
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Insurgentes Sur 1971, Torre Sur, Piso 7
Guadalupe Inn 01020 México, D.F.

INFORME ANUAL

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a la Emisoras de valores y a otros participantes del mercado correspondiente al ejercicio fiscal concluido el 31 de diciembre de 2003



TENARIS, S.A.

(Nombre exacto del solicitante, tal como se especifica en su acta constitutiva)

13 rue Beaumont

L-1219 Luxemburgo

(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

Valores inscritos en la Sección Valores y Especial del Registro Nacional de Valores, que son objeto de cotización en la Bolsa Mexicana de Valores:

<u>Sección Valores</u>	<u>Denominación de cada bolsa de valores en que cotizan</u>
Acciones ordinarias Bolsa Mexicana de Valores TS	New York Stock Exchange (acciones depositarias americanas con valor nominal de USD1.00) TS Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Argentina – TS Bolsa de Valores de Milán – TEN

*Las acciones ordinarias de Tenaris, S.A. no cotizan para operaciones de compraventa, sino sólo en relación con el registro de American Depositary Shares, las cuales se evidencian mediante American Depositary Receipts.

Indicar el número de acciones en circulación de cada una de las clases de emisores de capital o acciones comunes al cierre del periodo cubierto por el informe anual:

1,180,287,664 acciones comunes, con valor nominal de 1.00 dólar por acción

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se realice oferta pública de valores.

*Este documento se encontrará disponible en la página web en www.tenaris.com
Para mayor detalle sobre la información pública de la Compañía, favor de contactar a:*

José Ramón Calderón A.
Relación con Inversionistas
jrcalderon@tenaris.com
Campos Elíseos 400 Piso 17
Col. Chapultepec Polanco 11560
(55) 5282-9900

ÍNDICE

	Página
PARTE I	
Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores	1
Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto	1
Artículo 3. Información clave	1
Artículo 4. Información sobre la Sociedad	16
Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos	42
Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados	63
Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas	70
Artículo 8. Información financiera	76
Artículo 9. Oferta y cotización	80
Artículo 10. Información adicional	83
Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado	93
Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable	94
PARTE II	
Artículo 13. Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos	95
Artículo 14. Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos	95
Artículo 15. Controles y procedimientos	95
Artículo 16. A. Experto financiero del comité de auditoría	95
Artículo 16. B. Código de ética	95
Artículo 16. C. Honorarios y servicios del contador principal	95
Artículo 16D. Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro	96
Artículo 16E. Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados	96
PARTE III	
Artículo 17. Estados contables	97
Artículo 18. Estados contables	97

Relación de la información proporcionada para el informe anual, según el formato de la circular única

1) INFORMACION GENERAL

a) Glosario de Términos y Definiciones	Ver Definición de algunos términos.
b) Resumen Ejecutivo	Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos. Ver Artículo 9. Oferta y cotización.
c) Factores de Riesgo	Ver Artículo 3. Información Clave – Factores de riesgo.
d) Otros Valores	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad. Ver Artículo 9. Oferta y cotización.
e) Cambios Significativos a los Derechos de Valores Inscritos en el Registro	No aplicable.
f) Destino de los Fondos	No aplicable.
g) Documentos de Carácter Público	Ver Portada del documento. Ver Artículo 9. Oferta y cotización.

2) LA COMPAÑÍA

a) Historia y Desarrollo de la Emisora	Ver Portada del documento. Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad.
b) Descripción del Negocio	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad.
i) Actividad Principal	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Introducción – Estrategia de negocios – Nuestras ventajas competitivas – Nuestros productos – Procesos de producción e instalaciones – Ventas y comercialización – Factores principales que afectan los precios de petróleo y gas – Materias primas
ii) Canales de Distribución	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Ventas y comercialización.
iii) Patentes, Licencias, Marcas y otros Contratos	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad. - Materias primas. Ver Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas – Operaciones con partes relacionadas.
iv) Principales Clientes	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Ventas y comercialización.
v) Legislación Aplicable y Situación Tributaria	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Competencia. Ver Artículo 8. Información financiera – Litigios.
vi) Recursos Humanos	Ver Artículo 10. Información adicional – Impuestos. Ver Artículo 6. Consejero, directivos y empleados – Empleados.
vii) Desempeño Ambiental	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Normatividad ambiental.
viii) Información de Mercado	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Ventas y comercialización – Competencia. Ver Artículo 8. Información financiera – Litigios.
ix) Estructura Corporativa	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Historia y organización social – Estrategia de operación de Tenaris – Subsidiarias – Otras inversiones.
x) Descripción de sus Principales Activos	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Procesos de producción e instalaciones
xi) Procesos Judiciales, Administrativos o Arbitrales	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Ventas y comercialización. Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos. Ver Artículo 8. Información financiera – Litigios. Ver Estados contables consolidados.
xii) Acciones Representativas del Capital	Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad. Ver Artículo 10. Información adicional – Memorándum y estatutos. Ver Estados contables consolidados.
xiii) Dividendos	Ver Artículo 8. Información financiera – Política de dividendos. Ver Artículo 10. Información adicional – Memorándum y estatutos.
xiv) Controles cambiarios	Ver Artículo 3. Información Clave – Factores de riesgo – Tipo de cambio.

3) INFORMACION FINANCIERA

- a) Información Financiera Seleccionada Ver Artículo 3. Información Clave – Datos financieros selectos.
Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos.
- b) Información Financiera por Línea de Negocio, Zona Geográfica y Ventas de Exportación Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos.
- c) Informe de Créditos Relevantes Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos - Liquidez y fuentes de financiamiento – Principales fuentes de financiamiento.
- d) Comentarios y Análisis de la Administración sobre los Resultados de Operación y Situación Financiera de la Emisora Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos - Liquidez y fuentes de financiamiento – Principales fuentes de financiamiento.
- i) Resultados de la Operación Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos.
- ii) Situación Financiera, Liquidez y Recursos de Capital Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos - Liquidez y fuentes de financiamiento - Financiamientos.
- iii) Control Interno Ver Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados.
- e) Estimaciones Contables Críticas Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos - Políticas de contabilidad significativas y estimaciones.

4) ADMINISTRACION

- a) Auditores Externos Ver Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados.
- b) Operaciones con Personas Relacionadas y Conflicto de Intereses Ver Artículo 3. Información Clave – Factores de riesgo.
Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Historia y organización social – Estrategia de negocios – Subsidiarias – Otras inversiones.
Ver Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas – Operaciones con partes relacionadas.
- c) Administradores y Accionistas Ver Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados.
Ver Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas.
- d) Estatutos Sociales y Otros Convenios Ver Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos.
Ver Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados.
Ver Artículo 10. Información adicional. B. Memorándum y estatutos.
- e) Otras prácticas de Gobierno Corporativo Ver Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados.
Ver Artículo 10. Información adicional. B. Memorándum y estatutos.

5) MERCADO ACCIONARIO

- a) Estructura Accionaria Ver Artículo 4. Información sobre la Sociedad – Historia y organización social – Estrategia de negocios.
Ver Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas.
Ver Artículo 9. Oferta y cotización.
- b) Comportamiento de la Acción en el Mercado de Valores Ver Artículo 9. Oferta y cotización.

6) PERSONAS RESPONSABLES

Ver Certificaciones.

7) ANEXOS

Ver Estados contables consolidados e informe del auditor.

DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS

Salvo que se especifique lo contrario o si el contexto así lo requiere:

- Las referencias contenidas en este informe anual a la “Sociedad” se refieren exclusivamente a Tenaris, S.A., una sociedad incorporada en Luxemburgo.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “Tenaris”, “nosotros” o “nuestro” se refieren a Tenaris, S.A., y sus subsidiarias consolidadas y, para los periodos anteriores al 18 de octubre de 2002, a Tenaris S.A. sobre una base consolidada y combinada con otras diversas sociedades bajo el control común de San Faustín N.V. (una sociedad de las Antillas Holandesas y accionista controlador de la Sociedad), o San Faustín, que se reorganizaron como subsidiarias de Tenaris, S.A. y que incluyen a las sociedades de Tenaris así como a Tenaris Global Services. Ver las notas A y B a los estados contables consolidados y auditados de la Sociedad incluidos en otra sección de este informe anual, así como “Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas – Operaciones con partes relacionadas – Reorganización de la Sociedad”.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “las sociedades de Tenaris” se refieren a las subsidiarias de Tenaris dedicadas a la manufactura, incluyendo a Siderca, S.A.I.C. (Siderca), Tubos de Acero de México, S.A. (Tamsa), y Dalmine, S.p.A. (Dalmine), y a sus respectivas subsidiarias.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “Tenaris Global Services” se refieren a Tenaris Global Services, S.A., la subsidiaria de la Sociedad que proporciona un amplio rango de servicios de comercialización y logísticos a las sociedades de Tenaris fuera de su mercado local respectivo, por medio de una red mundial de subsidiarias, oficinas de representación y activos.
- Las referencias contenidas en este informe anual al “grupo Techint” se refieren a un grupo internacional de sociedades con operaciones en los sectores del acero, la energía, infraestructura, ingeniería, construcción y servicios públicos, sobre los cuales San Faustín N.V. ejerce el control o una influencia significativa.
- Las referencias contenidas en este informe anual a la “red comercial Techint” se refieren a una extensa red comercial con operaciones en todo el mundo, que proporciona una amplia gama de servicios a las empresas de Tenaris fuera de su respectivo mercado nacional. El 18 de octubre de 2002, estas sociedades, oficinas de representación y otros activos que ahora forman Tenaris Global Services fueron separados de la red comercial Techint. Asimismo, a partir del 17 de diciembre de 2002, todos los acuerdos de representación para exportar de los que eran parte las sociedades de Tenaris, así como las sociedades de la red comercial de Techint no sujetas a la reestructura corporativa descrita anteriormente, fueron cedidos a Tenaris Global Services o a sus subsidiarias. Conforme a lo anterior, todos los servicios comerciales y logísticos proporcionados a las sociedades de Tenaris por empresas, oficinas de representación y otros activos que anteriormente eran parte de la red comercial Techint son proporcionados por Tenaris Global Services y no por ninguna de las sociedades que aún pertenecen a la red comercial Techint. Ver Artículo 4 “Información sobre la Sociedad – Subsidiarias”.
- “acciones” se refiere a las acciones comunes de la Sociedad, con un valor nominal de 1.00 dólar.
- “toneladas” se refiere a toneladas métricas.
- un “billón” se refiere a mil millones, ó 1,000,000,000.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Principios de contabilidad

Preparamos nuestros estados contables de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales difieren en algunos aspectos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (principios contables generalmente aceptados en México, o PCGA mexicanos). Ver la nota U a los estados contables consolidados y auditados de Tenaris incluidos en este informe anual, la cual contiene una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Los estados contables consolidados y auditados de Tenaris al 31 de diciembre de 2003 y para el ejercicio fiscal concluido en esa fecha, incluidos en este informe anual, se consolidan el 31 de diciembre de 2003, y por el año fiscal concluido en esa fecha, con los estados contables consolidados de Siderca, Tamsa, Dalmine, Invertub, S.A. y Tenaris Global Services, así como con los estados contables consolidados de tres sociedades más pequeñas (Tenaris Connections A.G., Lomond Holdings B.V., e Information Systems and Technologies B.V.). Para efectos de comparación, los estados contables consolidados y auditados de Tenaris al 31 de diciembre de 2002 y para el ejercicio fiscal concluido en esa fecha, se consolidan el 31 de diciembre de 2002, y para el periodo que inició el 18 de octubre de 2002 (fecha en que estas sociedades se reestructuraron como subsidiarias de la Sociedad) y terminó el 31 de diciembre de 2002, con los estados contables consolidados de estas sociedades y combinan, para el periodo que se inició el 1 de enero de 2002 y concluyó el 17 de octubre de 2002, los estados contables consolidados de estas mismas sociedades, en tanto que los estados contables consolidados y auditados de Tenaris al 31 de diciembre de 2001 y para el ejercicio fiscal concluido en esa fecha, se combinan al 31 de diciembre de 2001 y por el año fiscal concluido, con los estados contables consolidados de esas mismas sociedades. El efecto de esta presentación es mostrar los resultados históricos combinados, la situación financiera y otros datos relativos a las diversas plantas y sociedades distribuidoras de tubos de acero bajo el control común de San Faustín, como si estas sociedades hubieran sido subsidiarias de la Sociedad en las fechas y durante los periodos indicados. Para mayor información, ver las notas A y B a los estados contables consolidados y auditados incluidos en el presente informe anual.

Monedas

Salvo que se especifique lo contrario o el contexto lo requiera de otra manera, en este informe anual se hace referencia a las siguientes monedas:

- “dólares” y “dólares americanos” se refieren a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;
- “pesos argentinos” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina;
- “pesos mexicanos” o \$ se refieren a la moneda de curso legal en la República mexicana,
- “dólares canadienses” se refieren a la moneda de curso legal en Canadá
- “£” o “libra esterlina” se refieren a la moneda de curso legal en Gran Bretaña, y
- “€” o “euros” se refieren al euro, la moneda única establecida para los participantes de la Unión Económica y Monetaria Europea, o UE, a partir del 1 de enero de 1999. Debido a que la República de Italia es participante de la UE, el euro reemplazó a la lira italiana como la moneda oficial de Italia en esa fecha.

Redondeo; comparación de datos

Algunas cifras, porcentajes y otras cifras incluidas en este informe anual se han redondeado. Por consiguiente, las cifras mostradas como totales en algunos cuadros pueden no ser la suma aritmética de las cifras que las preceden, y las cifras expresadas como porcentajes en el texto pueden no totalizar 100%, o, según corresponda, cuando sean totalizadas pueden no ser la suma aritmética de los porcentajes que las preceden.

La información en la página web no forma parte de este informe anual

Tenaris tiene una página web en www.tenaris.com. La información ahí incluida o disponible no forma parte de este informe anual. Todas las referencias que se hacen a esa página web en este informe anual son referencias textuales inactivas a este URL, o “localizador uniforme de recursos”, y se incluyen únicamente como referencia informativa.

ADVERTENCIA RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe anual contiene algunas declaraciones que consideramos “declaraciones a futuro”, tal como se definen y sujetas a las provisiones de la Private Securities Litigation Reform Act de 1995 de los Estados Unidos. Las declaraciones que aparecen a lo largo de este informe anual están sujetas a riesgos e incertidumbres, e incluyen información relativa a:

- estrategia administrativa;
- inversiones en activo fijo;
- desarrollo y crecimiento de nuestro negocio de tubos de acero;
- tendencias y otros datos futuros, incluyendo las tendencias relativas a los niveles de inversión en las industrias de petróleo y gas en el mundo , así como el desarrollo y las operaciones de Dalmine Energie S.p.A; y
- condiciones económicas generales de Argentina, México, Italia y Venezuela, así como otros países en los que Tenaris fabrica y distribuye tubos.

Algunos factores que podrían afectar negativamente las operaciones de Tenaris incluyen, aunque no se limitan a, cambios en las condiciones económicas, modificaciones a tipos de cambio y tasas de interés y competencia; cambios a principios, políticas o lineamientos; demoras o posposición de operaciones y proyectos; cambios a la legislación o reglamentación en los países donde Tenaris tiene operaciones, así como otros factores de carácter económico, de competencia, gubernamental, regulatorio, geopolítico y tecnológico que afecten las operaciones, los precios y servicios de Tenaris.

Las secciones de este informe anual que por su naturaleza contienen declaraciones a futuro incluyen, aunque no se limitan a, Artículo 3, Información clave; Artículo 4, Información sobre la Sociedad; Artículo 5, Revisión operativa y financiera y prospectos; y Artículo 11, Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado. Las declaraciones a futuro también pueden ser identificadas por el uso de palabras tales como “considera”, “espera”, “prevé”, “proyecta”, “pretende”, “debería”, “busca”, “calcula”, “estima”, “probabilidad”, “riesgo”, “objetivo”, “meta”, “futuro” o expresiones similares o variaciones de dichas expresiones.

Las declaraciones a futuro contenidas en este informe anual abarcan únicamente la fecha de este documento, y no nos comprometemos a actualizar ninguna declaración a futuro para reflejar hechos o circunstancias ocurridas después de la fecha de emisión de este documento ni para reflejar hechos imprevistos.

PARTE I

Artículo 1 Identidad de consejeros, directivos y asesores

No aplicable.

