671,817</b>	<b>649,689</b>
		<b>Al 31 de marzo de</b>	
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>2015</b>	<b>2014</b>
Efectivo y depósitos en bancos		675,619	659,765
Descubiertos bancarios		(3,802)	(10,076)
		<b>671,817</b>	<b>649,689</b>

(\*) Principalmente relacionados con la renovación de los préstamos a corto plazo llevados a cabo durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 y 2014, respectivamente.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS CORREGIDOS**

- 1 Información general
- 2 Políticas contables y bases de presentación
- 3 Información por segmentos
- 4 Costo de ventas
- 5 Gastos de comercialización y administración
- 6 Resultados financieros
- 7 Distribución de dividendos
- 8 Propiedades, planta y equipo, netos
- 9 Activos intangibles, netos
- 10 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo
- 11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
- 12 Inversiones en compañías no consolidadas
- 13 Transacciones con partes relacionadas
- 14 Valor razonable
- 15 Hecho posterior

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS CORREGIDOS

(En las notas los valores se encuentran expresados en USD, excepto menciones específicas)

### 1 Información general

Tenaris S.A. (la “Compañía”) fue establecida como sociedad pública de responsabilidad limitada (*Société Anonyme*) bajo las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, el 17 de diciembre de 2001. La Compañía mantiene, directa o indirectamente, participación de control en varias subsidiarias dedicadas a la fabricación y distribución de tubos de acero. Las referencias en estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos a “Tenaris” se refieren a Tenaris S.A. y sus subsidiarias consolidadas. Una lista de las principales subsidiarias de la Compañía es incluida en la Nota 29 de los Estados Contables Consolidados Corregidos de la Compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Las acciones de la Compañía cotizan en la bolsa de Buenos Aires, la bolsa de Italia y la bolsa de México; las *American Depositary Securities* (“ADS”) de la Compañía cotizan en la Bolsa de Nueva York.

### Corrección de los Estados Contables emitidos previamente – Valor contable de la inversión en Usiminas

Tras la emisión original de los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados por los periodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014, y siguiendo la aprobación de dichos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados por el Directorio de la Compañía, la Compañía ha corregido sus Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados para reducir el valor contable de su inversión en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas (“Usiminas”).

Esta corrección se efectuó tras la conclusión de las discusiones previamente divulgadas con el Staff de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) de los Estados Unidos de América respecto de los comentarios del Staff con relación al valor contable de la inversión de la Compañía en Usiminas bajo NIIF al 30 de septiembre de 2014 y periodos subsiguientes. El Staff había solicitado información con relación al cálculo de Tenaris del valor en uso y de las diferencias entre los valores contables y ciertos indicadores de valor, incluyendo el precio de compra de BRL12 (aproximadamente USD4.8) por acción que Ternium S.A. (“Ternium”), una asociada de la Compañía, pagó en octubre de 2014 por la adquisición de 51.4 millones de acciones ordinarias adicionales de Usiminas a *Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI* (“PREVI”), e indicó que el precio de la transacción con PREVI proporcionaba evidencia objetiva del valor de la inversión en Usiminas.

Como resultado de estas discusiones, la Compañía ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014. Para calcular el valor en uso de la inversión en Usiminas reportada inicialmente el 30 de septiembre de 2014, la Compañía había combinado las premisas utilizadas en dos escenarios proyectados diferentes. A los efectos de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos, sin embargo, la Compañía recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en el escenario más conservador, el cual incluye un menor ingreso operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad (ver Nota 12). Como resultado, la Compañía ha registrado un cargo por desvalorización de USD161.2 millones al 30 de septiembre de 2014, alcanzando un valor contable por la inversión en Usiminas de BRL12 por acción. Adicionalmente, la inversión de la Compañía en Ternium fue ajustada para reflejar el cambio en el valor de la participación de dicha compañía en Usiminas. Como resultado del cargo por desvalorización y el ajuste al 30 de septiembre de 2014, la Compañía no ha registrado un cargo por desvalorización o ajuste adicional al 31 de diciembre de 2014 ni al 31 de marzo de 2015.

En consecuencia, los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 han sido modificados y corregidos para reducir el valor en libros de la inversión de la Compañía en Usiminas. La modificación, que es tratada como la corrección de un error bajo normas contables, impacta en el Estado de Resultados Intermedio Consolidado Condensado, el Estado de Resultados Integrales Intermedio Consolidado Condensado, el Estado de Posición Financiera Intermedio Consolidado Condensado, el Estado de Evolución del Patrimonio Neto Intermedio Consolidado Condensado y en el Estado de Flujos de Efectivo Intermedio Consolidado Condensado por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015. Ningún impacto fue registrado en los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo del 2014.

**Corrección de los Estados Contables emitidos previamente – Valor contable de la inversión en Usiminas (Cont.)**

En el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015 corregido, la ganancia y el efecto de conversión monetaria (de compañías no consolidadas) ha sido incrementado en USD32.9 millones y USD28.2 millones respectivamente debido a un menor valor de la inversión en Usiminas desvalorizada al 30 de septiembre de 2014. Como resultado de esta corrección, los activos no corrientes han disminuido USD104.0 millones comparados con los USD165.0 millones al 31 de diciembre de 2014. Como consecuencia de los ajustes anteriores, la ganancia básica y diluida por acción por ganancias atribuibles a los accionistas de la compañía aumentó de USD0.19 ganancia por acción a USD0.22 ganancia por acción.

Siguiendo la corrección, estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014 de la Compañía fueron aprobados y autorizados para su emisión por el Directorio el 28 de mayo de 2015.

El efecto de esta corrección en los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados de la Compañía previamente emitidos (considerando los efectos de la inversión directa de Tenaris y la indirecta a través de su inversión en Ternium) es el siguiente:

**ESTADO DE RESULTADOS INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO**

(valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia (pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	(24,950)	32,865	7,915
Ganancia del período	221,078	32,865	253,943
Ganancia del período atribuible a los accionistas de la Compañía	222,217	32,865	255,082
Ganancia por acción (USD por acción)	0.19	0.03	0.22
Ganancia por ADS (USD por acción) (1)	0.38	0.05	0.43

(1) Cada ADS equivale a dos acciones.

Al 31 de marzo de 2015, del total ajustado por USD32.9 millones, USD19.9 millones están relacionados con la participación directa de la compañía en Usiminas y USD13.0 millones a través de la participación de Ternium en Usiminas.

**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO**

(valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia del período	221,078	32,865	253,943
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas:			
- Efecto de conversión monetaria	(63,981)	28,214	(35,767)
Otras ganancias (pérdidas) integrales del ejercicio netos de impuesto	(245,858)	28,214	(217,644)
Total de resultados integrales del período	(24,780)	61,079	36,299
Total de resultados integrales del período atribuibles a accionistas de la compañía	(23,397)	61,079	37,682

**Corrección de los Estados Contables emitidos previamente – Valor contable de la inversión en Usiminas (Cont.)**

**ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO**

(valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Inversiones en compañías no consolidadas	718,979	(103,954)	615,025
Total del Activo	16,676,283	(103,954)	16,572,329
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía	12,795,750	(103,954)	12,691,796
Total del Patrimonio	12,946,567	(103,954)	12,842,613

Al 31 de marzo de 2015, del total ajustado por USD104.0 millones, USD60.2 millones están relacionados con la participación directa de la compañía en Usiminas y USD43.8 millones a través a de la participación de Ternium en Usiminas.

**ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO**

(valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Efecto conversión monetaria	(922,428)	47,938	(874,490)
Resultados acumulados	12,128,847	(151,892)	11,976,955
Total del Patrimonio	12,946,567	(103,954)	12,842,613

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO**

(valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia del período	221,078	32,865	253,943
Ganancia (pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	24,950	(32,865)	(7,915)

**2 Políticas contables y bases de presentación**

Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos han sido preparados de acuerdo con la NIC 34, "Reportes Financieros Intermedios". Las políticas contables utilizadas en la preparación de los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos son consistentes con aquellas utilizadas en los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos deben ser leídos conjuntamente con los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados al 31 de diciembre de 2014, los cuales han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("CNIC") y adoptadas por la Unión Europea ("UE").

La elaboración de los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos, en conformidad con las NIIF, requiere que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y supuestos que pueden afectar las cifras registradas de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados contables, y a las cifras de ingresos y gastos registrados correspondientes a los períodos informados. Los resultados finales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

Se han eliminado las operaciones, saldos y ganancias (pérdidas) no trascendidas en transacciones entre las sociedades subsidiarias de Tenaris en la consolidación. Sin embargo, siendo la moneda funcional de algunas subsidiarias su moneda local, se generan ganancias (pérdidas) derivadas de operaciones intercompany. Las mismas son incluidas como *Otros resultados financieros* en el Estado de Resultados Intermedio Consolidado Condensado Corregido.

No hubo cambios en las técnicas de valuación durante el período y no se han producido cambios en el departamento de riesgo financiero o en sus políticas de gestión desde el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

## 2 Políticas contables y bases de presentación (Cont.)

Las cifras comparativas han sido reclasificadas de acuerdo con cambios de exposición del año en curso.

Ninguna de las nuevas normas emitidas con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 y hasta la fecha de la emisión de estos Estados Financieros Corregidos, tienen un efecto material sobre la posición financiera de la Compañía o los resultados de sus operaciones.

## 3 Información por segmentos

### Segmentos operativos reportables

(Valores expresados en miles de USD)

Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015

NIIF – Ingresos por ventas netos

Visión Gestional - Resultado operativo

- Diferencias en el costo de ventas y otros
- Depreciaciones y amortizaciones

NIIF - Resultado operativo

Ingresos (gastos) financieros netos

Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias

Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas

Ganancia antes del impuesto a las ganancias

Inversiones de capital

Depreciaciones y amortizaciones

(No auditados) - (Corregido)		
Tubos	Otros	Total
2,076,633	176,922	2,253,555
438,373	10,321	448,694
(69,232)	(1,327)	(70,559)
1,160	78	1,238
370,301	9,072	379,373
		(1,420)
		377,953
		7,915
		385,868

238,581	22,678	261,259
142,276	5,461	147,737

(Valores expresados en miles de USD)

Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014

NIIF – Ingresos por ventas netos

Visión Gestional - Resultado operativo

- Diferencias en el costo de ventas y otros
- Depreciaciones y amortizaciones

NIIF - Resultado operativo

Ingresos (gastos) financieros netos

Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias

Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas

Ganancia antes del impuesto a las ganancias

Inversiones de capital

Depreciaciones y amortizaciones

(No auditados)		
Tubos	Otros	Total
2,417,957	161,987	2,579,944
546,637	(6,062)	540,575
14,323	10,537	24,860
319	16	335
561,279	4,491	565,770
		42,493
		608,263
		18,821
		627,084

183,662	5,383	189,045
147,242	5,422	152,664

En el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015, la ganancia del ejercicio bajo la visión gestional ascendió a USD304.6 millones, mientras que bajo NIIF ascendió a USD253.9 millones. Adicionalmente a lo anterior, las principales diferencias se originan en el impacto de las monedas funcionales en el resultado financiero, el impuesto a las ganancias así como también el resultado de las inversiones en compañías no consolidadas.