Artículo 2 Estadísticas de ofertas y calendario previsto

No aplicable.

Artículo 3 Información clave

A. Datos financieros selectos

El resumen de la información financiera consolidada seleccionada de Tenaris deriva de sus estados contables consolidados y auditados, para cada uno de los periodos y por las fechas indicados. Los estados contables consolidados de Tenaris se elaboraron de acuerdo con las NIIF (salvo que se indique lo contrario), y fueron auditados por Price Waterhouse & Co., auditores independientes establecidos en Argentina, filial de PricewaterhouseCoopers. Las NIIF difieren en ciertos aspectos de los PCGA mexicanos. Ver nota U a los estados contables consolidados y auditados de Tenaris incluidos en este informe anual, la cual proporciona una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Los estados contables consolidados y auditados de Tenaris correspondientes al 31 de diciembre de 2003, y para el ejercicio concluido en esa fecha, incluidos en este informe anual, se consolidan el 31 de diciembre de 2003, y por el ejercicio fiscal correspondiente, con los estados contables consolidados de las subsidiarias de la Sociedad. Para efectos de comparación, los estados contables consolidados y auditados de Tenaris al 31 de diciembre de 2002 y para el ejercicio fiscal concluido en esa fecha, se consolidan el 31 de diciembre de 2002, y para el periodo que inició el 18 de octubre de 2002 y terminó el 31 de diciembre de 2002, con los estados contables consolidados de estas sociedades y combinan, para el periodo que se inició el 1 de enero de 2002 y concluyó el 17 de octubre de 2002, los estados contables consolidados de estas mismas sociedades, en tanto que los estados contables consolidados y auditados de Tenaris al 31 de diciembre de 2001 y para el ejercicio fiscal concluido en esa fecha, se combinan al 31 de diciembre de 2001 y por el año fiscal concluido, con los estados contables consolidados de esas mismas sociedades. Para mayor información, ver las notas A y B a los estados contables consolidados y auditados incluidos en el presente informe anual. Para una descripción de las monedas, tipos de cambio y principios de contabilidad que afectan la información financiera contenida en este informe anual, ver “Presentación de información financiera y de otro tipo – Principios de contabilidad” y “Monedas”.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y acciones en circulación)

Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de

	2003	2002	2001	2000	1999
Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado ⁽⁴⁾					
NIIIF					
Ingresos por ventas netos	3,179,652	3,219,384	3,174,299	2,361,319	1,835,211
Costo de los productos vendidos	(2,207,827)	(2,169,228)	(2,165,568)	(1,692,412)	(1,481,552)
Ganancia bruta	971,825	1,050,156	1,008,731	668,907	353,659
Gastos de comercialización y administración	(566,835)	(567,515)	(502,747)	(433,617)	(306,471)
Otros ingresos y egresos de operación	(116,800)	(10,764)	(64,352)	5,877	(55,084)
Resultado de operación	288,190	471,877	441,632	241,167	(7,896)
Pérdida financiera neta	(29,420)	(20,597)	(25,595)	(47,923)	(37,118)
Ganancia (pérdida) antes de resultados financieros netos, de resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	258,770	451,280	416,037	193,244	(45,014)
Ganancia (pérdida) por inversiones en sociedades asociadas	27,585	(6,802)	(41,296)	(3,827)	(39,296)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	286,355	444,478	374,741	189,417	(84,310)
Impuesto a las ganancias	(63,918)	(207,771)	(218,838)	(65,310)	(9,026)
Resultado neto antes de la participación minoritaria...	222,437	236,707	155,903	124,107	(93,336)
Participación minoritaria	(12,129)	(142,403)	(74,557)	(47,401)	38,521
Resultado neto del ejercicio	210,308	94,304	81,346	76,706	(54,815)
Depreciación y amortización	(199,799)	(176,315)	(161,710)	(156,643)	(165,847)
Promedio de acciones en circulación ⁽¹⁾	1,167,229,751	732,936,680	710,747,187	710,747,187	710,747,187
Resultado por acción ⁽²⁾	0.18	0.13	0.11	0.11	(0.08)
Dividendos por acción ⁽³⁾	0.10	0.06	0.15	0.16	0.13

1. El 18 de octubre de 2002, Sidertubes, S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluir la oferta de canje y las subsiguientes adquisiciones de intereses minoritarios en diciembre de 2002, tal como se describe en la nota 27 de los estados contables consolidados incluidos en este informe anual, Tenaris tenía un total de 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.
2. La resultado por acción antes del efecto de cambios en principios de contabilidad, el efecto acumulado por cambios en principios de contabilidad por acción y la resultado por acción para los periodos indicados se calcularon con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados.
3. Los dividendos por acción para los periodos presentados se calcularon con base en el supuesto de que había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados antes del 18 de octubre de 2002.
4. Algunas cifras comparativas de los años 1999, 2000, 2001 y 2002, han sido reclasificadas para alinearlas con los cambios de presentación para 2003.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y acciones en circulación)
Información financiera seleccionada del estado de situación patrimonial consolidado ⁽⁴⁾

	Ejercicios concluidos al 31 de diciembre de				
	2003	2002	2001	2000	1999
NIIF					
Activo corriente.....	2,035,895	1,810,581	1,619,136	1,419,747	1,270,109
Propiedades, planta y equipo- neto.....	1,960,314	1,934,237	1,971,318	1,941,814	1,909,924
Otros activos	313,339	337,080	247,500	282,976	246,317
Total activo	<u>4,309,548</u>	<u>4,081,898</u>	<u>3,837,954</u>	<u>3,644,537</u>	<u>3,426,350</u>
Pasivo corriente.....	1,328,677	1,203,278	1,084,913	951,444	792,716
Deudas bancarias y financieras.....	374,779	322,205	393,051	355,628	212,012
Pasivo por impuestos diferidos.....	418,333	500,031	262,963	292,849	290,727
Otras deudas.....	226,495	175,547	302,645	199,548	196,964
Total pasivo.....	<u>2,348,284</u>	<u>2,201,061</u>	<u>2,043,572</u>	<u>1,799,469</u>	<u>1,492,419</u>
Participación minoritaria.....	119,984	186,783	918,981	919,710	979,067
Patrimonio neto(1)	1,841,280	1,694,054	875,401	925,358	954,864
Pasivo total y patrimonio neto	<u>4,309,548</u>	<u>4,081,898</u>	<u>3,837,954</u>	<u>3,644,537</u>	<u>3,426,350</u>
Acciones en circulación (2)	1,180,287,664	1,160,700,794	710,747,187	710,747,187	710,747,187
Patrimonio neto por acción (2)	1.56	1.46	1.23	1.30	1.34

1. Las acciones comunes de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, estaban representadas por 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones, respectivamente, con valor de 1.00 dólar por acción, por un monto total de 1,180.3 y 1,160.7 millones de dólares, respectivamente.
2. El 18 de octubre de 2002, Sidertubes, S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluir la oferta de canje y las subsiguientes adquisiciones de intereses minoritarios en diciembre de 2002, tal como se describe en la nota 27 de los estados contables consolidados, Tenaris tenía un total de 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.
3. El patrimonio neto por acción en las fechas presentadas se calculó con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en las fechas presentadas.
4. Algunas cifras comparativas de los años 1999, 2000, 2001 y 2002, han sido reclasificadas para alinearlas con los cambios de presentación para 2003.

B. Capitalización y deuda

No aplicable.

C. Motivos para la oferta y destino del producto de la venta

No aplicable.

D. Factores de riesgo

Deberá analizar cuidadosamente la información siguiente, junto con la demás información contenida en este informe anual, antes de tomar cualquier decisión de invertir en nuestras acciones. Cualquiera de estos riesgos podría afectar nuestras operaciones, situación financiera y resultados de operación, lo cual a su vez tendría un efecto adverso en el precio de nuestras acciones y American Depositary Shares (ADS).

Riesgos relacionados con la industria de tubos de acero sin costura

Las ventas y los ingresos podrían caer como resultado de una reducción en el precio internacional del petróleo u otras circunstancias que afecten a las industrias de petróleo y gas.

Las industrias de petróleo y gas son los principales consumidores de tubos de acero sin costura en el mundo. Tradicionalmente, estas industrias han mostrado una gran volatilidad, y la reducción en los mercados de petróleo y gas afectan la demanda de tubos de acero sin costura.

La demanda de estos productos depende principalmente del número de pozos de petróleo y gas natural perforados, terminados y re TRABAJADOS, así como de la profundidad y condiciones de perforación de los mismos. El nivel de

actividad depende sobre todo de los precios actuales y esperados del petróleo y gas natural. Diversos factores afectan estos precios: suministro y demanda de petróleo y gas natural, así como las condiciones económicas generales, entre otros. Cuando el precio del petróleo y del gas baja, por lo general las empresas petroleras reducen el gasto en actividades de producción y exploración y, en consecuencia, compran una menor cantidad de tubos sin costura.

Hay otras circunstancias – tales como eventos políticos y hostilidades en el Medio Oriente y otras partes – que pueden afectar la actividad de perforación y, como resultado, provocar que el consumo de tubos disminuya. Por ejemplo, en 2002, aunque los precios del petróleo se mantuvieron en niveles que, en circunstancias normales, habrían resultado en niveles sostenidos de inversión y perforación de petróleo y gas, la exploración y producción de éstos se vieron afectadas por una mayor incertidumbre sobre el nivel futuro de los precios del petróleo, debido a la perspectiva de acción militar en contra de Irak y las reducciones de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). En consecuencia, el volumen de ventas de tubos de acero sin costura de Tenaris en 2002 se redujo 15%, en comparación con el año anterior.

Las ventas y los ingresos podrían caer como resultado de fluctuaciones en los niveles de inventario de la industria.

Los inventarios de tubos de acero sin costura en la industria del petróleo y de gas pueden variar significativamente de un periodo a otro. Dichas fluctuaciones repercuten en la demanda de nuestros productos, en la medida en que los clientes recurren al inventario existente durante periodos de poca inversión en perforación y otras actividades, y acumulan inventario durante periodos de gran inversión. Incluso, si los precios del petróleo y del gas se elevan o permanecen estables, las empresas petroleras y de gas tal vez no compren tubos de acero sin costura adicional ni mantengan su volumen actual de compra.

Debido a la competencia en el mercado global de tubos de acero sin costura, podríamos perder participación en mercados particulares, lo que afectaría nuestras ventas e ingresos.

El mercado global para los tubos de acero sin costura es muy competitivo; entre los principales factores de competencia podemos mencionar el precio, la calidad y el servicio. Competimos en los grandes mercados internacionales, sobre todo con un número reducido de fabricantes de tubos de acero de primera calidad. Adicionalmente, un gran número de productores fabrican y exportan tubos de acero sin costura, generalmente de mucho menor calidad. La competencia de estos fabricantes de menor calidad —particularmente los originarios de Rusia, China y Ucrania— nos han afectado en algunas ocasiones, al ofrecer productos a precios significativamente más bajos. Asimismo, estos fabricantes están mejorando el rango y la calidad de los tubos, incrementando su capacidad de competir con nosotros. Podríamos no seguir compitiendo con éxito con fabricantes actuales o potenciales ni que mantengamos nuestra participación actual en mercados de gran relevancia geográfica. Además, si se le imponen a nuestros competidores restricciones a la importación en nuestros mercados nacionales, es posible que aumenten sus esfuerzos para vender en otros países donde actualmente vendemos nuestros productos y, por consiguiente, esto aumentaría la presión de la competencia en esos mercados.

Nuestros principales mercados nacionales están eliminando barreras a los productos importados, lo cual podría provocar una mayor competencia en estos países, afectando nuestras ventas e ingresos.

Como parte de la creciente globalización de los principales mercados económicos, algunos países están eliminando cuotas y otras restricciones a las importaciones, incluyendo los tubos de acero sin costura, y formando bloques económicos. Argentina es miembro del Mercado Común del Sur (Mercosur), México es parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), e Italia es miembro de la Unión Europea (UE). Además, Argentina, México e Italia son parte de acuerdos comerciales bilaterales y multilaterales (por ejemplo, el acuerdo comercial de México con la UE) que eliminan barreras a la importación de productos extranjeros. A medida que se han eliminado las barreras de importación, los mercados nacionales en Argentina, México e Italia para tubos de acero sin costura se han vuelto más competitivos, atrayendo a productores extranjeros, pudiendo ocasionar efectos desfavorables en nuestra actual participación en los mercados domésticos. Además, aun cuando la liberación comercial también podría darnos un mayor acceso a los mercados extranjeros, el aumento en las ventas a dichos mercados podría no compensar suficientemente cualquier pérdida en las ventas nacionales derivada de un aumento en la competencia extranjera.

Como resultado de juicios por competencia desleal, cuotas compensatorias y otras restricciones a la importación, es posible que no podamos vender nuestros productos en mercados geográficos importantes tales como los Estados Unidos.

En el pasado, los productores locales entablaron en distintas ocasiones juicios por competencia desleal, cuotas compensatorias y medidas de salvaguarda contra nosotros y otros productores en sus países de origen. Algunas de estas acciones provocaron sanciones importantes, incluyendo la imposición de medidas *antidumping* y cuotas compensatorias en los Estados Unidos. Algunos de nuestros productos de acero sin costura han sido y continúan siendo objeto de dichos derechos en Estados Unidos. Los juicios por competencia desleal, las cuotas compensatorias o cualquier sanción resultante u otra forma de restricción a la importación podrían impedir el acceso de nuestros productos a uno o más mercados de exportación importantes, y podrían cerrarnos mercados futuros como resultado de juicios similares. De hecho, el mercado estadounidense se ha cerrado para algunos de nuestros principales productos, limitando nuestras operaciones actuales y nuestro crecimiento potencial en ese mercado.

Una mayor consolidación entre empresas petroleras y de gas podría obligarnos a bajar los precios, afectando nuestras ganancias.

Un gran porcentaje de nuestras ventas se realizan con empresas petroleras y de gas internacionales, quienes han mostrado un gran nivel de consolidación en todo el mundo, lo cual reduce el número de empresas dedicadas a proporcionar estos servicios. Las sociedades que han sobrevivido cuentan con una gran capacidad de negociación que posiblemente afectaría los precios de nuestros productos y servicios.

Las fluctuaciones en el costo de materia prima y energía eléctrica podrían afectar nuestras ganancias.

La fabricación de tubos de acero sin costura requiere de cantidades importantes de materia prima y energía suministradas por proveedores nacionales e internacionales. La disponibilidad y el precio de una porción significativa de la materia prima y la energía que requerimos están sujetos a las condiciones del mercado y a reglamentación gubernamental, lo cual afecta la oferta y la demanda, y, a su vez, podría afectar la continuidad y el precio de compra. El aumento de los costos de producción podría no recuperarse mediante un incremento de precios a nuestros productos, y la menor disponibilidad podría limitar la producción, afectando nuestra rentabilidad. Por ejemplo, actualmente el suministro de gas natural en Argentina está restringido, y estas restricciones en el suministro podrían provocar una reducción en la producción de nuestras plantas en Argentina.

Nuestra imposibilidad de reducir algunos costos como respuesta a un menor volumen de ventas podría afectar nuestras ganancias.

Al igual que otros fabricantes de productos relacionados con el acero, tenemos costos fijos y semifijos que no pueden ajustarse de inmediato a las fluctuaciones en la demanda. Si la demanda de nuestros productos se redujera significativamente, estos costos podrían afectar nuestra rentabilidad.

Posibles demandas por contaminación ambiental, responsabilidad sobre productos y otras podrían derivar en pasivos significativos que afectarían nuestro patrimonio neto.

Los tubos de revestimiento, perforación y conducción para la industria petrolera que producimos se utilizan sobre todo en actividades de perforación y transportación de petróleo y gas, las cuales están sujetas a riesgos intrínsecos, incluyendo fallas en los pozos, fugas en los tubos de conducción e incendios que podrían provocar muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental o pérdida de producción. Cualquiera de estos peligros y riesgos puede ocasionar pérdida de hidrocarburos, responsabilidad ambiental, reclamaciones por lesión y daños personales o a la propiedad. Por consiguiente, cualquier defecto en estos tubos especializados podría resultar en muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental, daño al equipo o las instalaciones o pérdida de la producción.