### 3 Información por segmentos (Cont.)

#### Información geográfica

(Valores expresados en miles de USD)	(No auditados)					Total
	América del Norte	América del Sur	Europa	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	
<b>Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015</b>						
Ingresos por ventas netos	1,047,460	561,496	245,028	320,630	78,941	2,253,555
Inversiones de capital	164,582	69,638	13,997	8,681	4,361	261,259
Depreciaciones y amortizaciones	84,384	28,764	27,584	2,436	4,569	147,737
<b>Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014</b>						
Ingresos por ventas netos	1,163,243	500,168	273,409	541,421	101,703	2,579,944
Inversiones de capital	74,622	78,885	30,675	436	4,427	189,045
Depreciaciones y amortizaciones	82,608	30,115	31,924	2,659	5,358	152,664

La asignación de los ingresos por ventas netos a la información geográfica se basa en la ubicación del cliente. La asignación de las depreciaciones y amortizaciones se basa en la ubicación geográfica de los activos respectivos.

No hay ingresos por clientes atribuibles al país de incorporación de la Compañía (Luxemburgo). Para propósitos de información geográfica, "América del Norte" comprende Canadá, México y Estados Unidos; "América del Sur" comprende principalmente Argentina, Brasil, Colombia y Ecuador; "Europa" comprende principalmente Italia, Reino Unido, Noruega y Rumania; "Medio Oriente y África" comprende principalmente Angola, Irak, Nigeria, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Kazakhsan y Congo; "Lejano Oriente y Oceanía" comprende principalmente China e Indonesia.

### 4 Costo de ventas

(Valores expresados en miles de USD)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
	(No auditados)	
<b>Inventarios al inicio del período</b>	<b>2,779,869</b>	<b>2,702,647</b>
<b>Más: Cargos del período</b>		
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros	566,250	952,890
Honorarios y servicios	83,517	104,354
Costos laborales	254,600	293,431
Depreciación de propiedades, planta y equipo	88,741	91,856
Amortización de activos intangibles	5,726	2,723
Gastos de mantenimiento	50,936	50,133
Provisión por obsolescencia	16,372	2,108
Impuestos	5,415	1,092
Otros	27,518	31,467
	<b>1,099,075</b>	<b>1,530,054</b>
Menos: Inventarios al cierre del período	(2,438,252)	(2,705,667)
	<b>1,440,692</b>	<b>1,527,034</b>

### 5 Gastos de comercialización y administración

(Valores expresados en miles de USD)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
	(No auditados)	
Honorarios y servicios	39,987	42,065
Costos laborales	143,128	150,563
Depreciación de propiedades, planta y equipo	4,717	5,024
Amortización de activos intangibles	48,553	53,061
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	117,721	143,097
Provisión para contingencias	6,304	7,987
Provisión por créditos incobrables	7,675	16,795
Impuestos	41,218	39,958
Otros	26,804	30,310
	<b>436,107</b>	<b>488,860</b>

## 6 Resultados financieros

(Valores expresados en miles de USD)	Periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
	(No auditados)	
Intereses ganados	7,479	7,513
Intereses de activos disponibles para la venta	69	636
Resultados netos en activos financieros a valor razonable con cambios en resultado	3,957	2,872
Resultados netos en activos disponibles para la venta	602	444
<b>Ingreso financiero</b>	<b>12,107</b>	<b>11,465</b>
<b>Costo financiero</b>	<b>(6,257)</b>	<b>(13,003)</b>
Resultado neto por diferencia de cambio (*)	(22,595)	51,276
Resultado por contratos derivados de diferencia de cambio	14,551	(4,555)
Otros	774	(2,690)
<b>Otros resultados financieros</b>	<b>(7,270)</b>	<b>44,031</b>
<b>Resultados financieros netos</b>	<b>(1,420)</b>	<b>42,493</b>

(\*) Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2015, incluye el impacto negativo de la devaluación del real frente al dólar estadounidense en los préstamos en Brasil. Para el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2014, incluye el impacto positivo de la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense en las deudas bancarias y financieras y deudas en pesos argentinos.

## 7 Distribución de dividendos

El 18 de febrero de 2015, el Directorio de la Compañía propuso, para la aprobación de la Asamblea General Anual de accionistas a llevarse a cabo el 6 de Mayo de 2015, el pago de un dividendo anual de USD0.45 por acción (USD0.90 por ADS), o aproximadamente USD531.2 millones, que incluye el dividendo interino de USD0.15 por acción (USD0.30 por ADS), o aproximadamente USD177.1 millones pagado el 27 de noviembre de 2014. Un dividendo de USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), o aproximadamente USD354.1 millones fue pagado el 20 de mayo de 2015. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos no reflejan este dividendo a pagar.

El 7 de mayo de 2014, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.43 por acción (USD0.86 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado el 21 de noviembre de 2013, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que asciende a USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), fue pagado el 22 de mayo de 2014. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2013 y el remanente pagado en mayo de 2014 ascendió aproximadamente a USD507.6 millones.

## 8 Propiedades, planta y equipo, netos

(Valores expresados en miles de USD)	2015	2014
	(No auditados)	
<b>Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de</b>		
Valores netos al inicio	5,159,557	4,673,767
Efectos de conversión monetaria	(118,150)	8,683
Altas (*)	243,355	173,117
Bajas	(554)	(4,027)
Transferencias	1,942	(270)
Depreciaciones	(93,458)	(96,880)
<b>Al 31 de marzo de</b>	<b>5,192,692</b>	<b>4,754,390</b>

(\*) El incremento se debe principalmente al avance en la construcción de la planta de tubos sin costura en Bay City, Texas.

**9 Activos intangibles, netos**

(Valores expresados en miles de USD)

	2015	2014
	(No auditados)	
<b>Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de,</b>		
Valores netos al inicio	2,757,630	3,067,236
Efectos de conversión monetaria	(9,846)	314
Altas	17,904	15,928
Transferencias	(1,942)	270
Amortizaciones	(54,279)	(55,784)
<b>Al 31 de marzo de,</b>	<b>2,709,467</b>	<b>3,027,964</b>

**10 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo**

	Al 31 de marzo de 2015	Al 31 de diciembre de 2014
	(No auditados)	
<b>Otras inversiones</b>		
De renta fija (Plazo fijo, bonos cupon cero, papeles comerciales)	931,488	718,877
Bonos y otros de renta fija	1,138,537	817,823
Inversiones en fondos	305,085	301,679
	<b>2,375,110</b>	<b>1,838,379</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>		
Efectivo en bancos	110,640	120,772
Fondos líquidos	194,833	110,952
Inversiones a corto plazo	370,146	185,921
	<b>675,619</b>	<b>417,645</b>

**11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades**

**Contingencias**

Esta nota debe ser leída conjuntamente con la Nota 25 a los Estados Contables Consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Tenaris está sujeta a varios reclamos, litigios y otros procedimientos legales, incluyendo reclamos de clientes en los que terceras partes buscan pagos por daños alegados, reembolsos por pérdidas o indemnizaciones. Ciertos reclamos, litigios y otros procedimientos legales involucran temas de alta complejidad y usualmente estos temas están sujetos a una incertidumbre sustancial. Consecuentemente, el potencial pasivo con respecto a una gran parte de estos reclamos, litigios y otros procedimientos legales no pueden ser estimados con certeza. La gerencia, con la asistencia de sus asesores legales, periódicamente revisa el estatus de cada tema significativo y establece la potencial exposición financiera. Si una pérdida potencial derivada de un reclamo, litigio o procedimiento es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, se registra una provisión. Los cargos por contingencias de pérdidas reflejan una estimación razonable de las pérdidas a ser incurridas basada en la información disponible por la gerencia a la fecha de preparación de los estados contables y toma en consideración los litigios y estrategias de acuerdo. La Compañía considera que las provisiones registradas para potenciales pérdidas en estos estados financieros son adecuadas basadas en la información disponible actualmente. Sin embargo, si las estimaciones de la gerencia fuesen incorrectas, las reservas corrientes podrían ser inadecuadas y Tenaris podría incurrir en un cargo a resultados que pudiera tener un efecto material adverso en los resultados de operaciones, condiciones financieras, patrimonio neto y flujos de efectivo.

## 11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades (Cont.)

### Contingencias (Cont.)

A continuación se describen las principales contingencias pendientes de Tenaris:

#### ▪ *Determinación impositiva en Italia*

Una subsidiaria italiana de Tenaris recibió el 24 de diciembre de 2012 una determinación impositiva por parte de las autoridades fiscales italianas relacionada con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidas sobre pagos de dividendo realizados en 2007. La determinación que fue por un monto estimado en EUR282 millones (aproximadamente USD303 millones), comprendiendo principal, intereses y penalidades fue apelada ante la autoridad impositiva de Milán. En febrero de 2014, el tribunal fiscal de Milán emitió su decisión sobre esta determinación impositiva, revirtiendo parcialmente la determinación para el año 2007 y disminuyendo la cantidad reclamada a aproximadamente EUR9 millones de (aproximadamente USD9 millones), incluyendo capital, intereses y multas. El 2 de octubre de 2014, las autoridades italianas apelaron la decisión del tribunal fiscal sobre esta determinación. La audiencia en esta apelación se celebrará el 14 de mayo de 2015.

El 24 de diciembre de 2013, la subsidiaria italiana recibió una segunda determinación impositiva de las autoridades fiscales italianas relacionadas con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidos en pagos de dividendos hechos en 2008. Esta segunda determinación, basada en los mismos argumentos de la primera determinación, es por un monto estimado, al 31 de marzo de 2015 de EUR248 millones (aproximadamente USD267 millones), comprendiendo principal intereses y penalidades. El 20 de febrero de 2014, la determinación impositiva para el año 2008 fue apelada en la corte fiscal de Milán. La audiencia en esta apelación se celebrará el 22 de junio de 2015.