Nosotros generalmente garantizamos los productos para la industria petrolera y los tubos especializados que vendemos y distribuimos de acuerdo con las especificaciones de los clientes, pero nuestra estrategia de negocio de brindar a nuestros clientes servicios en la cadena de suministro podría someternos a la exigencia de que los bienes y servicios que proporcionamos sean adecuados para el propósito que se pretende. Los defectos reales o supuestos en nuestros productos podrían provocar reclamaciones en nuestra contra por pérdidas y daños, y quizá el seguro con el que contamos no sería suficiente o adecuado para cubrirnos en caso de una reclamación, o su cobertura podría ser cancelada o concluida.

De manera similar, las ventas de tubos y partes para la industria automotriz conllevan posibles riesgos por responsabilidad que podrían extenderse a asumir el costo de reposición de partes de automóviles vendidas por fabricantes o distribuidores.

Riesgos relacionados con nuestro negocio

Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos podrían reducir nuestras ventas e ingresos.

Estamos expuestos a condiciones económicas y políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos o servicios. Las economías de estos países se encuentran en diferentes niveles de desarrollo socioeconómico. Al igual que otras sociedades con operaciones internacionales de importancia, estamos expuestos al riesgo de modificaciones en tipo de cambio y tasas de interés, inflación, gasto gubernamental, inestabilidad social, cambios regulatorios e impositivos, así como otros acontecimientos de carácter político, económico o social en los países donde operamos. Los riesgos asociados con acontecimientos de tipo político, económico o social en otros países también podrían afectar el volumen de ventas o los ingresos derivados de exportaciones y, como resultado, nuestra situación financiera y resultados de operación. Por ejemplo, en Argentina, debido a la continua crisis social y política, enfrentamos una gran presión fiscal, modificaciones a la legislación y políticas que afectan el comercio y la inversión internacionales, controles cambiarios, expropiación y modificación forzada de contratos vigentes y restricciones en el suministro de electricidad y gas. Para información adicional sobre los riesgos relacionados sobre nuestras operaciones en Argentina, ver “Riesgos relacionados con Argentina y México”. De igual manera, los recientes acontecimientos políticos y económicos adversos en Venezuela y Nigeria ya han tenido efectos negativos en nuestras ventas en esos países, lo cual podría continuar.

Si no instrumentamos con éxito nuestra estrategia de negocios, nuestra capacidad de crecimiento y posición competitiva podrían verse afectadas.

Esperamos continuar instrumentando nuestra estrategia de negocios de desarrollar servicios de valor agregado y productos especialmente diseñados para los clientes que nos permitan integrar nuestras actividades de producción a la cadena de suministro del cliente, además de seguir buscando oportunidades para realizar adquisiciones estratégicas. Podría resultar que cualquiera de estos componentes de nuestra estrategia de negocios no se instrumentaran con éxito. Aun si tuviéramos éxito en nuestra estrategia de negocios, es posible que no alcancemos las metas deseadas. Por ejemplo, podríamos no encontrar objetivos de adquisición convenientes o no llevar a cabo dichas adquisiciones en condiciones favorables; asimismo, podríamos no integrar con éxito las empresas adquiridas a nuestras operaciones.

Nuestras operaciones en Japón podrían verse afectadas por la unión entre NKK Corporation, nuestro socio en NKKTubes, y Kawasaki Steel, uno de nuestros competidores.

En 2000 suscribimos un acuerdo de asociación estratégica con NKK Corporation (NKK), para constituir NKKTubes. En septiembre de 2002, NKK y Kawasaki Steel, uno de nuestros principales competidores en el Lejano Oriente, completaron una unión a través de la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE Holdings, Inc. (JFE). El que JFE continúe en el negocio de tubos sin costura de Kawasaki Steel, en competencia con NKKTubes, podría afectar nuestras operaciones en Japón.

Adquisiciones o asociaciones estratégicas futuras, podrían alterar nuestras operaciones y afectar nuestras ganancias.

Durante los últimos cinco años, como parte de nuestra estrategia de crecimiento, hemos adquirido participación en diversas sociedades. Nuestra estrategia hacia el futuro contempla que periódicamente seguiremos considerando otras adquisiciones y asociaciones estratégicas. Necesariamente debemos sustentar cualquier evaluación de las posibles adquisiciones y asociaciones en suposiciones con respecto a la operación, la rentabilidad y otros asuntos que posteriormente podrían resultar incorrectas. Nuestras iniciativas de adquisición y asociación podrían no funcionar de acuerdo con nuestras expectativas y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad.

La capacidad de la Sociedad de pagar dividendos en efectivo depende de los resultados de operación y de la situación financiera de sus subsidiarias, y podría verse restringida por limitaciones legales, contractuales o de otra índole.

La Sociedad lleva a cabo todas sus operaciones a través de subsidiarias. Los dividendos u otras transferencias de fondos de nuestras subsidiarias son nuestra fuente principal de liquidez para pagar gastos y dividendos. La capacidad de las subsidiarias de pagarle dividendos y hacer otros pagos a la Sociedad dependerá de sus resultados de operación y situación financiera, y podría verse limitada, entre otras cosas, por leyes y reglamentaciones corporativas y de otro tipo (incluyendo aquellas que impongan controles de cambio o restricciones de transferencia), así como acuerdos o compromisos de dichas subsidiarias. Asimismo, nuestra capacidad de pagar dividendos estará sujeta a requisitos y restricciones legales y de otro tipo a nivel de sociedad controladora. Por ejemplo, podríamos pagar dividendos únicamente de las ganancias retenidas, tal como lo estipula la reglamentación de Luxemburgo. Ver Artículo 8.C, “Información financiera – Política de dividendos”.

Nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse afectados por movimientos en los tipos de cambio.

Nuestros ingresos están denominados principalmente en dólares, y una parte importante de nuestros costos están denominados en moneda local. Por consiguiente, los movimientos en el tipo de cambio del dólar americano contra la moneda local respectiva podrían afectar de manera importante nuestros resultados y situación financiera. Un aumento en el valor de las monedas locales en relación con el dólar aumentará los costos relativos de producción, reduciendo con ello nuestros márgenes de operación.

Es posible que las operaciones con partes relacionadas integrantes del grupo Techint no siempre se hagan en términos tan favorables como los que se lograrían con terceros no afiliados.

Algunas de nuestras ventas y compras las realizamos con otras sociedades del grupo Techint. Estas operaciones, que se llevan a cabo principalmente en el curso ordinario del negocio, se realizan en términos no menos favorables que los que podríamos obtener de terceros no afiliados. Tenaris continuará participando en operaciones con partes relacionadas, sin embargo no se puede asegurar que esas operaciones se realicen en términos tan favorables como aquellos que se podrían obtener de terceros no afiliados.

Nuestras ventas de tubos de acero con costura son volátiles y dependen principalmente de proyectos específicos.

Nuestras ventas de tubos con costura dependen sustancialmente de contratos importantes de suministro de tubos para gasoductos, los cuales fluctúan significativamente de un año a otro dependiendo del número de proyectos activos bajo contrato y de su grado de avance. Por ejemplo, durante el segundo semestre de 2003, la demanda de tubos con costura se vio afectada por la suspensión de órdenes para grandes proyectos en Brasil. En 2001 y 2002, las ventas de tubos con costura fueron muy altas, como resultado de un periodo de fuerte demanda de estos productos debido a la construcción de grandes gasoductos en América del Sur, como los de Ecuador y Perú, así como de la continuación de los proyectos de integración de redes de gasoductos en la región. El suministro de tubos con costura para los proyectos en Ecuador y Perú prácticamente ha concluido y nuestros ingresos por concepto de ventas de este tipo de tubos podrían fluctuar de manera significativa en los siguientes años, dependiendo de que obtengamos contratos de suministro importantes, o de que se pospongan o retrasen proyectos específicos a causa de factores adversos económicos, políticos o de otra índole.

El costo de cumplir con las normas ambientales y de pagar el costo de contingencias ambientales imprevistas podría aumentar nuestros costos operativos o afectar nuestro patrimonio neto.

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, permisos y decretos locales, estatales y nacionales en las jurisdicciones donde operamos, en relación con la protección a la salud humana y el entorno. Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en gastos para cumplir con dichas normas, y éstos —incluyendo costos de depósitos o de reparación de daños, o contingencias ambientales imprevistas— podrían afectar nuestra situación financiera y resultados de operación.

Cualquier reducción en las compras de Petróleos Mexicanos podría afectar nuestras ventas e ingresos futuros.

Tenemos una relación estrecha con Petróleos Mexicanos (Pemex), uno de los productores de petróleo crudo y condensados más importantes del mundo. Pemex es por mucho nuestro cliente principal y las ventas a la paraestatal, incluyendo a las empresas perforadoras contratadas por ésta, como porcentaje del volumen total de ventas de tubos

sin costura, significaron 7.7% en 2003 (en comparación con 4.4% en 2002 y 3.1% en 2001). Perder a Pemex como cliente o reducir el volumen de ventas a Pemex (o a las empresas perforadoras contratadas por ésta) podría tener un efecto negativo en nuestros resultados de operación.

La considerable deuda de Dalmine, nuestra principal subsidiaria operativa en Italia, podría limitar la capacidad de dicha subsidiaria para competir ventajosamente en el futuro o para operar con éxito en condiciones económicas adversas.

Al 31 de diciembre de 2002, Dalmine tenía una deuda total de 398.5 millones de dólares, que incluían una deuda financiera de corto plazo y el vencimiento de deuda financiera de largo plazo por 217.1 millones de dólares. El porcentaje de deuda financiera total frente a capitalización de Dalmine era de aproximadamente 67% al 31 de diciembre de 2003. Asimismo, como resultado del acuerdo al que se llegó con el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. con respecto al litigio entablado en contra de Dalmine, ésta debe pagar £30.3 millones (54.5 millones de dólares) en enero de 2004, y £60.8 millones (109.4 millones de dólares) adicionales, más intereses a tasa Libor más 100 puntos base, en dos exhibiciones en diciembre de 2004 y diciembre de 2005. La deuda financiera total de Dalmine presenta el riesgo de que la sociedad carezca del efectivo suficiente para pagar su adeudo, o no tenga acceso a capital o a mercados bancarios que le permitan refinanciar su deuda, o bien que incurra en adeudos adicionales y la estructura de capital apalancado de Dalmine limite su capacidad de financiar inversiones en activo fijo o proyectos adicionales, u operar con éxito en condiciones económicas adversas lo cual, en última instancia, podría afectar la competitividad, los resultados de operación y la situación financiera de Dalmine.

Riesgos Relacionados con Argentina y México

Acontecimientos negativos de tipo económico, político y regulatorio en Argentina podrían afectar nuestra situación financiera, ingresos y volumen de ventas, y alterar nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros resultados de operación y situación financiera.

Contamos con importantes operaciones y plantas de producción en Argentina y aproximadamente un tercio de nuestros ingresos por ventas se han originado históricamente en nuestras operaciones en Argentina. Nuestras operaciones podrían verse afectadas de manera importante por acontecimientos económicos, políticos, fiscales y regulatorios en Argentina, afectando, por consiguiente, nuestros resultados de operación y situación financiera. El siguiente análisis de los acontecimientos recientes en Argentina se deriva principalmente de afirmaciones hechas por funcionarios públicos de ese país.

Después de décadas de gran volatilidad, con periodos de crecimiento bajo o negativo en los que la inflación ha alcanzado niveles de tres y hasta cuatro dígitos y con constantes devaluaciones de la moneda argentina, en 1991 el gobierno argentino instauró un plan para controlar la inflación y reestructurar la economía, cuyo elemento central era la “Ley de Convertibilidad”. Esta ley fijó el tipo de cambio a un peso argentino por dólar americano y exigió que el Banco Central de la República Argentina mantuviera reservas de oro y divisas extranjeras por lo menos equivalentes a la base monetaria. Como resultado, la inflación disminuyó de manera constante y la economía experimentó un crecimiento durante la mayor parte del periodo transcurrido entre 1991 y 1997. No obstante, a partir del cuarto trimestre de 1998, la economía argentina entró en una recesión que llevó a una caída acumulada en el producto interno bruto (PIB) que para finales de 2001 había superado 8%, así como a un deterioro de otras variables tales como PIB per cápita, tasa de desempleo y recaudación de impuestos.

Durante 2002, la inestabilidad económica y política resultó en una severa recesión, la cual ha tenido un efecto duradero en la economía de Argentina.

En el segundo semestre de 2001, este deterioro sostenido desembocó en una severa turbulencia social, monetaria y financiera y en la renuncia del presidente De la Rúa el 21 de diciembre de 2001, provocada por las numerosas y violentas manifestaciones en contra de su gobierno. Después de tres presidentes interinos en rápida sucesión, el senador Eduardo Duhalde, miembro del Partido Peronista de oposición, fue electo por la asamblea legislativa y asumió la presidencia el 2 de enero de 2002, por el resto del periodo presidencial del ex presidente De la Rúa. El gobierno de Duhalde adoptó rápidamente una serie de medidas de emergencia que afectaron la política monetaria y fiscal de Argentina. El 6 de enero de 2002, el congreso argentino aprobó la Ley de Emergencia Pública, que puso fin a más de una década ininterrumpida de paridad peso argentino-dólar, conforme a la Ley de Convertibilidad. Esta

nueva ley eliminó el requisito de que el peso argentino estuviera plenamente respaldado por oro y reservas en divisas, y estableció un marco para la resultante devaluación del peso argentino. Otras medidas de emergencia incluyeron:

- ratificar la suspensión de pagos de una parte importante de la deuda externa soberana de Argentina, declarada el 23 de diciembre de 2001 por uno de los presidentes interinos;
- convertir las deudas denominadas en dólares americanos en pesos argentinos, a un tipo de cambio de 1.00 peso argentino por dólar (para deuda interna que no fuera deuda federal o de algún gobierno provincial), y 1.40 pesos argentinos por dólar americano (para deuda interna federal y de gobiernos provinciales);
- convertir los depósitos bancarios denominados en dólares en pesos argentinos, a un tipo de cambio de 1.40 pesos argentinos por dólar;
- reestructurar los depósitos bancarios e imponer mayores restricciones a retiros bancarios y transferencias al extranjero;
- introducir una legislación que exige que los ingresos en dólares por concepto de exportación de productos argentinos sean repatriados e intercambiados por pesos argentinos a un tipo de cambio de libre flotación;
- promulgar reformas a la ley de quiebras para proteger a los deudores argentinos (aunque varias de estas reformas fueron posteriormente revocadas);
- promulgar reformas a los estatutos del Banco Central de la República Argentina para permitirle imprimir moneda en montos superiores al de sus reservas en divisas, hacer anticipos de corto plazo al gobierno federal y proporcionar ayuda financiera a instituciones financieras con restricciones de liquidez o problemas de solvencia; e
- cargar un impuesto de 5% a exportaciones industriales y, un impuesto de 20% a la exportación de petróleo y diversos productos básicos agrícolas.

En el primer semestre de 2002, los acontecimientos antes descritos provocaron una alza abrupta en el tipo de cambio – que llegó a 3.90 pesos argentinos por dólar en junio de 2002 – así como el índice de inflación y el índice de precios al consumidor acumulado (IPC) aumentó 46.1% entre diciembre de 2001 y diciembre de 2003, mientras que el índice de precios al consumidor al menudeo (IPM) creció 122.2% en el mismo periodo. No obstante, la inflación acumulada durante este periodo ha sido significativamente más baja que la devaluación del peso argentino.

El 27 de abril de 2003 se realizaron elecciones presidenciales, sin embargo ningún candidato obtuvo el porcentaje de votos necesario para ser electo presidente. Aunque inicialmente se exigió una elección final entre los dos candidatos que obtuvieron el mayor número de votos, Carlos Menem y Néstor Kirchner, el primero se retiró y, como resultado, Néstor Kirchner fue electo presidente y asumió el cargo el 25 de mayo de 2003. Desde que asumió el poder, Néstor Kirchner ha tenido gran apoyo popular y la economía ha dado muestras de recuperación. No obstante, muchos de los problemas económicos de Argentina siguen sin resolverse. Todos estos eventos han debilitado el sistema financiero de Argentina. Nuestras operaciones en Argentina se han visto afectadas, y posiblemente sigan siendo afectadas por la continua crisis en este país y la respuesta del gobierno a ésta.