Basado en la decisión de la corte impuesta en la primera determinación, Tenaris considera que no es probable que de la resolución final tanto de la primera como de la segunda determinación impositiva derive en una obligación material.

#### ▪ *Demanda de CSN correspondiente a la adquisición de acciones de Usiminas en enero 2012*

En 2013, Confab fue notificada de una demanda presentada en Brasil por la Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) y varias entidades afiliadas a CSN en contra de Confab y las otras entidades que adquirieron participación en el grupo controlante de Usiminas en enero 2012.

La demanda de CSN alega que, bajo las leyes y reglas brasileras aplicables, los adquirentes fueron solicitados a lanzar una oferta a los tenedores de acciones ordinarias de Usiminas por un precio por acción equivalente al 80% del precio por acción pagado en aquella adquisición, o BRL28.8, y buscan una resolución que obligue a los adquirentes a lanzar una oferta a dicho precio más intereses. De ser esta la resolución, se requeriría una oferta por 182,609,851 acciones ordinarias de Usiminas no pertenecientes al grupo controlante de Usiminas; Confab tendría un 17.9% de las acciones en la oferta.

El 23 de septiembre de 2013, el tribunal de primer instancia falló en favor de Confab y los otros acusados desestimando la demanda de CSN. Los demandantes apelaron la decisión de la corte, y los acusados presentaron su respuesta a la apelación. Se espera que el tribunal de apelaciones emita su fallo a la apelación durante el 2015.

La compañía está en conocimiento, que el 10 de noviembre de 2014, la CSN presentó una denuncia por separado, ante el ente regulador de valores de Brasil *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM), bajo los mismos fundamentos y el mismo propósito que la demanda antes mencionada. El procedimiento de CVM se encuentra en marcha y aún no se ha notificado ni solicitado una respuesta a la compañía.

Finalmente, el 11 de diciembre de 2014, la CSN presentó un reclamo ante el regulador antimonopolio de Brasil, *Conselho Administrativo de Defesa Econômica* (CADE). En su demanda, CSN alega que la autorización antimonopolio solicitada sobre la adquisición de enero 2012, la cual fue aprobada por CADE sin restricciones en agosto 2012, contenía una falsa y engañosa descripción destinada a frustrar el derecho de los accionistas minoritarios a una oferta a largo plazo, y solicita a CADE investigar y reabrir la revisión antimonopolio de la adquisición, además de suspender el derecho a voto de la compañía en Usiminas hasta que la revisión sea completada. El 6 de mayo de 2015, CADE rechazó el reclamo de la CSN. La CSN no apeló la decisión y, el 19 de mayo de 2015 CADE cerró formalmente el caso.

Tenaris considera que todas las demandas y alegatos de CSN son infundadas y sin méritos, tal lo confirmado por varias opiniones de asesores legales brasileros y por decisiones anteriores de CVM, incluyendo una decisión de febrero 2012, que determinó que la adquisición arriba mencionada no estableció ningún requisito para la oferta y, más recientemente, la decisión de la corte en primera instancia arriba mencionada. Consecuentemente, no se registró provisión alguna en estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados Corregidos.

**11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades (Cont.)**

**Compromisos**

A continuación se describen los principales compromisos pendientes de Tenaris:

- Una compañía de Tenaris es parte de un contrato con Nucor Corporation bajo el cual se comprometió a comprar mensualmente un volumen mínimo de bobinas de acero a precios negociables en forma anual en base a los precios de Nucor con clientes similares. El contrato entró en vigencia en mayo 2013 con validez hasta diciembre 2017, sin embargo las partes pueden cancelar el contrato en cualquier momento a partir del 1 de enero de 2015 con 12 meses de pre aviso. Al 31 de marzo de 2015, el monto estimado del contrato hasta el 31 de marzo 2016 a precios actuales es de aproximadamente USD223 millones.
- Una compañía de Tenaris celebró varios contratos con proveedores en virtud de los cuales se comprometen a comprar bienes y servicios por un monto total de aproximadamente USD431.7 millones relacionados con el plan de inversión para expandir las operaciones de Tenaris en EEUU con la construcción de una planta de última generación de tubos sin costura en Bay City, Texas.

**Restricciones a la distribución de utilidades y pago de dividendos**

Al 31 de diciembre de 2014, el patrimonio neto calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende:

(Valores expresados en miles de USD)	
Capital accionario	1,180,537
Reserva legal	118,054
Prima de emisión	609,733
Resultados acumulados incluyendo el resultado neto por el año finalizado el 31 de diciembre de 2014	<u>21,072,180</u>
<b>Patrimonio neto total de acuerdo con leyes de Luxemburgo</b>	<b><u>22,980,504</u></b>

Al menos el 5% de la ganancia neta de cada año de la Compañía, calculada de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo, debe ser destinada a una reserva legal hasta que ésta alcance un monto acumulado equivalente al 10% del capital accionario. Al 31 de marzo de 2015, la reserva ha sido completada en su totalidad y no son requeridas nuevas asignaciones a la reserva bajo las leyes de Luxemburgo. No se pueden distribuir dividendos de dicha reserva.

La Compañía puede distribuir dividendos hasta el límite, entre otras condiciones, de los resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 2014, el monto distribuible bajo las leyes de Luxemburgo totaliza USD21,682 millones, según se detalla a continuación:

(Valores expresados en miles de USD)	
Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2013 bajo leyes de Luxemburgo	21,899,189
Otros ingresos y egresos por el año finalizado el 31 de diciembre de 2014	(295,767)
Dividendos aprobados	<u>(531,242)</u>
<b>Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2014 bajo leyes de Luxemburgo</b>	<b>21,072,180</b>
Prima de Emisión	<u>609,733</u>
<b>Monto distribuible al 31 de diciembre de 2014 de acuerdo con leyes de Luxemburgo</b>	<b><u>21,681,913</u></b>

## 12 Inversiones en compañías no consolidadas

### a) Ternium

Ternium, es un productor de acero en América Latina con plantas de producción en México, Argentina, Colombia, Estados Unidos y Guatemala y es uno de los proveedores de Tenaris de barras de acero y productos de acero plano para su negocio de tubos.

El 31 de marzo de 2015, la cotización de cierre de los ADS de Ternium en la Bolsa de Nueva York era de USD18.1 por ADS, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD415.1 millones (Nivel 1). Al 31 de marzo de 2015, el valor registrado de la participación de Tenaris en Ternium, basado en los estados contables elaborados bajo NIIF de Ternium, era de aproximadamente USD518.4 millones.

### b) Usiminas

Usiminas es un fabricante brasilero de productos de acero plano de alta calidad usados en la industria de la energía, automotriz y otras industrias y es el principal proveedor de acero plano de Tenaris en Brasil para su negocio de tubos y equipamiento industrial.

La Compañía revisa periódicamente la recuperabilidad de su inversión en Usiminas. Para determinar el valor recuperable, la Compañía estima el valor en uso de la inversión calculando el valor presente de los flujos de efectivo esperados. Hay una interacción significativa entre las principales premisas realizadas al estimar los flujos de efectivo proyectados de Usiminas, que incluyen los precios del mineral de hierro y del acero, diferencia de cambio y tasas de interés, producto bruto interno brasilero y el consumo de acero en el mercado brasilero. Las principales premisas clave utilizadas por la Compañía están basadas en fuentes externas e internas de información, y el juicio de la gerencia basado en experiencias pasadas así como las expectativas de cambios futuros en el mercado.

El valor en uso fue calculado descontando los flujos de efectivo estimados durante un período de seis años sobre la base de proyecciones aprobadas por la gerencia. Para los años subsecuentes más allá del período de seis años, un valor final es calculado en base a perpetuidad, considerando una tasa de crecimiento nominal del 2%. Las tasas de descuento utilizadas se basan en el costo promedio ponderado del capital (WACC), el cual es considerado un buen indicador del costo del capital. La tasa de descuento utilizada para medir el deterioro del valor de la inversión en Usiminas fue del 10.4%.

Como fue mencionado en la Nota 1 (Información General), tras discusiones con el Staff de la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América, la Compañía ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014, consecuentemente el valor contable de su inversión en Usiminas fue disminuido en USD161.2 millones en 2014. Adicionalmente, la inversión de la Compañía en Ternium fue ajustada para reflejar el cambio en el valor de la participación de dicha compañía en Usiminas.

El 31 de marzo de 2015, la cotización al cierre de las acciones ordinarias de Usiminas en la Bolsa de BM&FBovespa era de BRL21.5 (aproximadamente USD6.7) por acción, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD167.5 millones (Nivel 1). A esa fecha, el valor corregido de la inversión en Usiminas ascendió a USD93.3 millones.

### c) Techgen, S.A. de C.V. ("Techgen")

Techgen es una compañía mexicana que actualmente lleva a cabo la construcción y operación de una central termoeléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en la zona de Pesquería del Estado de Nuevo León, México. A febrero 2014, Tenaris, Ternium y Tecpetrol International S.A. (una subsidiaria totalmente controlada por San Faustin S.A., el accionista controlante de ambas Tenaris y Ternium) completaron sus inversiones iniciales en Techgen. Actualmente Techgen pertenece en un 48% a Ternium, 30% a Tecpetrol y 22% a Tenaris. Tenaris y Ternium acordaron además celebrar contratos con Techgen de provisión de potencia y transporte de energía en virtud de los cuales Ternium y Tenaris contratarían 78% y 22%, respectivamente, de la capacidad de Techgen de entre 850 y 900 megawatts.

- Techgen es parte en los acuerdos de capacidad de transporte con Kinder Morgan Gas Natural de Mexico, S. de R.L. de C.V., Kinder Morgan Texas Pipeline LLC y Kinder Morgan Texas Pipeline LLC por una capacidad de compra de 150.000 MM Btu/Gas por día comenzando el 1 de junio de 2016, hasta el 31 de mayo de 2036. Al 31 de marzo de 2015 el valor del compromiso fue de aproximadamente USD285.0 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con estos acuerdos es por USD62.6 millones, correspondiente al 22% del valor en circulación al 31 de marzo de 2015.