La política del gobierno argentino posiblemente afectará en gran medida la economía y, como resultado, nuestras operaciones en Argentina.

A través de la historia, el gobierno argentino ha ejercido una gran influencia en la economía. Desde diciembre de 2001, el gobierno argentino promulgó diversas leyes de gran alcance, y en ocasiones inconsistentes, que han afectado la economía. No podemos asegurar que dichas leyes y reglamentaciones no sean modificadas en el futuro, particularmente debido a la continua crisis económica, o que estos cambios no afectarán nuestra operación, situación financiera o resultados de operación de Tenaris.

Debido a la crisis social y política actual, la inversión en sociedades con operaciones en Argentina conlleva un riesgo de pérdida, derivada de:

- políticas impositivas, que incluyen el aumento de impuestos directos e indirectos;
- interrupciones potenciales en el suministro de energía eléctrica, gas u otros servicios públicos;
- expropiación, nacionalización y renegociación o modificación forzada de contratos vigentes;
- restricciones a la repatriación de inversiones y transferencias de fondos al extranjero;
- desórdenes civiles, violencia, saqueos, manifestaciones a nivel nacional, bloqueo de carreteras, huelgas y descontento social; y
- cambios en las leyes y políticas argentinas que afectan el comercio exterior, la determinación de impuestos y la inversión.

Las medidas tomadas recientemente por el gobierno argentino como respuesta a los problemas podrían tener un efecto negativo en la capacidad de nuestras subsidiarias argentinas para pagarnos dividendos u otros montos.

En el pasado, el Banco Central de la República Argentina impuso restricciones para realizar algunas transferencias de fondos al extranjero así como otros controles de cambio, y podría volver a hacerlo en el futuro, lo que nos impediría pagar dividendos u otros montos.

En 2001 y 2002, y hasta el 7 de febrero de 2003, el Banco Central de la República Argentina restringió a las personas físicas y sociedades argentinas que transfirieran dólares americanos al extranjero sin la previa autorización de dicho banco. Si en el futuro se impusieran nuevamente restricciones de este tipo, Tenaris no podría transferir fondos en dólares fuera de Argentina para pagar dividendos u otros montos, ni realizar inversiones u otras actividades que requieran de hacer pagos en dólares americanos.

Sin embargo, mientras no se eliminen o modifiquen las actuales medidas de emergencia, tenemos la obligación de repatriar a Argentina los dólares americanos que cobramos por las ventas de exportación que se hacen desde ese país (incluyendo los dólares americanos obtenidos de pagos por adelantado y facilidades de prefinanciamiento), y convertirlos en pesos argentinos al tipo de cambio de mercado a la fecha de conversión. Debido a este requerimiento, y cualquier otro de similar naturaleza que se pudiera imponer en el futuro, estamos expuestos al riesgo de devaluación del peso argentino.

Actualmente, Argentina carece de solvencia y su capacidad de obtener financiamiento en el futuro es limitada, lo cual podría restringir su capacidad de implementar reformas y restaurar el crecimiento económico.

Actualmente, el gobierno argentino es actualmente insolvente, ha incurrido en incumplimiento de sus acuerdos crediticios y está en proceso de reestructurar su deuda pública. Hasta la fecha, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros prestamistas multilaterales y del sector oficial no le han proporcionado a Argentina ayuda financiera importante. Asimismo, no se espera que Argentina o la mayor parte del sector privado tengan acceso a los mercados de crédito internacionales en términos económicamente factibles —en el mejor de los casos— en el futuro cercano. Se cree que la falta de solvencia del gobierno argentino, el incumplimiento con los acuerdos crediticios y la imposibilidad de obtener financiamiento afectarán su capacidad para instrumentar reformas, socavando la capacidad del sector privado de restablecer el crecimiento económico, lo cual podría derivar en una mayor recesión, mayor inflación y desempleo, y mayor descontento social. Aún más, la capacidad del gobierno argentino para reestructurar su deuda de manera viable es incierta. Este entorno negativo podría, a su vez, afectar materialmente nuestras operaciones y situación financiera.

La inflación en Argentina podría afectar negativamente nuestros resultados de operación.

El 24 de enero de 2002, el gobierno argentino modificó los estatutos del Banco Central de la República Argentina, con el propósito de permitirle emitir moneda sin la necesidad de mantener una relación fija y directa con las reservas

en divisas y en oro, y hacer préstamos de corto plazo al gobierno federal. La experiencia argentina antes de la adopción de la Ley de Convertibilidad genera serias dudas con respecto a la capacidad del gobierno de mantener una política monetaria y fiscal estricta y controlar la inflación.

Argentina sufrió una inflación importante de diciembre de 2001 a diciembre de 2002, con cambios acumulados en el IPC de 46.1% y en el IPM de 122.2%. Este nivel de inflación reflejó tanto el efecto de la devaluación del peso en los costos de producción como una modificación sustancial de los precios relativos, compensado en parte por la eliminación de los ajustes arancelarios y la notoria caída en la demanda, como resultado de la severa recesión. Desde entonces, la inflación ha cedido, en parte debido a la apreciación del peso argentino y a la capacidad productiva sin utilizar en la economía nacional. No obstante, la inflación ha comenzado a aumentar de nuevo. Un aumento sustancial en la inflación posiblemente ahondaría la actual situación económica de Argentina y afectaría nuestros costos de operación y ventas.

El gobierno argentino ha incrementado los impuestos a nuestras operaciones en Argentina, y podría imponer una mayor carga fiscal a dichas operaciones.

En 2002, el gobierno argentino determinó un impuesto de 5% a la exportación de productos manufacturados. Adicionalmente, desde 1992, no ha permitido aplicar un ajuste a la inflación sobre el valor de los activos fijos para propósitos fiscales. Por consiguiente, desde la considerable devaluación del peso argentino, el monto que las autoridades fiscales argentinas nos permiten deducir como depreciación para nuestras inversiones anteriores en propiedad, planta y equipo al momento de calcular el impuesto a las ganancias que debemos pagar se ha reducido sustancialmente, lo que ha resultado en un cargo por impuesto a las ganancias más alto. Si el gobierno argentino continúa incrementando la carga fiscal a nuestras operaciones en Argentina o se niega a que realicemos ajustes por inflación sobre el valor de los activos fijos, nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse afectados.

Actualmente Argentina padece una crisis de energía, y cualquier restricción al suministro de energía a nuestras operaciones en ese país podría restringir nuestra producción y afectar el resultado de operación.

Como resultado de varios años de recesión, de la conversión obligatoria a pesos argentinos a una paridad de uno a uno y del posterior congelamiento de las tarifas de gas y electricidad, ha habido una falta de inversión en la capacidad de suministro de gas y electricidad en Argentina en años recientes. Durante el año anterior, la demanda de gas natural se incrementó sustancialmente, impulsada por la recuperación en las condiciones económicas y los bajos precios en comparación con fuentes de combustible alternas. Además, el suministro de electricidad generada de fuentes alternas, principalmente hidroeléctrica, se ha visto afectada por niveles de lluvia más bajos que lo habitual. Esto ha provocado escasez de gas natural y energía, con las consiguientes restricciones en el suministro.

El gobierno argentino ha tomado diversas medidas para aliviar el impacto de corto plazo de las restricciones en el suministro a los usuarios de casa habitación e industrias, incluyendo medidas para limitar el crecimiento del consumo residencial, incrementar el precio del gas natural comprimido e importar gas natural de Bolivia, electricidad de Brasil y combustóleo de Venezuela. También ha anunciado diversas medidas con las que pretende resolver la situación en el mediano y largo plazos, incluyendo el que se permita elevar el precio del gas natural para uso industrial, implementar un incremento fiscal a la exportación de petróleo y un nuevo impuesto a la exportación de gas natural. De igual manera, el gobierno argentino ha anunciado su intención de crear una nueva paraestatal de energía, financiada con los ingresos por concepto de impuestos adicionales a la exportación de petróleo y gas natural. Lo anterior a su vez financiaría, o de alguna manera promovería, la inversión para incrementar la capacidad de transporte de petróleo y gas, así como la construcción de nuevos oleoductos y gasoductos, además de aumentar la capacidad de generación de energía.

Estamos tomando medidas para minimizar el efecto de posibles restricciones al suministro de gas natural en nuestras operaciones argentinas, incluyendo la construcción de un inventario de DRI y reprogramar el cierre anual de nuestra planta de reducción directa, que consume alrededor de 50% de nuestros requerimientos de gas natural, para julio, mes pico para la demanda de gas natural en Argentina.

Si las medidas que está tomando el gobierno argentino para aliviar el impacto de corto plazo de la crisis no son suficientes, o si la inversión requerida para incrementar la producción de gas natural y la capacidad de transporte y

de generación de energía en el mediano y largo plazos no se materializa puntualmente, nuestra producción en Argentina podría verse limitada, afectando nuestros resultados de operación y situación financiera.

Acontecimientos económicos, políticos y regulatorios negativos en México podrían afectar nuestro volumen de ventas y alterar nuestros procesos de fabricación en este país, afectando nuestros resultados de operación y situación financiera.

Contamos con operaciones de producción y activos importantes en México, y menos de un tercio de nuestras ventas se han realizado históricamente desde nuestras operaciones en este país. Nuestras operaciones podrían verse afectadas por acontecimientos de carácter económico, político y regulatorio en México. Los comentarios sobre los acontecimientos recientes en México que se presentan a continuación se basan principalmente en información que intercambiaron recientemente el gobierno mexicano y Pemex con la Securities and Exchange Commission o SEC.

Las condiciones económicas y políticas gubernamentales en México podrían tener un efecto negativo en nuestro negocio y resultados de operación.

El deterioro de las condiciones económicas de México, la inestabilidad social y el descontento político u otros acontecimientos sociales adversos en el país podrían afectar el negocio, los resultados de operación, la situación financiera, la liquidez o las perspectivas de nuestras subsidiarias en México. Tales acontecimientos también podrían provocar una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en los mercados financieros. Asimismo, el gobierno mexicano podría recortar el gasto en el futuro, lo que podría afectar el negocio, la situación financiera y las perspectivas de nuestras subsidiarias en México. En el pasado, México ha padecido diversos periodos de crecimiento económico lento o negativo, elevada inflación y tasas de interés, devaluación de la moneda y otros problemas económicos. Estos problemas podrían resurgir en el futuro, afectando la situación financiera y resultados de operación de nuestras subsidiarias mexicanas.

Las condiciones políticas en México podrían afectar de manera material y adversa la política económica de México y también, nuestra situación financiera y resultados de operación.

Acontecimientos políticos en México también podrían afectar nuestra situación financiera y resultados de operación. El entorno político del país se encuentra en un periodo de cambio. En julio de 2000, Vicente Fox, miembro del Partido Acción Nacional (PAN), el partido de oposición más antiguo del país, ganó las elecciones presidenciales. Asumió el poder el 1 de diciembre de 2000, poniendo fin a 71 años de gobierno del Partido Revolucionario Institucional (PRI). Asimismo, los partidos opositores al PRI incrementaron su representación en las cámaras y, como resultado, el PRI perdió la mayoría absoluta. Actualmente, ningún partido tiene mayoría en la cámara, lo cual ha dificultado la gobernabilidad y la aprobación de leyes. El candado legislativo resultante ha impedido que avancen las reformas en México, lo cual podría afectar la situación económica del país, así como nuestra situación financiera y resultados de operación.

Las políticas del gobierno mexicano posiblemente tendrán un efecto importante en la economía y, como resultado, en nuestras operaciones en México.

El gobierno mexicano ha ejercido, y sigue ejerciendo, una influencia significativa en la economía del país. Las medidas económicas del gobierno podrían afectar negativamente al sector privado, en general, y a Tenaris, en particular. En el pasado, los planes económicos gubernamentales no siempre lograron sus objetivos, y posiblemente éstos y otros planes económicos del gobierno no logren sus metas. Tampoco es posible determinar el efecto que tendrían estos planes ni su instrumentación en la economía mexicana ni en nuestra situación financiera o en los resultados de operación.

El gobierno mexicano controla Pemex, uno de nuestros principales clientes.

Pemex, nuestro cliente más importante, es una entidad pública descentralizada del gobierno mexicano. El gobierno mexicano controla Pemex, y su presupuesto anual está sujeto a la aprobación de las cámaras. El gobierno mexicano ejerce una gran influencia en los asuntos comerciales de Pemex, incluyendo su presupuesto para exploración, el cual determina en gran medida el volumen de compras de tubos sin costura que la paraestatal nos hace. Asimismo, el gobierno mexicano le cobra a Pemex y a sus subsidiarias elevados impuestos. En el futuro, el gobierno mexicano podría reducir el presupuesto para exploración de la paraestatal, incrementar los impuestos o ejercer el control de

alguna manera que reduciría su capacidad para comprarnos productos. Debido a que Pemex es nuestro cliente principal, esto podría tener un efecto adverso en nuestra situación financiera y resultados de operación.

Riesgos relacionados con nuestras acciones y ADS

Nuestro accionista mayoritario podría tomar decisiones que no reflejen la voluntad o el mejor interés de los demás accionistas.

Al 30 de abril de 2004, San Faustín era propietaria de 60% de las acciones en circulación con derecho a voto de la Sociedad. Hasta el 10 de junio de 2003, San Faustín era controlada por el señor Roberto Rocca, ya fuera de manera directa o por medio de Rocca & Partners, S.A., una sociedad constituida en las Islas Vírgenes. A raíz de la muerte del señor Rocca el 10 de junio de 2003, San Faustín es controlada por Rocca & Partners. Como resultado, Rocca & Partners podría elegir de manera indirecta a la mayoría de los miembros del consejo de administración y tener la capacidad de tomar decisiones sobre prácticamente todos los asuntos que requieran la aprobación de los accionistas, incluyendo, conforme a los requerimientos de la legislación de Luxemburgo, el que paguemos dividendos. Las decisiones de nuestro accionista mayoritario podrían no reflejar la voluntad ni los mejores intereses de los demás accionistas.

El precio de cotización de nuestras acciones y ADS podría verse afectado como resultado de una menor liquidez en los mercados de capital argentino y mexicano.

Las acciones de la Sociedad se cotizan en diversas bolsas de valores, incluyendo la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores, y la liquidez de sus ADS en la NYSE será determinada parcialmente por la liquidez de sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores. Los mercados de capitales argentino y mexicano son menos líquidos que el de los Estados Unidos de América y otros mercados mundiales importantes. Esta menor liquidez podría incrementar la volatilidad del precio de cotización de las acciones y ADS de la Sociedad, impidiéndole a usted comprar o vender de inmediato acciones y ADS en las cantidades deseadas, y a un precio satisfactorio.

En Argentina, el precio de las acciones representativas del capital social cotizadas en bolsa ha sido más volátil que en la mayoría de los mercados. La capitalización total mostró un aumento de 44,700 millones de dólares al 31 de diciembre de 1996, a 192,500 millones de dólares al 31 de diciembre de 2001; se redujo a 103,300 millones al 31 de diciembre de 2002 y aumentó a 185,100 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003. El volumen promedio de acciones operadas diariamente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires disminuyó de 125.3 millones de dólares en 1996 a 37.0 millones en 1999, 24.1 millones en 2000 y 17.4 millones en 2001, debido a la disminución en los flujos de capital en esos años; se incrementó ligeramente a 17.8 millones de dólares en 2002 y se redujo a 12.4 millones de dólares en 2003.

El precio de las acciones representativas del capital social cotizadas en bolsa en México ha sido más volátil que en muchos otros mercados, a pesar de un aumento en la capitalización total de 106,800 millones de dólares al 31 de diciembre de 1996, a 126,600 millones al 31 de diciembre de 2001; una reducción a 104,700 millones de dólares al 31 de diciembre de 2002 y un incremento a 122,600 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003. El promedio diario de acciones cotizadas incluido en el principal índice de cotización de la Bolsa Mexicana de Valores se redujo de 144.6 millones de dólares en 1996 a 137.8 millones en 1999; aumentó a 165.1 millones de dólares en 2000; disminuyó a 150.9 millones en 2001, a 105.9 millones de dólares en 2002 y 97.2 millones de dólares en 2003, debido a la fluctuación de flujos de capital en 1999, 2000, 2001, 2002 y 2003.

El precio de cotización de nuestras acciones y ADS podría verse afectado como resultado de acontecimientos ocurridos en mercados emergentes.