## 12 Inversiones en compañías no consolidadas (Cont.)

### c) Techgen, S.A. de C.V. ("Techgen") (Cont.)

- Techgen es parte de un contrato con GE Power Systems, Inc. y General Electric International Operations Company, Inc. Sucursal de México para la adquisición de equipos de generación de energía y servicios relacionados a los equipos por un monto pendiente de USD238.0 millones. Estos acuerdos requieren que Techgen emita cartas de crédito hasta USD47.5 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con dichas cartas de crédito emitidas por Techgen es de USD4.7 millones.
- Tenaris emitió una Garantía Corporativa cubriendo el 22% de las obligaciones de Techgen bajo un acuerdo de préstamo sindicado entre Techgen y varios bancos liderados por Citigroup Global Markets Inc., Credit Agricole Corporate e Investment Bank, y Natixis, Sucursal Nueva York actuando como agente de estructuración y colocación. El acuerdo por el préstamo asciende a USD800 millones y los ingresos serán utilizados por Techgen en la construcción de la central termoeléctrica. Al 31 de marzo de 2015, los desembolsos por el préstamo fueron de USD569 millones, como resultado el monto garantizado por Tenaris fue de aproximadamente USD125.2 millones. Si el préstamo está completamente desembolsado, los importes garantizados por Tenaris serán de aproximadamente USD176 millones. Las principales restricciones bajo la Garantía Corporativa son limitaciones a la venta de ciertos activos y cumplimiento de ratios financieros (e.j. indicador de apalancamiento financiero).

## 13 Transacciones con partes relacionadas

Al 31 de marzo de 2015:

- San Faustin S.A., una sociedad pública de responsabilidad limitada de Luxemburgo (*Société Anonyme*) ("San Faustin") poseía 713,605,187 acciones en la Compañía, representando un 60.45% del capital y derecho a voto de la Compañía.
- San Faustin poseía todas sus acciones de la Compañía a través de su subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings S.à r.l., una sociedad privada de responsabilidad limitada luxemburguesa (*Société à responsabilité limitée*) ("Techint").
- Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, una fundación privada holandesa (Stichting) ("RP STAK") mantiene acciones en San Faustin suficientes en número para controlar a San Faustin.
- Ninguna persona o grupo de personas controla a RP STAK.

Basado en la información disponible más reciente por la Compañía, los directores y gerentes "Senior" de Tenaris como grupo poseían 0.12 % de las acciones en circulación de la Compañía.

Las transacciones y saldos con "compañías no consolidadas" son aquellos con compañías en las que Tenaris ejerce influencia significativa o control conjunto de acuerdo con las NIIF pero no ejerce control. Todas las demás transacciones y saldos con sociedades relacionadas que no son compañías no consolidadas y que no son consolidadas son expuestas como "Otras".

Las siguientes transacciones fueron realizadas con partes relacionadas.

(Valores expresados en miles de USD)	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
<b>(i) Transacciones</b>	<b>(No auditados)</b>	
<b>(a) Venta de productos y servicios</b>		
Venta de productos a sociedades no consolidadas	10,918	7,099
Venta de productos a otras relacionadas	24,785	25,102
Venta de servicios a sociedades no consolidadas	2,227	2,526
Venta de servicios a otras relacionadas	924	870
	<b>38,854</b>	<b>35,597</b>
<b>(b) Compra de productos y servicios</b>		
Compra de productos a sociedades no consolidadas	76,201	68,546
Compra de productos a otras relacionadas	3,874	4,691
Compra de servicios a sociedades no consolidadas	3,235	7,282
Compra de servicios a otras relacionadas	25,911	17,847
	<b>109,221</b>	<b>98,366</b>

**13 Transacciones con partes relacionadas (Cont.)**

(Valores expresados en miles de USD)	Al 31 de marzo de	Al 31 de diciembre de
	2015	2014
(ii) <b>Saldos al cierre del período</b>	(No auditados)	
<b>(a) Originados en ventas / compras de productos / servicios</b>		
Créditos con sociedades no consolidadas	94,341	104,703
Créditos con otras sociedades relacionadas	36,952	31,628
Deudas con sociedades no consolidadas	(34,014)	(53,777)
Deudas con otras sociedades relacionadas	(21,322)	(28,208)
	<u>75,957</u>	<u>54,346</u>
<b>(b) Deudas financieras</b>		
Préstamos con otras sociedades relacionadas	(52)	(200)
	<u>(52)</u>	<u>(200)</u>

**14 Valor razonable**

▪ **Medición**

La NIIF 13 requiere para los instrumentos financieros medidos a valor razonable, que la medición a valores razonables sea desagregada en los siguientes niveles:

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos que son medidos a su valor razonable al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre 2014:

Al 31 de marzo de 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3 (*)	Total
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	675,619	-	-	675,619
Otras inversiones	1,539,696	835,414	1,559	2,376,669
Contratos derivados	-	19,269	-	19,269
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
<b>Total</b>	<b>2,215,315</b>	<b>854,683</b>	<b>23,131</b>	<b>3,093,129</b>
<b>Pasivos</b>				
Contratos derivados	-	58,523	-	58,523
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>58,523</b>	<b>-</b>	<b>58,523</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3 (*)</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	417,645	-	-	417,645
Otras inversiones	1,277,465	560,914	1,539	1,839,918
Contratos derivados	-	25,588	-	25,588
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
<b>Total</b>	<b>1,695,110</b>	<b>586,502</b>	<b>23,111</b>	<b>2,304,723</b>
<b>Pasivos</b>				
Contratos derivados	-	56,834	-	56,834
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>56,834</b>	<b>-</b>	<b>56,834</b>

(\*) Los principales saldos incluidos en este nivel corresponden a activos disponibles para la venta relacionados con las participaciones que Tenaris posee sobre las compañías venezolanas nacionalizadas. Para detalles adicionales relativos a los activos disponibles para la venta, ver Nota 30 a los Estados Contables Consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2014.