Aunque la Sociedad está constituida como una sociedad en Luxemburgo, una parte considerable de nuestros activos y operaciones se encuentran en América Latina. Los mercados financieros y de valores para empresas con una parte sustancial de sus activos y operaciones en América Latina están influidos, en mayor o menor grado, por las condiciones económicas y de mercado en los países de mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la reacción de los inversionistas a los acontecimientos en un país podría tener efectos importantes en los valores de emisores con activos u operaciones en otros mercados emergentes, incluyendo Argentina, Brasil, México y Rusia. A finales de octubre de 1997, el precio de los valores de deuda latinoamericanos y

de las acciones representativas del capital social cayeron sustancialmente, precipitados por una fuerte caída en el valor de los mercados asiáticos. De manera similar, el precio de las acciones en América Latina se vio afectado, entre otros factores, por la crisis económica en Rusia y Brasil, en el segundo semestre de 1998, y por el colapso del régimen de tipo de cambio en Turquía, en febrero de 2001.

Al decidir si comprar, mantener o vender las acciones o ADS de Tenaris, es posible que no pueda tener acceso a toda la información acerca de nosotros, como ocurriría con una sociedad mexicana.

Un objetivo principal de las leyes de valores de los demás mercados donde se cotizan las acciones de la Sociedad, al igual que las de México, es promover la revelación plena y justa de toda la información importante. No obstante, podría haber menos información disponible acerca de nosotros de la que se publica regularmente por o acerca de emisores mexicanos. Además, los principios de contabilidad conforme a los cuales se preparan nuestros estados contables consolidados difieren en ciertos aspectos de los principios de contabilidad utilizados en México. Ver nota U de nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual, la cual proporciona la descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos. Asimismo, la reglamentación que rige los valores de la Sociedad podría no ser tan extensa como la reglamentación vigente en México, y la legislación y reglamentación de Luxemburgo con respecto a las políticas corporativas podrían no proteger a accionistas minoritarios como lo haría la legislación de empresas paraestatales en México.

Los titulares de nuestras ADS podrían tener dificultad para ejercer sus derechos de pago de dividendos y de voto.

Como titular de ADS en vez de acciones ordinarias, usted podría tener dificultades para ejercer algunos derechos como accionista. Si la Sociedad hace una distribución en forma de valores y usted tiene derecho de adquirir una porción, el depositario está autorizado, a discreción, a vender en su representación el derecho de adquirir dichos valores y entregarle el producto de la venta. Asimismo, en algunas circunstancias, tales como nuestra omisión de proporcionarle al depositario documentación para el ejercicio del voto de manera oportuna, usted no podría votar ni darle instrucciones al depositario de cómo votar en su representación.

Es posible que los titulares de nuestras ADS en los Estados Unidos no puedan ejercer, en ciertos casos, sus derechos de preferencia.

Conforme a los estatutos de constitución de la Sociedad, en caso de un aumento de capital, por lo general se nos solicita otorgar a nuestros accionistas el derecho de suscribir un número de acciones suficiente para mantener una titularidad proporcional de acciones de esa clase. No obstante, la Sociedad podría emitir acciones sin derechos de preferencia si dichas acciones se emiten como una contraprestación que no sea en efectivo, como contraprestación a consejeros, funcionarios agentes o empleados de la Sociedad o sus afiliadas, o para satisfacer los derechos de conversión u opción que permitan proporcionar dicha contraprestación a consejeros, funcionarios, agentes o empleados de la Sociedad, sus subsidiarias o afiliadas. Aún más, es posible que los titulares de las ADS de la Sociedad en Estados Unidos no puedan, en ningún caso, ejercer sus derechos de preferencia —aun cuando les fueren concedidos— para las acciones ordinarias que respalden sus ADS, a menos que se registren acciones ordinarias y ADS adicionales conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, con sus enmiendas, o la Ley de Valores, con respecto a esos derechos, o exista una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores. Antes de realizar cualquier incremento de capital u oferta de derechos, la Sociedad evaluará los posibles costos y las responsabilidades de permitir que los titulares de las ADS ejerzan sus derechos de preferencia para acciones ordinarias que respalden sus ADS o cualesquiera otros factores que considere convenientes. La Sociedad podría decidir no registrar acciones ordinarias o ADS adicionales, en cuyo caso se le exigiría al depositario vender los derechos del titular y entregarle el producto de dicha venta. Si no se le permitiera al depositario, o éste no pudiera, por cualquier razón, ceder sus derechos de preferencia, estos derechos podrían caducar sin que el titular de las ADS reciba contraprestación alguna.

Podría resultar difícil ejecutar sentencias contra nosotros en tribunales de los Estados Unidos de América.

La Sociedad está constituida conforme a las leyes de Luxemburgo y la mayoría de los activos de Tenaris se encuentran en Argentina, México e Italia. Además, la mayoría de los consejeros y funcionarios y algunos peritos nombrados en este informe anual residen fuera de los Estados Unidos. Por consiguiente, es posible que los inversionistas no puedan emplazar a la Sociedad dentro de los Estados Unidos, como tampoco a sus consejeros, directivos o peritos, ni hacer valer contra la Sociedad o contra ellos en los tribunales de los Estados Unidos sentencias

por responsabilidad civil conforme a la ley federal de valores de Estados Unidos. Existe duda en cuanto a la validez de acciones generadas en tribunales luxemburgueses, argentinos, mexicanos e italianos por responsabilidad civil derivadas únicamente de las leyes federales de valores de los Estados Unidos, o a la exigibilidad en tribunales de Luxemburgo, Argentina, México e Italia de sentencias por responsabilidad civil dictadas en tribunales estadounidenses, conforme a la ley federal de valores de Estados Unidos, sujetas al cumplimiento de requisitos procesales conforme a la ley local aplicable, incluyendo la condición de que la sentencia no infrinja las normas de orden público en la jurisdicción correspondiente.

Artículo 4 Información sobre la Sociedad

Introducción

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel mundial de tubos de acero sin costura y servicios relacionados para las industrias de petróleo y gas, energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave de todo el mundo. Entre nuestros productos principales se encuentran tubos de revestimiento, de perforación y producción, y de conducción, así como tubos mecánicos y estructurales.

Durante la última década, ampliamos con éxito nuestras operaciones mediante una serie de inversiones estratégicas, y actualmente contamos con una red mundial de operaciones de tubos de acero sin costura con plantas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia, y una capacidad de producción anual de más de tres millones de toneladas de tubos de acero sin costura, en comparación con 800,000 toneladas a principios de los años 90. Además, hemos desarrollado una gran capacidad de distribución muy competitiva a nivel mundial, y tenemos presencia directa en la mayoría de los mercados importantes de petróleo y gas. En 2003, nuestros ingresos por ventas netos ascendieron a 3,179.7 millones de dólares; la ganancia de operación a 288.2 millones de dólares y el resultado neto del ejercicio a 210.3 millones de dólares.

Con base en la participación de mercado estimada, nos consideramos un actor importante en el mercado internacional de tubos sin costura; somos especialmente fuertes en el mercado internacional de tubos de revestimiento y de perforación y producción para las industrias de petróleo y gas, conocidos comúnmente como tubos para la industria del petróleo (*oil country tubular goods* u OCTG).

Suministramos a nuestros clientes de todo el mundo productos tubulares y servicios relacionados a través de unidades de negocio globales que atienden a segmentos de mercado específicos, y unidades de negocio locales que atienden a los mercados locales donde contamos con instalaciones de producción. Nuestras unidades de negocio globales son las siguientes:

- *Tenaris Oilfield Services*, que provee tubos a empresas petroleras y de gas para sus actividades de perforación;
- *Tenaris Pipeline Services*, que suministra tubos a empresas petroleras y de gas, así como a otras empresas de energía que transportan fluidos y gases;
- *Tenaris Process and Power Plant Services*, que proporciona tubos para la construcción y el mantenimiento de refinerías, plantas petroquímicas y plantas generadoras de energía, y
- *Tenaris Industrial and Automotive Services*, que suministra tubos a fabricantes de automóviles y otros fabricantes industriales.

Además de las inversiones en plantas de tubos sin costura a nivel mundial, contamos con una participación de 100% en Siat S.A.I.C. (Siat), y con 99% del capital con derecho de voto de Confab. Consideramos que Siat y Confab son los principales productores de tubos de acero con costura en Argentina y Brasil, respectivamente, con una capacidad de producción anual combinada de 850,000 toneladas.

También somos propietarios de 99% del capital social de Dalmine Energie, S.p.A. (Dalmine Energie) empresa proveedora de energía eléctrica y gas natural a diversas industrias en Italia.

Historia y organización social

La razón social y comercial de nuestra sociedad controladora es Tenaris, S.A. Somos una sociedad anónima controladora organizada conforme a las leyes de Luxemburgo e incorporada el 17 de diciembre de 2001. Nuestra oficina registrada está ubicada en 13, rue Beaumont, L-1219, Luxemburgo, con teléfono (352) 2647-8978. Nuestra oficina en México está ubicada en Campos Elíseos 400 piso 17. Col. Chapultepec Polanco 11560, con teléfono (55) 5282-9900.

Tenaris se inició en Argentina en 1948 con la constitución de Siderca por la sociedad antecesora de San Faustín. Siat, un fabricante argentino de tubos de acero con costura, fue adquirido en 1986. Tenaris creció orgánicamente en Argentina y, a principios de la década de los 90, comenzó a evolucionar y a rebasar las fronteras argentinas hasta convertirse en una empresa global por medio de una serie de inversiones estratégicas. Estas inversiones incluyeron la adquisición directa o indirecta de una participación mayoritaria o importante en:

- Tamsa, el único productor mexicano de tubos de acero sin costura (junio de 1993);
- Dalmine, un productor italiano líder de tubos de acero sin costura (febrero de 1996);
- Tavsa, el único productor venezolano de tubos de acero sin costura (octubre de 1998);
- Confab, el principal productor brasileño de tubos de acero con costura (agosto de 1999);
- NKKTubes, un productor japonés líder de tubos de acero sin costura, y una fuente de tecnología de punta para la fabricación de tubos de acero sin costura (agosto de 2000), y
- AlgomaTubes, el único productor canadiense de tubos de acero sin costura (octubre de 2000).

Adicionalmente, a través de Tenaris Global Services, tenemos una red global para la distribución de tubos y prestación de servicios, con una presencia directa en la mayoría de los mercados de petróleo y gas.

En diciembre de 2002, nos convertimos en una empresa pública, después de llevar a cabo la oferta de canje de las acciones y ADS en circulación de nuestras tres subsidiarias principales. A raíz de lo anterior, deslistamos y adquirimos la participación remanente de estas subsidiarias y, a partir del 30 de abril de 2004, somos propietarios del 100% de las acciones de Siderca y Tamsa, y tenemos una participación de 99% de Dalmine.

Para información adicional sobre nuestra estructura y subsidiarias, ver “Subsidiarias”, en una sección posterior.

Estrategia de negocios

Nuestra estrategia de negocios consiste en seguir ampliando nuestras operaciones internacionales y en consolidar nuestra posición como el principal proveedor de tubos y servicios de alta calidad a las industrias petrolera y de gas, de energía y mecánicas en todo el mundo, mediante:

- ampliar el rango de productos y desarrollar nuevos productos de alto valor, diseñados para satisfacer las necesidades de los clientes que operan en entornos cada vez más complejos;
- buscar oportunidades de adquisición estratégicas, con el propósito de fortalecer nuestra presencia en los mercados local y global;
- asegurar el suministro adecuado de insumos de producción y reducir los costos de manufactura de nuestros principales productos; y
- mejorar el rango de servicios de valor agregado diseñados para permitirle a los clientes reducir el capital de trabajo y los requerimientos de inventarios, integrando nuestras actividades de producción a la cadena de suministro del cliente.

Desarrollo de productos de alto valor

Hemos desarrollado un extenso rango de productos de alto valor, adecuados para la mayor parte de las operaciones de nuestros clientes, utilizando nuestra red de instalaciones especializadas en investigación y pruebas. En la medida en que nuestros clientes buscan expandir sus operaciones, nosotros tratamos de suministrarles productos de alto valor que reducen costos y les permiten operar con toda seguridad en entornos cada vez más complejos.

Búsqueda de oportunidades de adquisición y alianzas estratégicas

Tenemos un sólido historial de crecimiento a través de adquisiciones estratégicas, y seguimos buscando adquisiciones estratégicas selectivas como un medio para ampliar nuestras operaciones, mejorar nuestra posición competitiva global y capitalizar sinergias operativas potenciales.

Asegurar insumos de bajo costo para nuestras operaciones de fabricación

Mejoramos el costo de competitividad de nuestras operaciones de manufactura gracias al acceso a materia prima y energía de bajo costo. Buscamos asegurar las fuentes actuales y obtener acceso a nuevas fuentes de insumos de bajo costo que nos ayuden a reducir el costo de fabricación de nuestros principales productos en el largo plazo.

Desarrollar servicios de valor agregado

Continuamos desarrollando servicios de valor agregado para nuestros clientes en todo el mundo, por medio de los cuales buscamos reducirles costos de manera que puedan concentrarse en su negocio principal. Con estos servicios también pretendemos diferenciarnos de nuestros competidores, fortalecer la relación con nuestros clientes por medio de acuerdos de largo plazo y captar más valor en la cadena de suministro.

Nuestras ventajas competitivas

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas incluyen:

- capacidad global de producción, comercialización y distribución, que nos permite ofrecer un amplio rango de productos, con opciones de suministro flexibles, respaldadas por la capacidad de servicio local en importantes regiones productoras de petróleo y gas, y regiones industriales en todo el mundo;
- capacidad de desarrollar, diseñar y fabricar productos tecnológicamente avanzados;
- base de clientes sólida y diversificada, relaciones de muchos años con importantes empresas petroleras y de gas en todo el mundo; así como una participación de mercado fuerte y estable en los países donde tenemos nuestras plantas operativas;
- operaciones de bajo costo, principalmente en plantas con tecnología de punta ubicadas estratégicamente y con fácil acceso a materia prima, energía y mano de obra, y con más de 45 años de experiencia operativa;
- un sólido estado de situación patrimonial.

Nuestros productos

Nuestros principales productos terminados son tubos de acero sin costura de revestimiento, de producción, y de conducción, así como otros tipos de tubos mecánicos y estructurales para diferentes usos. También producimos tubos de acero con costura para oleoductos, gasoductos y usos industriales, así como accesorios para tubos. Fabricamos la mayoría de nuestros productos de acero sin costura en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados, roscados y coples.

Tubos de revestimiento. Los tubos de acero sin costura de revestimiento se utilizan para sostener las paredes de los pozos petroleros y de gas durante y después de la perforación.

Tubos de producción. Los tubos de producción de acero sin costura se utilizan para extraer petróleo crudo y gas natural después de que se ha concluido la perforación.

Tubos de conducción. Los tubos de conducción se utilizan para transportar petróleo crudo y gas natural de los pozos a las refinerías, tanques de almacenamiento y centros de carga y distribución.

Tubos mecánicos y estructurales. Los tubos mecánicos y estructurales se utilizan para diversas aplicaciones industriales, incluyendo el transporte de otras formas de gas y líquidos sometidos a alta presión.

Tubos estirados en frío. El proceso de estirado en frío permite producir tubos con el diámetro y espesor necesarios para utilizarlos en calderas, recalentadores, condensadores e intercambiadores de calor, así como en la producción de automóviles y otras aplicaciones industriales.

Juntas especiales y coples. Las juntas especiales y los coples son conexiones diseñadas específicamente para unir tubos sin costura de revestimiento y de producción, los cuales se utilizan en ambientes de alta temperatura o alta presión. Suministramos una parte importante de nuestros tubos sin costura de revestimiento y de producción con juntas y coples especiales. Contamos con un amplio rango de juntas especiales y tenemos los derechos de propiedad intelectual para fabricar y vender la gama de conexiones especiales Atlas Bradford fuera de los Estados Unidos.

Tubos de acero con costura. Los tubos de acero con costura se procesan a partir de hojas y placas de acero, y se utilizan para transportar fluidos a presiones baja, media y alta, así como para usos mecánicos y estructurales.

Procesos de producción e instalaciones

Consideramos que nuestras instalaciones de producción, principalmente de bajo costo, son resultado de lo siguiente:

- plantas con tecnología de punta ubicadas estratégicamente;
- acceso a materias primas de alta calidad, energía y mano de obra a costos competitivos;
- experiencia de más de 50 años, lo cual se traduce en un sólido conocimiento de la industria;
- constante intercambio de estándares y mejores prácticas entre las diferentes plantas;
- mayor especialización en cada una de nuestras instalaciones en gamas específicas de productos, y
- uso extenso de sistemas computarizados en nuestros procesos de producción.

Nuestras instalaciones de producción de tubos sin costura están ubicadas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia. Además, fabricamos tubos con costura en nuestras plantas en Argentina y Brasil, y accesorios tubulares tales como varillas de bombeo (utilizados en la perforación de petróleo y gas) y coples en Argentina, y conexiones para tubos en México.

La siguiente tabla muestra nuestra capacidad total de producción instalada para tubos de acero con y sin costura, y barras de acero, a las fechas indicadas, así como los volúmenes de producción reales durante los periodos indicados. Las cifras de capacidad anual real se basan en nuestras estimaciones sobre capacidad de producción anual efectiva, conforme a las condiciones actuales.

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
<i>Miles de toneladas</i>			
Tubos de acero sin costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	3,140	3,125	3,125
Producción real	2,275	2,194	2,462
Tubos de acero con costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	850	850	850
Producción real	346	561	470
Barras de acero			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	2,850	2,850	2,850
Producción real	2,420	2,310	2,544

⁽¹⁾ La capacidad anual efectiva se calcula con base en los estándares de productividad de las líneas de producción, la asignación estimada de la mezcla de productos y el número máximo de posibles turnos laborales, así como el flujo continuo de suministro en el proceso de producción.

América del Sur

Nuestra planta principal en América del Sur es una planta totalmente integrada, ubicada estratégicamente a orillas del río Paraná, cerca del pueblo de Campana, aproximadamente a 80 kilómetros de la ciudad de Buenos Aires, Argentina. La planta de Campana, inaugurada en 1954, está construida en una superficie de más de 300 hectáreas, e incluye una planta de tubos de acero sin costura de la más alta tecnología, con una capacidad de producción anual efectiva de 820,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 1 1/4 a 11 pulgadas) y 1,200,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Campana comprende:

- una planta de producción de hierro reducido directamente Midrex (DRI);
- un laminador con dos líneas de producción, cada una de las cuales incluye un horno eléctrico, equipo de refinación, cuatro máquinas de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- dos laminadores continuos de mandril retenido, cada uno de los cuales incluye un horno giratorio, equipo de perforación directo, un laminador reductor de estiramiento y una plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, que incluyen instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras, equipo de roscas e inspección e instalaciones para detallado del tubo;
- planta de estirado en frío, y
- un puerto en el río Paraná para el suministro de materias primas y el embarque de productos terminados.

En febrero de 2003 adquirimos una moderna planta de generación de energía mediante turbina de gas, ubicada en San Nicolás, aproximadamente a 200 kilómetros de Campana, con un costo de 16.9 millones de dólares, netos de caja, bancos y equivalentes de efectivo. Con la capacidad de esta planta generadora —160 megawatts— así como con la energía proporcionada por la planta termoeléctrica de menor capacidad ubicada dentro de la planta de Campana, se abastecerán las necesidades de energía eléctrica de dicha planta.

Las principales unidades operativas en las instalaciones de Campana, con su capacidad de producción anual efectiva (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2003, y el año en que se iniciaron operaciones, son los siguientes:

<i>Miles de toneladas</i>	Capacidad de producción efectiva (anual) ⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
DRI.....	820	1976
Acería		
Colada Continua I.....	400	1971
Colada Continua II.....	700	1987
Producción de tubos		
Laminador continuo de mandril retenido I.....	300	1977
Laminador continuo de mandril retenido II.....	520	1988
Planta de estirado en frío	20	1962

⁽¹⁾ La capacidad anual efectiva se calcula con base en los estándares de productividad de las líneas de producción, la asignación estimada de la mezcla de productos y el número máximo de posibles turnos laborales, así como el flujo continuo de suministro en el proceso de producción.

Además de las instalaciones de Campana, contamos con plantas en Villa Mercedes, en la provincia de San Luis, Argentina, para la producción de accesorios tubulares tales como varillas de bombeo y protectores de tubos.

En América del Sur también contamos con una planta de tubos de acero sin costura en Venezuela, ubicada dentro del complejo de fabricación Siderúrgica del Orinoco, C.A. (Sidor) a orillas del río Orinoco, en la parte este del país. Construida en una superficie de 38 hectáreas, la planta incluye un laminador peregrino y una línea de acabado (incluyendo instalaciones de roscado), y produce tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 8 a 16 pulgadas. La planta fue operada como parte de Sidor hasta poco tiempo antes de que fuera privatizada y vendida a nuestra principal subsidiaria en México, en 1998. Al concluir el programa de modernización en 2000 y posteriores mejoras a la operación, nuestra planta en Venezuela alcanzó una capacidad de producción anual de 80,000 toneladas. Las barras de acero utilizadas para producir tubos de acero sin costura en Venezuela son proporcionadas por Sidor.

América del Norte

Nuestra planta principal en América del Norte es una planta integrada ubicada cerca de las principales operaciones de exploración y perforación de Pemex, aproximadamente a 13 kilómetros del puerto de Veracruz, en la costa este de México, y aproximadamente a 400 kilómetros de la Ciudad de México. La planta de Veracruz, construida en una superficie de 200 hectáreas e inaugurada en 1954., incluye una fábrica de tubos de acero sin costura de alta tecnología y cuenta con una capacidad de producción anual instalada de 780,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 2 a 20 pulgadas) y 850,000 toneladas de barras de acero. La planta está comunicada por dos carreteras y una línea de ferrocarril, y se encuentra cerca del puerto de Veracruz, lo que permite reducir costos de transporte y facilita el envío a los mercados de exportación.

Las instalaciones de Veracruz comprenden:

- un laminador, que incluye un horno eléctrico, equipo de refinación, máquina de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador continuo, incluyendo un laminador continuo de mandril retenido, horno giratorio, equipo de perforación directa y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador peregrino de tubos, incluyendo un horno giratorio, equipo de perforación directa, un horno de recalentado y una plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, incluyendo instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras y equipo de roscado e inspección;
- un laminador reductor, incluyendo sierras cortadoras y una plataforma de enfriamiento;
- planta de estirado en frío, y
- planta de componentes automotrices.

Las unidades operativas más importantes en las instalaciones de Veracruz, con su capacidad anual de producción instalada correspondiente (en miles de toneladas por año, con excepción de la planta de componentes automotrices, que se proporciona en millones de partes) al 31 de diciembre de 2003, y el año en que se iniciaron operaciones, son los siguientes:

<i>Miles de toneladas</i>	Capacidad de producción efectiva (anual)⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
Acería.....	850	1986
Producción de tubos		
Laminador continuo.....	700	1983
Laminador peregrino	80	1954
Planta de estirado en frío	14	1963
Planta de componentes automotrices	5	2001

⁽¹⁾ La capacidad anual efectiva se calcula con base en los estándares de productividad de las líneas de producción, la asignación estimada de la mezcla de productos y el número máximo de posibles turnos laborales, así como el flujo continuo de suministro en el proceso de producción.

Además de las instalaciones de Veracruz, operamos una fábrica que adquirimos cerca de Monterrey, en el estado de Nuevo León, México, para la producción de conexiones soldables. Esta planta tiene una capacidad de producción anual de 15,000 toneladas.

También contamos con una planta de tubos de acero sin costura en Canadá, ubicada al lado del complejo de fabricación de Algoma Steel en Sault Ste. Marie, cerca de la desembocadura del Lago Superior, en la provincia de Ontario. La planta incluye un laminador continuo de mandril retenido, un laminador reductor e instalaciones de tratamiento térmico y acabado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 2 a 11 pulgadas. La capacidad anual efectiva de la planta es de 250,000 toneladas; ésta fue inaugurada originalmente en 1986 y fue operada como parte de Algoma Steel hasta poco antes de ser arrendada a nosotros en 2000. Históricamente, las barras de acero se han producido principalmente en nuestras otras plantas en Argentina y México pero, en mayo de 2004, llegamos a un acuerdo con QIT, fabricante canadiense de bióxido de titanio y hierro de alta pureza, quien comenzará a fabricar algunas de las barras de acero requeridas por la planta a principios de 2005. En enero de 2004, adquirimos el terreno, la planta en arrendamiento, repuestos y otros activos operativos y pagamos a Algoma Steel 12.5 millones de dólares canadienses (9.6 millones de dólares americanos).

Europa

Nuestra planta principal en Europa consta de una planta integrada ubicada en la población de Dalmine, cerca de la región industrial de Bérgamo, aproximadamente a 40 kilómetros de Milán, en el norte de Italia. Construida en una superficie de 150 hectáreas, la planta incluye una fábrica de tubos sin costura de alta tecnología y cuenta con una capacidad de producción anual de 800,000 toneladas de tubos de acero sin costura y 900,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Dalmine consta de:

- un laminador, que incluye un horno eléctrico, dos hornos de afinación, dos máquinas de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador de mandril retenido flotante continuo con dos líneas de acabado;
- un laminador de mandril retenido con tres líneas de acabado;
- un mandril de expansión giratorio con una línea de acabado; y
- un laminador peregrino de tubos con una línea de acabado;

Las unidades operativas más importantes en la planta de Dalmine con su capacidad de producción efectiva anual (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2003, y el año en que iniciaron las operaciones, son las siguientes:

<i>Miles de toneladas</i>	Capacidad de producción efectiva (anual) ⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
Acería	900	1976
Producción de tubos		
Laminador peregrino	110	1937
Laminador de mandril retenido flotante continuo:		
Mandril retenido flotante, diámetro pequeño.....	140	1952
Mandril retenido, diámetro mediano.....	550	1978

⁽¹⁾ La capacidad anual efectiva se calcula con base en los estándares de productividad de las líneas de producción, la asignación estimada de la mezcla de productos y el número máximo de posibles turnos laborales, así como el flujo continuo de suministro en el proceso de producción.

La planta principal de Dalmine fabrica tubos de acero sin costura con un rango de diámetro exterior de 17 a 711 mm (0.67 a 28.0 pulgadas), principalmente a partir de carbono, aceros de baja aleación y alta aleación para diversas aplicaciones. La planta de Dalmine también fabrica barras de acero para su procesamiento en otras instalaciones en Italia.

En conjunto, nuestras plantas en Italia cuentan con una capacidad de producción anual efectiva de 950,000 toneladas de tubos de acero sin costura e incluyen una planta de estirado en frío, además de lo ya antes mencionado:

- la planta de Costa Volpino, que abarca una extensión de aproximadamente 31 hectáreas y comprende un laminador de estirado en frío y una planta de componentes automotrices que producen carbono estirado en frío, tubos de acero de baja aleación y alta aleación con un rango de diámetro exterior de 12 a 280 mm (0.47 a 11.0 pulgadas), principalmente para empresas automotrices, mecánicas y de maquinaria en Europa y los Estados Unidos. La planta de Costa Volpino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 95,000 toneladas.
- la planta de Arcore, construida sobre una superficie aproximada de 26 hectáreas, que consta de un laminador Deischer con líneas de acabado adjuntas y múltiples laminadores peregrinos en frío para tubos estirados en frío. La producción se concentra en tubos mecánicos de paredes pesadas con un rango de diámetro exterior de 48 a 203 mm (1.89 a 8.0 pulgadas). La planta de Arcore cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 160,000 toneladas; y
- la planta de Piombino, que abarca una superficie de aproximadamente 67 hectáreas y consta de una línea de producción de tubos con costura (tipo Fretz Moon) con un laminador reductor de estirado en caliente, dos líneas galvanizadoras de inmersión en caliente e instalaciones de acabado. La producción se concentra en tubos con costura y acabado de tubos con y sin costura, de diámetro pequeño, para aplicaciones sanitarias en el mercado nacional, tales como conducción de agua potable de uso residencial y tubos de gas. La planta de Piombino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 180,000 toneladas.

Además de estas plantas, operamos una planta en Sabbio, que fabrica cilindros de gas, cuya capacidad de producción anual es de aproximadamente 14,000 toneladas o 270,000 piezas por año.

Lejano Oriente

Nuestra planta en Asia, operada por NKK Tubes, es una planta de tubos de acero sin costura ubicada en Kawasaki, Japón, en el complejo acerero Keihin propiedad de JFE, sucesora de NKK, resultado de la combinación comercial de NKK con Kawasaki Steel Corporation (Kawasaki Steel). La planta incluye un laminador de mandril retenido, un *plug mill* y plantas de tratamiento térmico, recalcadoras, plantas de roscado y de estirado en frío que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 17 pulgadas. La capacidad anual efectiva de la planta es de 260,000 toneladas. La planta fue operada por NKK hasta que Tenaris la adquirió en 2000. JFE —quien mantiene una participación de 49% en NKK Tubes por medio de su subsidiaria JFE Engineering— suministra barras de acero y otros insumos y servicios esenciales. La planta de NKK Tubes produce una amplia gama de tubos de carbono, de aleación y de acero inoxidable para el mercado local, así como productos de alto valor agregado para los mercados de exportación. Para una descripción de la combinación de negocio de NKK con Kawasaki Steel, ver “Competencia – Mercado global”.

En diciembre de 2003, suscribimos un memorándum de cooperación con Tianjin Pipe Corporation, fabricante chino de tubos de acero sin costura, conforme al cual tenemos planes de establecer una planta de roscado de tubos en Tianjin, China.

Tubos con costura

Tenaris cuenta con dos plantas importantes de tubos con costura, una en Brasil y otra en Argentina. La planta brasileña, operada por Confab y ubicada en Pindamonhangaba, a 160 kilómetros de la ciudad de Sao Paulo, incluye un laminador de ERW (soldador eléctrico) y un laminador de SAW (soldadura sumergida) con una línea en espiral y una línea longitudinal. La planta, inaugurada en 1959, procesa placas y láminas de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro exterior de 4½ a 100 pulgadas para aplicaciones diversas, entre ellas las industrias de petróleo, petroquímica y gas. La planta también suministra tubos con recubrimiento anticorrosivo fabricado con polietileno o polipropileno estirado, epoxia con litigante por fusión interna y externa y pintura para revestimiento interno de tubos. La capacidad de producción anual de esta planta es de 500,000 toneladas.

La planta de Argentina está ubicada en Valentín Alsina, justo al sur de la ciudad de Buenos Aires. La planta, inaugurada en 1948, incluye laminadores ERW y SAW con una línea en espiral, y procesa placas y láminas de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro exterior de 4½ a 80 pulgadas, que se utilizan para transportar fluidos a baja, mediana y alta presiones, así como para fines mecánicos y estructurales. La planta cuenta con una capacidad de producción anual de 350,000 toneladas.

Ventas y comercialización

Ingresos por ventas netos

La siguiente tabla muestra nuestros ingresos por ventas totales (incluyendo ventas de tubos de acero – con y sin costura –, energía y otros productos) por región geográfica, en dólares americanos, durante los periodos indicados.

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
<i>Miles de toneladas</i>			
América del Sur	752	956	971
América del Norte.....	754	577	612
Europa	959	830	681
Medio Oriente y África.....	393	511	521
Lejano Oriente y Oceanía	322	345	390
Ingresos por ventas netos totales	3,180	3,219	3,174

Para información adicional con respecto a los ingresos por ventas netos de nuestros productos por segmento, ver “Artículo 5, Revisión operativa y financiera y prospectos – Resultados de operación”.

Tubos de acero (con y sin costura)

La siguiente tabla muestra nuestro volumen total de ventas por producto y región geográfica, durante los periodos indicados.

<i>Miles de toneladas</i> (no auditado)	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Ventas de tubos de acero sin costura			
América del Sur	322	324	490
América del Norte.....	608	401	438
Europa	617	637	715
Medio Oriente y África.....	365	528	582
Lejano Oriente y Oceanía	366	392	448
Ventas totales de tubos sin costura	2,278	2,283	2,673
Ventas de tubos de acero con costura	355	585	432
Ventas totales de tubos de acero.....	2,633	2,868	3,105

Tubos de acero sin costura

La siguiente tabla indica el porcentaje de distribución de mercado del volumen de ventas de tubos de acero sin costura, por región, durante los periodos indicados.