Nivel 1- Precios de referencia (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos.

Nivel 2- Informaciones diferentes a precios de referencia incluidos en el nivel 1 que son observables para los activos y pasivos, bien sea directamente (o sea, como precios) o indirectamente (o sea, derivado de precios).

Nivel 3- Informaciones para los activos y pasivos que no se basan en datos de mercados observables (o sea, información no observable).

No hubo transferencias entre nivel 1 y 2 durante el período.

#### 14 Valor razonable (Cont.)

##### ▪ Medición (Cont.)

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en precios de referencia a la fecha de reporte. Un mercado es considerado activo si los precios de referencia están listos y disponibles regularmente de una bolsa de valores, distribuidor, agente, grupo industrial, servicio de precios o agencias de regulación y esos precios representan transacciones reales, que ocurren en forma regular y en condiciones de igualdad. El precio de referencia en el mercado utilizado para los activos financieros mantenidos por Tenaris es el precio corriente de oferta. Estos instrumentos están incluidos en el Nivel 1 y comprenden principalmente certificados de deuda corporativa y deuda soberana.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son negociados en un mercado activo (como algunos certificados de deuda, certificados de depósito con fecha de vencimiento original mayor a tres meses, forward e instrumentos derivados de tasa de interés) se determina usando técnicas de valuación, que maximizan el uso de la información de mercado cuando esté disponible y dependen lo mínimo posible de estimaciones específicas de la entidad. Si toda la información significativa requerida para valorar un instrumento es observable, el instrumento es incluido en el Nivel 2. Tenaris valúa sus activos y pasivos incluidos en este nivel utilizando precios de oferta, curvas de tasa de interés, cotizaciones de agente, tipos de cambio corrientes, tasas de forwards y volatilidades obtenidas que surgen de participantes en el mercado a la fecha de valuación.

Si una o más de los datos significativos no estuvieran basadas en información de mercado observable, los instrumentos se incluyen en el Nivel 3. Tenaris valúa sus activos y pasivos incluidos en este nivel usando información de mercado observable y el juicio de la gerencia que reflejan la mejor estimación de la Compañía en cómo los participantes del mercado valorarían el activo o pasivo a la fecha de medición.

##### ▪ Estimación

Los activos y pasivos financieros clasificados como activos al valor razonable con impacto en resultados son medidos bajo el marco establecido por los lineamientos contables del CNIC para mediciones de valores razonables y exposiciones.

El valor razonable de las inversiones que cotizan se basa generalmente en precios corrientes de ofertas. Si el mercado para un activo financiero no es activo o no hay mercado disponible, los valores razonables son establecidos usando técnicas de valuación estándar.

Para fines de estimar el valor razonable del efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones que expiran en menos de noventa días desde el día de la medición, la Compañía usualmente elige usar el costo histórico porque el valor en libros de los activos o pasivos financieros con vencimientos de menos de noventa días se aproxima a su valor razonable.

El valor razonable de todos los derivados remanentes es determinado utilizando modelos de precios específicos que incluyen las fuentes que son observables en el mercado o pueden ser derivados de o corroborados por datos observables. El valor razonable de los contratos forward de moneda extranjera se calcula como el valor presente neto de los flujos de fondo futuros estimados en cada moneda, basados en curvas de rendimiento observables, convertidos a Dólares estadounidenses al tipo de cambio puntual de la fecha de valuación.

Las deudas bancarias y financieras comprenden principalmente deuda a tasa de interés fija y variable con una porción a corto plazo donde los intereses ya han sido fijados, son clasificadas bajo préstamos y cuentas por cobrar y medidas a su valor contable. Tenaris estima que el valor razonable de sus principales pasivos financieros es aproximadamente 100.1% y 100.4% de su valor contable incluyendo intereses devengados al 31 de marzo de 2015 y 2014 respectivamente. Tenaris estima que un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de interés de referencia tendría un impacto estimado de aproximadamente 0.4% y 0.3% en el valor razonable de los préstamos al 31 de marzo de 2015 y 2014 respectivamente. Los valores razonables fueron calculados utilizando técnicas de valuación estándar para instrumentos de tasa flotante y tasas de mercado comparables para descontar los flujos de fondos.

**15 Hecho Posterior**

*Propuesta y pago de dividendo anual*

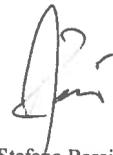
El 6 de mayo de 2015 la Asamblea General Anual de accionistas aprobó el pago de un dividendo anual de USD0.45 por acción (USD0.90 por ADS), o aproximadamente USD531.2 millones, que incluye el dividendo interino de USD0.15 por acción (USD0.30 por ADS) o aproximadamente USD177.1 millones, pagado el 27 de noviembre de 2014. Como resultado, un dividendo de USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), o aproximadamente USD354.1 millones fue pagado el 20 de mayo de 2015 con fecha a circular sin derecho al pago de dividendos (*ex-dividend date*) el 18 de mayo de 2015. Estos Estados Contables Interinos Consolidados Condensados Corregidos no reflejan este dividendo a pagar.



Edgardo Carlos  
Chief Financial Officer



Edgardo Carlos  
TENARIS S.A.  
Representante Legal



Stefano Bassi  
TENARIS S.A.  
Representante Legal