<i>Porcentaje de distribución del volumen total de ventas de tubos de acero sin costura</i> (no auditado)	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
América del Sur	14	14	18
América del Norte.....	27	18	16
Europa	27	28	27
Medio Oriente y África.....	16	23	22
Lejano Oriente y Oceanía	16	17	17
	100	100	100

América del Sur

Las ventas a nuestros clientes en América del Sur representaron 14% del volumen de ventas consolidado total de tubos de acero sin costura en 2003, 14% en 2002 y 18% en 2001.

Nuestros mercados más importantes en América del Sur son Argentina y Venezuela, países donde contamos con subsidiarias de fabricación. Las ventas en los mercados argentinos y venezolanos son sensibles al precio internacional del petróleo y del gas, y a sus efectos en la actividad de perforación a nivel nacional, así como a las condiciones económicas generales que prevalecen en estos países. Además, las ventas en Argentina, así como las ventas de exportación de nuestras plantas en Argentina, se ven afectadas por las acciones y políticas gubernamentales, incluyendo las medidas adoptadas en 2002 como respuesta a la crisis argentina, tales como el gravamen a las exportaciones de petróleo, restricciones a ciertas transferencias de divisas al extranjero, repatriación obligatoria de algunos ingresos por concepto de exportación y otros aspectos que afectan el clima de inversión. Ver Artículo 3.D, “Factores de riesgo – Riesgos relacionados con Argentina y México”. Las ventas en Venezuela también se ven afectadas por acciones y políticas gubernamentales y sus consecuencias, incluyendo huelgas generales, acuerdos para variar la producción nacional conforme a cuotas establecidas por la OPEP, la imposición de gravámenes sobre actividades de producción de petróleo y gas, y otras medidas que afectan el clima de inversión.

Un componente principal de nuestra estrategia de comercialización en los mercados argentino y venezolano son los contratos de suministro de largo plazo con importantes empresas petroleras y de gas, nacionales e internacionales. En años recientes, hemos buscado conservar y ampliar nuestras ventas a estos clientes ofreciendo servicios de valor agregado.

En Argentina, hemos mantenido una estrecha relación de negocios con Repsol YPF S.A. (Repsol YPF), una empresa integrada involucrada en todos los aspectos del negocio de petróleo y gas. Repsol YPF, una de las diez empresas de su ramo más grandes del mundo, fue creada cuando Repsol S.A., un productor de petróleo y gas español, adquirió YPF S.A. —el principal productor de petróleo y gas en Argentina— en 1999. Hemos fortalecido nuestras relaciones con Repsol YPF y otros participantes en el sector petrolero argentino a través de contratos JAT, que nos permiten

proporcionar a estos clientes de manera constante servicios integrales de administración de tubos. Estos contratos comprenden la entrega de tubos a nuestros clientes mediante una solicitud hecha con poca anticipación, habitualmente de 72 horas. Conforme a los acuerdos de suministro de inventario JAT, nos mantenemos informados del volumen de tubos que requerirán los programas de perforación de nuestros clientes, además de que tenemos permitido llevar a nuestros ingenieros a los sitios de perforación con el propósito de mantener en almacén el inventario suficiente. En junio de 2001, renovamos y ampliamos el alcance de nuestro contrato JAT con Repsol YPF por un periodo de cinco años.

En 2003, la demanda de clientes del sector petrolero fue elevada, a pesar de la aplicación de un impuesto de 20% a las exportaciones de petróleo, aunque la demanda de tubos sin costura para perforación de gas fue mínima debido a los bajos tarifas al gas, que se vieron afectadas por la regulación de la industria. También atendemos la demanda de tubos sin costura para otras aplicaciones en el mercado argentino. Durante el año, la demanda de este sector aumentó con relación a los bajos niveles anteriores, como respuesta a la creciente actividad en el sector agrícola y la sustitución de importaciones, así como a la creciente demanda de cilindros de gas natural comprimido utilizados para la conversión de vehículos, de manera que funcionen con gas natural de bajo costo.

En Venezuela, tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), la empresa petrolera paraestatal, y con diversos operadores privados de los sectores petrolero y de gas. En 2002 y 2003, las reducciones en las cuotas de producción dictadas por la OPEP y los acontecimientos políticos y económicos adversos que culminaron con una huelga general que estalló en diciembre de 2002 y se prolongó hasta febrero de 2003 provocaron una baja en las actividades de exploración y producción. Asimismo, PDVSA decidió reducir de manera importante sus inventarios de tubos sin costura. Todos estos factores condujeron a una reducción drástica de nuestras ventas de tubos sin costura en 2002 en comparación con el año anterior y, en enero de 2003, las ventas de tubos sin costura al mercado venezolano se suspendieron. Las actividades de exploración y producción se reactivaron a partir de que terminó la huelga, y la demanda de tubos sin costura en ese país se ha recuperado gradualmente, aunque aún permanece por debajo de los niveles de 2001.

América del Norte

Las ventas a clientes en América del Norte representaron 27% del volumen total de ventas consolidadas de tubos de acero sin costura en 2003, 18% en 2002 y 16% en 2001.

Por medio de nuestra subsidiaria operativa en México, mantenemos desde hace varios años una relación mutuamente beneficiosa con Pemex, uno de los productores de petróleo crudo y condensados más grandes del mundo. En 1994, comenzamos a suministrarle a la paraestatal tubos mediante contratos JAT, similares a los que tenemos con Repsol YPF. En enero de 2003, renovamos nuestra relación con Pemex mediante un nuevo contrato JAT por tres años. Las ventas combinadas a Pemex (incluyendo empresas de perforación contratadas por la paraestatal) representaron 7.7% del volumen total de ventas en 2003, en comparación con 4.4% en 2002 y 3.1% en 2001.

En 2002, el Congreso mexicano aprobó un incremento significativo en el presupuesto de exploración y producción de Pemex, dados los planes de la paraestatal de incrementar la producción de petróleo a cuatro millones de barriles diarios, y la producción de gas a 7,000 millones de pies cúbicos por día para 2006. Debido a que este incremento presupuestal se aprobó ya entrado el año, Pemex no aumentó sus actividades de exploración y producción sino hasta el segundo semestre de 2002. En 2003, Pemex continuó aumentando sus actividades de exploración y producción, y el promedio de pozos activos fue 42% superior al de 2002. Durante 2003, Pemex comenzó a licitar controvertidos contratos por diversos servicios para operar algunos de sus pozos gaseros. Varias licitaciones permanecen desiertas, debido a la incertidumbre respecto a las bases constitucionales de los mismos y a la percepción de que los términos económicos ofrecidos no son proporcionales al riesgo involucrado. Las ventas en México a clientes no relacionados con el petróleo se realizan directamente o a través de distribuidores autorizados. Los principales usuarios finales, además de Pemex (incluyendo las empresas perforadoras contratadas por la paraestatal) emplean nuestros productos para usos automotrices, térmicos, mecánicos, de conducción e hidráulicos. Durante 2001 y 2002, las ventas a estos clientes disminuyeron, reflejando la baja en la producción industrial en América del Norte pero, en 2003, las ventas mostraron un incremento que reflejó el comienzo de la recuperación en la producción industrial en esta región.

Nuestras ventas en Canadá están dirigidas principalmente a los sectores de perforación y transporte de petróleo y de gas. En 2002, la demanda de los sectores petrolero y de gas se redujo, ya que la caída en los precios del petróleo y, particularmente, del gas antes de y durante la temporada de perforación de invierno llevó a una fuerte desaceleración en la actividad anual de perforación. Durante 2003, las actividades de perforación se incrementaron a raíz del alza en los precios de petróleo y gas, aunque las ventas de tubos sin costura no aumentaron como se esperaba. Se espera que durante 2004, el tipo de perforación requiera de tubos sin costura. Las ventas a las empresas canadienses perforadoras de petróleo y gas también se vieron afectadas por factores cíclicos derivados de la dificultad de llevar a cabo actividades de perforación durante el deshielo de primavera.

Nuestras ventas en los Estados Unidos están dirigidas en gran medida al sector industrial y se ven afectadas por las tendencias en la actividad industrial, ya que se aplican aranceles *antidumping* a la importación de los tubos OCTG producidos por nuestras principales subsidiarias. No obstante, también vendemos tubos para la industria petrolera y tubos de conducción que no están sujetos a dichos aranceles, ya sea porque se fabrican conforme a especificaciones que no existen en Estados Unidos o porque son fabricados por subsidiarias que no se ven afectadas por estas restricciones.

Europa

Las ventas a nuestros clientes en Europa representaron 27% del volumen total consolidado de tubos de acero sin costura en 2003, 28% en 2002 y 27% en 2001.

Italia es nuestro mercado más grande en Europa. El mercado de tubos sin costura en ese país (como en la mayoría de los mercados en la UE) se ve afectado por las tendencias generales en la producción industrial, incluyendo la inversión en plantas generadoras de energía, plantas petroquímicas y de refinación de petróleo. El mercado europeo también incluye la región del mar del Norte, afectada por los precios del petróleo y del gas en los mercados internacionales, y su consiguiente impacto en las actividades de perforación en esa zona.

Como respuesta a la presión de la competencia —particularmente al aumento de importaciones de bajo precio de productores de Rusia, Ucrania y otros países del este europeo— y la resultante baja en la participación de mercado durante el periodo 1999–2001, reestructuramos recientemente nuestras actividades de ventas en el mercado italiano. Esta reestructura involucró la sustitución de ventas a grandes distribuidores por ventas directas a usuarios finales y a pequeños distribuidores regionales, así como la instrumentación de una plataforma electrónica de ventas por medio de un sitio en internet. Estos esfuerzos por reestructurar las ventas se apoyaron con una gama más amplia de servicios, tales como entrega JAT y corte del tubo a la medida. Estos esfuerzos nos han permitido mantener nuestra participación de mercado.

Después de leves incrementos en los dos años previos, estimamos que el consumo aparente de tubos sin costura en el mercado de la UE disminuyó alrededor de 11% en 2002, en comparación con los niveles de 2001, como respuesta a los menores niveles de inversión en la actividad industrial. La actividad industrial permaneció estancada en Europa durante 2003, y el consumo aparente de tubos sin costura en la UE se redujo aproximadamente 3%, en comparación con los niveles de 2002.

Medio Oriente y África

Las ventas a clientes en el Medio Oriente y África representaron 16% del volumen total de ventas consolidadas de tubos de acero sin costura en 2003, 23% en 2002 y 22% en 2001.

Nuestras ventas en esta región son sensibles al precio internacional del petróleo y a su efecto en las actividades de perforación, así como a las políticas de producción de la OPEP, varios de cuyos miembros se encuentran en esta zona. También se han visto afectadas por los recientes acontecimientos políticos y militares en la región, particularmente por la guerra en Irak y los posteriores acontecimientos en ese país, así como por los recientes disturbios civiles y políticos en Nigeria. Después de una crisis en 1998 y 1999 a raíz de la baja de los precios del petróleo, la actividad de perforación en la región comenzó a recuperarse en 2000 y las ventas de tubos de acero sin costura aumentaron. En 2001, debido a la creciente actividad de exploración y producción petrolera y de gas (particularmente en África Occidental), las ventas de tubos sin costura se elevaron, tendencia que se revirtió hacia finales de 2002. Durante 2003, debido a los acontecimientos ya mencionados en Irak y Nigeria, varios de nuestros

clientes suspendieron sus proyectos de perforación, con la consiguiente reducción en la demanda de nuestros productos.

Nuestras ventas en el Medio Oriente y África podrían seguirse viendo afectadas por acontecimientos políticos o de otro tipo, tales como conflictos armados, ataques terroristas o descontento social, los cuales tendrían un efecto material en las operaciones de las compañías petroleras y gaseras que trabajan en esa región.

Lejano Oriente y Oceanía

Las ventas a clientes en el Lejano Oriente y Oceanía representaron 16% del volumen total consolidado de ventas de tubos de acero sin costura en 2003 y, 17% en 2002 y 2001, respectivamente.

Nuestros mercados más importantes en el Lejano Oriente y Oceanía son China y Japón. En China, se venden principalmente OCTG para abastecer a la industria nacional de perforación petrolera y de gas. En años recientes, las ventas han crecido en este mercado en la medida en que este país ha aumentado la inversión en actividades de exploración y producción. Aun cuando el consumo aparente de tubos OCTG aumentó en China en 2003, el incremento fue acompañado por mayores ventas de tubos fabricados en plantas locales, que han incrementado su capacidad de producción.

En Japón, nuestra subsidiaria NKKTubes compite con otros productores nacionales. El mercado para tubos de acero sin costura en ese país es principalmente industrial y depende de factores generales que afectan la inversión nacional, incluyendo la actividad productiva. En años recientes, la demanda se ha debilitado debido a la crisis general en la economía japonesa aunque a principios de 2004 se advirtieron signos de una ligera recuperación.

Las ventas a otros mercados en el Lejano Oriente y Oceanía se ven afectadas por el nivel de actividad de perforación petrolera y de gas en países como Indonesia, y por los proyectos de ingeniería, particularmente relacionados con la inversión en plantas petroquímicas y refinerías.

Tubos de acero con costura

Consideramos que en América del Sur somos el principal proveedor de tubos de acero con costura para gasoductos y aplicaciones industriales; también suministramos tubos con costura para proyectos de construcción de gasoductos específicos en el resto del mundo. La demanda de tubos de acero con costura depende principalmente de la inversión en gasoductos, especialmente en América del Sur. En 2002 y 2001, las ventas registraron un nivel alto, debido al periodo de gran demanda por la construcción de gasoductos importantes en la región, como los de Ecuador y Perú, así como por los proyectos permanentes de integración de redes de tubos en la región. Prácticamente se concluyeron las entregas de tubos con costura para los proyectos de Ecuador y Perú en 2002, y en 2003 la demanda de este tipo de tubos provino sobre todo del mercado brasileño para proyectos realizados por Petrobras. No obstante, durante el segundo semestre de 2003 se suspendieron los pedidos para proyectos importantes en ese país debido a demoras en los permisos ambientales necesarios. Además, una controversia entre Petrobras y el gobierno del estado de Río de Janeiro provocó la suspensión de un nuevo proyecto en Brasil. Estos factores afectaron en gran medida la demanda durante el segundo semestre de 2003, y han continuado en 2004.

Factores principales que afectan los precios de petróleo y gas

Como se mencionó anteriormente, las ventas a empresas petroleras y de gas a nivel mundial representan un alto porcentaje de nuestras ventas totales, y la demanda global de tubos de acero sin costura para las industrias petrolera y de gas es un factor significativo que afecta los volúmenes y niveles generales de precios de nuestros productos. Las presiones a la baja en los precios de petróleo y gas en los mercados internacionales por lo general ocasionan una menor actividad de perforación con la consecuente baja en la demanda de nuestros productos aunque, en ciertas circunstancias, las presiones a la alza propician una mayor demanda de estos clientes.

El nivel del precio internacional del petróleo depende de diversos factores. Por lo general, los principales países productores de petróleo y gas y las más importantes empresas del ramo se ponen de acuerdo para controlar la oferta (y por consiguiente el precio) del petróleo en los mercados internacionales. Un factor importante de esta colaboración es la OPEP. Muchos de los clientes más importantes de Tenaris son empresas paraestatales en países miembros de la OPEP o que de alguna manera cooperan con esta organización para controlar la oferta y el precio del

petróleo. Otro factor que ha afectado el nivel del precio internacional del petróleo es el relacionado con las condiciones políticas y socioeconómicas de ciertos países productores de petróleo, tales como Nigeria y Venezuela y los constantes conflictos armados que han afectado a la región del Medio Oriente, la cual tiene una sustancial proporción de las reservas de petróleo conocidas a nivel mundial. En cuanto a la demanda, las condiciones económicas y el nivel de inventarios de petróleo en los países industriales líderes del mundo, y más recientemente China, los cuales constituyen las principales naciones consumidoras de petróleo, también juegan un papel importante en los precios del petróleo.

En los últimos tres años, el precio internacional del petróleo se ha estabilizado a niveles relativamente altos, sin embargo la demanda de nuestros productos tubulares sin costura se ha visto afectada por los factores indicados anteriormente.

No podemos pronosticar el rumbo que tomarán los precios internacionales de petróleo y gas en el futuro, ni cómo afectarán los programas de inversión y compras —incluyendo la compra de tubos— de nuestros clientes en los sectores de petróleo y gas.

Energía

A través de una subsidiaria constituida en 1999, hemos desarrollado una industria generadora de energía en Italia desde la desregulación parcial del sector energético. Aun cuando la empresa se creó para suministrar energía eléctrica a Dalmine y otros usuarios en la región de Bérgamo, Dalmine Energie se ha expandido rápidamente y en la actualidad suministra energía eléctrica a varias industrias italianas. Dalmine Energie compra la electricidad principalmente de Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale S.p.A. (GRTN), anteriormente conocida como Enel Distribuzione S.p.A., a precio de mayoreo, en volumen y condiciones de suministro muy similares a los que la empresa le vende a sus clientes.

En 2001, Dalmine Energie comenzó a operar en el negocio de gas natural, para lo cual compra el gas de Snam S.p.A., de acuerdo con un contrato de largo plazo que vence el 1 de octubre de 2011; este contrato contiene las especificaciones “toma o paga” anuales, trimestrales y diarias. Al 31 de diciembre de 2003, el contrato tiene un valor de aproximadamente €54.5 millones (698.4 millones de dólares). Al 31 de diciembre de 2003, Dalmine Energie había vendido 3.6 Twh (miles de millones de kilowatts/hora) de energía eléctrica, y 614 millones de metros cúbicos estándar de gas natural.

Dalmine Energie reconoce los ingresos después de suministrar la energía eléctrica y gas u otros servicios a sus clientes. Los ingresos se calculan con base en el consumo real, que se mide conforme a la lectura del medidor a intervalos determinados. De los €349 millones (396 millones de dólares) que ingresaron en 2003 (en comparación con €275 millones (260 millones de dólares) en 2002), 16% se derivaron de ventas a nuestra principal subsidiaria operativa italiana (19% en 2002), y el resto de ventas a terceros (de las cuales 69% fueron ventas de electricidad, y el resto de gas natural).

Otros productos

Antes de la reorganización de Tenaris Global Services como subsidiaria de Tenaris en octubre de 2002, algunas de las oficinas de representación de las subsidiarias y otras sociedades de Tenaris Global Services participaban en la venta y comercialización de otros productos de acero (principalmente ventas a América del Norte y Europa de productos de acero producidos por Sidor y Siderar, una sociedad de grupo Techint que produce acero plano en Argentina). Desde el 30 de junio de 2003, descontinuamos las ventas de otros productos de acero.

El rubro de otros productos y servicios incluye varillas de bombeo utilizadas en actividades de extracción, vapor y energía excedente de nuestra nueva planta generadora en Argentina, chatarra férrea y servicios de procuramiento.

Competencia

Mercado global

El mercado global de tubos de acero sin costura es altamente competitivo. Los tubos de acero sin costura se fabrican en laminadores especializados utilizando tochos redondos y lingotes de acero que se producen casi exclusivamente

para este tipo de aplicaciones. Las empresas que fabrican acero en lámina, así como varillas de alambre, barras y otros productos de acero pero que no operan laminadores especializados de tubos de acero sin costura por lo general no son competidores en este mercado, aunque casi siempre producen tubos de acero con costura o venden láminas y placas de acero que se utilizan para producir este tipo de tubos.

Producir tubos de acero sin costura que cumplan con los estrictos requisitos de las más importantes empresas petroleras y de gas requiere de habilidades especializadas y de importantes inversiones en plantas. En cambio, los tubos sin costura para aplicaciones estándar pueden producirse en la mayoría de las fábricas de tubos sin costura del mundo y, en ocasiones, compiten con los tubos con costura para dichas aplicaciones. No obstante, los tubos con costura no se consideran un sustituto satisfactorio de los tubos sin costura en aplicaciones de alta presión o alta tensión, que comprenden un segmento importante de nuestro mercado.

Nuestros principales competidores en los mercados internacionales de tubos de acero sin costura pueden agruparse por su origen de la siguiente manera:

- *Japón.* Sumitomo Metal Industries Ltd. y JFE (negocio de tubos sin costura de Kawasaki Steel) que, conjuntamente, tienen una participación importante del mercado internacional, habiendo consolidado su posición en los mercados del Lejano y el Medio Oriente. Son reconocidas internacionalmente por la alta calidad de sus productos y por suministrar tubos de alto grado de aleación. En abril de 2001, debido a medidas de racionalización permanentes, Nippon Steel Corporation se retiró del mercado de exportación para tubos de acero sin costura y cerró su planta de tubos de acero sin costura en Yawata, Japón. El 27 de septiembre de 2002, Kawasaki Steel y NKK, nuestro socio en NKKTubes, concluyeron una combinación comercial mediante la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE. Esta última sigue operando la planta de tubos que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel, como competencia de NKKTubes.
- *Europa occidental.* Vallourec & Mannesman Tubes (V&M Tubes), una asociación estratégica francoalemana, cuenta con plantas en Brasil, Francia, Alemania y Estados Unidos. V&M Tubes tiene una fuerte presencia en el mercado europeo de tubos sin costura para uso industrial y una participación de mercado significativa en el mercado internacional; sus clientes se encuentran principalmente en Europa, Estados Unidos, Brasil y el Medio Oriente. V&M Tubes es un importante competidor en el mercado de OCTG, particularmente de juntas especiales de alto valor agregado. En mayo de 2002, V&M Tubes adquirió la división de tubos sin costura de North Star Steel, un importante productor estadounidense de OCTG para el mercado nacional. Tubos Reunidos S.A. de España y Voest Alpine AG de Austria tienen, a su vez, una presencia importante en el mercado europeo de tubos de acero sin costura para aplicaciones industriales, en tanto que esta última también tiene una presencia en el mercado internacional de OCTG con ventas principalmente en Estados Unidos y la Comunidad de Estados Independientes (CEI).
- *Estados Unidos.* Los productores de acero estadounidenses, incluyendo a US Steel Corporation y V&M Star, están enfocados principalmente en el mercado local. No obstante, algunos de ellos entran periódicamente al mercado internacional, cuando baja la demanda nacional o perciben oportunidades en los mercados de exportación.
- *Europa del este, CEI y China.* Los productores de estas regiones compiten en el sector de productos básicos del mercado y han aumentado su participación en el mercado internacional de productos estándar, donde la calidad y el servicio no son la consideración principal.

Mercados nacionales

Competimos con los importadores de tubos de acero sin costura y, en menor medida, con productores de tubos de acero con costura en los mercados nacionales de nuestras plantas subsidiarias en Argentina, Venezuela, México y Canadá (países en los que somos el único productor nacional), así como con competidores nacionales y regionales, y otros en Italia y Japón.

Los productores de tubos de acero sin costura pueden mantener una fuerte posición competitiva en su mercado nacional debido a ventajas logísticas y de otro tipo que les permiten ofrecer servicios de valor agregado, y conservar una relación estrecha con clientes nacionales, particularmente de los sectores petrolero y de gas. Nuestras

subsidiarias han establecido fuertes lazos con importantes consumidores de tubos de acero en sus mercados nacionales, fortalecidos por contratos JAT, como se mencionó anteriormente.

Argentina

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en Argentina. Por consiguiente, nuestra competencia en el mercado argentino de tubos de acero sin costura se limita a productos importados.

Durante el decenio de 1990 y en años recientes, como resultado de las políticas de liberalización comercial del gobierno argentino, hemos enfrentado mayor competencia del exterior. A principios de 1991, el gobierno argentino redujo los aranceles de importación y eliminó la mayoría de las restricciones no arancelarias al comercio, como parte de un esfuerzo para abrir la economía nacional a la competencia extranjera. En marzo de 1991, Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay establecieron el Mercosur, una organización de mercado común formada por las cuatro naciones firmantes, cuya finalidad es lograr la integración económica de los países integrantes, crear una zona de libre comercio e implantar un arancel común a las importaciones. El Mercosur ha eliminado o reducido de manera significativa los aranceles a las importaciones, derechos compensatorios y otras barreras comerciales entre los países firmantes. Desde el 1 de enero de 2000, se eliminaron los aranceles para los tubos de acero sin costura entre los integrantes del Mercosur, y el arancel aplicable a los tubos de acero sin costura importados de países no miembros al 31 de diciembre de 2003 era de 16%, más un arancel complementario de 1.5%. El arancel para los tubos con costura importados de otros países no pertenecientes al Mercosur era de 14%, más un arancel complementario de 1.5% por ciento.

Recientemente, el Mercosur y la Comunidad Andina (Perú, Colombia, Ecuador y Venezuela) firmaron un tratado de libre comercio cuya finalidad es reducir, y a la larga eliminar, los aranceles a los productos de acero entre los países integrantes en un periodo de ocho a doce años. El Mercosur también está negociando acuerdos de libre comercio con la Unión Europea (UE), México, India y Sudáfrica, además de participar en las negociaciones de la ALCA que comprenden prácticamente a todos los países del hemisferio occidental.

Argentina ha impuesto derechos *antidumping* (con un margen de 74.49%) a las importaciones de tubos de conducción con costura provenientes de Japón, los cuales seguirán en vigor hasta diciembre de 2006.

Venezuela

En el mercado venezolano, competimos como productor nacional y como importador.

En abril de 2002, Venezuela impuso aranceles que iban de 20% a 30% (un aumento de los aranceles previos, que oscilaban entre 5% y 15%) a los productos de acero importados, incluyendo tubos de acero sin costura de países con los que no tiene acuerdos de libre comercio. Estos mayores aranceles (del rango de 5% a 15% en vigor antes de abril de 2002) caducaron en octubre de 2003. No obstante, Venezuela solicitó un nuevo incremento de 10%, el cual fue autorizado por la Comunidad Andina. En el caso de países integrantes de la Comunidad Andina, Chile y México, las importaciones de productos de acero están exentas de aranceles. Desde 1996, Venezuela ha impuesto cuotas compensatorias de 87.0% a los tubos de acero importados de Japón, y se prevé que dicho arancel permanezca vigente hasta 2005. Actualmente, Venezuela está negociando un acuerdo comercial con la UE, además de pertenecer a la Comunidad Andina y participar en las negociaciones de la ALCA.

México

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en México. Por consiguiente, nuestra competencia en el mercado mexicano se limita a productos importados. La competencia en el mercado mexicano ha aumentado en años recientes, a medida que el gobierno mexicano ha celebrado tratados de libre comercio que reducen las barreras comerciales y los aranceles a la importación de acero —incluidos los tubos de acero sin costura— con los países participantes. Como integrante del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que entró en vigor en enero de 1994, los derechos sobre tubos para la industria del petróleo se han ido reduciendo gradualmente, de 15% en 1993 a 0% desde inicios de 2003. En 2000, México firmó un tratado con la UE, conforme al cual las importaciones de tubos de acero sin costura provenientes de la UE estaban sujetas inicialmente a un impuesto de 7%, que se reducirá gradualmente hasta llegar a 0% en 2007.

Adicionalmente, el gobierno mexicano ha celebrado acuerdos comerciales con diversos países tales como Chile, Bolivia, Nicaragua, Costa Rica y Uruguay. En 1995, México se unió al Grupo de los Tres (G-3), integrado también por Colombia y Venezuela. Conforme a los acuerdos del G-3, a partir del 1 de julio de 2003, los aranceles para tubos de acero sin costura se reducirán 1.1% al año, durante un periodo de diez años, desde 1995 (de 1995 hasta julio de 2003, éstos fueron de 1.08%) o 0.72%, dependiendo del producto.

El 1 de enero de 1999, México impuso un nuevo arancel de 18% —que aumentó de 15%— a tubos de acero sin costura de países con los que no tiene celebrados tratados comerciales. El arancel se incrementó posteriormente para algunos productos de acero —incluidos tubos sin costura— al arancel vigente de 25%, el cual se reducirá a 18% durante 2004.

Desde 1995, México aplica un arancel de 82.4% a algunos tubos de acero sin costura estirados en frío fabricados en los Estados Unidos. Asimismo, desde 2000, este país impuso cuotas compensatorias de 99.9% a tubos de conducción sin costura provenientes de Japón, medida que permanecerá en vigor hasta noviembre de 2005.

México fijó cuotas compensatorias definitivas de 79.65% y 42.0% a tubos de conducción sin costura importados de Rusia y Rumania, respectivamente, así como una cuota compensatoria preliminar de 18.17% a las importaciones de conexiones provenientes de China; se espera determinar la cuota compensatoria definitiva en junio de 2004.

Canadá

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en Canadá, país donde competimos con productores canadienses de tubos con costura, así como con productos de importación. Por lo general, Canadá no impone aranceles significativos a las importaciones de tubos de acero sin costura, lo cual abre el mercado nacional de estos productos a la competencia internacional. Canadá participa actualmente en las negociaciones de la ALCA.

En abril de 2002, el gobierno canadiense inició una investigación de “salvaguarda” en contra de algunos productos de acero, incluyendo ciertos tipos de tubos sin costura, con el fin de proteger a los fabricantes nacionales de la importación masiva de productos de acero. El gobierno concluyó la investigación para todos los productos en mayo de 2003, y se negó a imponer medidas de salvaguarda, en contra de las recomendaciones de su principal agencia comercial.

Italia

En Italia y otras partes de la Unión Europea, competimos con fabricantes europeos y no europeos de tubos de acero sin costura, especialmente V&M Tubes.

Las barreras a la importación se han eliminado, lo cual aumenta la competencia en Italia y otros mercados de la UE para los tubos de acero sin costura. Desde 2002, las importaciones de tubos sin costura a la UE de países que no son miembros ha afectado considerablemente nuestras ventas en Italia, debido a que muchas veces el precio de los productos importados es considerablemente menor. El aumento de las importaciones ocurrió pese a la imposición de cuotas compensatorias y otras restricciones a algunos productos de acero en años previos, que aún siguen vigentes. La Comisión Europea —a raíz de la fuerte presión de la industria europea de tubos sin costura— ha impuesto cuotas compensatorias y otras restricciones importantes a algunos productos fabricados en Ucrania y Croacia desde 2000, y de Rusia, Polonia, la República Checa, Eslovaquia, Rumania y Hungría desde 1997. Actualmente, la Comisión Europea revisa estas medidas, que siguen vigentes a pesar de haber caducado en 2002. Si se acepta que los productos de acero de los países de Europa oriental entren en la UE, aumentará la competencia en Europa. La UE está negociando acuerdos comerciales con la Comunidad Andina y Mercosur.

Japón

NKK Tubes es un importante productor de tubos de acero sin costura en Japón. En el mercado nacional, compete con Sumitomo Metal, JFE y Nippon Steel. En la actualidad, Japón negocia un acuerdo de libre comercio con México.

Brasil

Confab es un importante productor de tubos de acero con costura en Brasil. A la fecha, este país impone un arancel de 16% a los tubos sin costura, y de 14% a los tubos con costura, provenientes de países que no pertenecen al Mercosur. Brasil tiene acuerdos comerciales con el Mercosur, Chile y Bolivia. La Comunidad Andina y Mercosur han acordado reducir gradualmente a cero los aranceles para productos de acero, durante un periodo de ocho a doce años.

Programa de inversiones en activo fijo

En años recientes, hemos emprendido importantes proyectos de inversión en activo fijo en nuestras tres instalaciones integradas en Argentina, México e Italia, con el propósito de mejorar las plantas para mantenerlas a la vanguardia en términos de automatización y control de calidad, así como para ampliar nuestra capacidad para fabricar productos de alta calidad y otros productos de alto grado. Como resultado de éstas y otras inversiones, contamos con una sólida reputación por la calidad de nuestros productos, y hemos incrementado significativamente la proporción de productos que reciben tratamiento térmico y producto terminados con roscas especiales en nuestra mezcla de ventas.

Continuaremos invirtiendo en la modernización y el mejoramiento de nuestras plantas, así como en el control de procesos en los laminadores, además de ampliar nuestra capacidad para fabricar productos de alto grado. Asimismo hemos destinado un presupuesto considerable para mejorar las condiciones ambientales y de seguridad en todas nuestras instalaciones.

Durante 2003, en la planta de Campana, Argentina, ampliamos las líneas de acabado para juntas especiales y agregamos una nueva recaladora para los productos de rango pequeño. También invertimos en un nuevo laboratorio centralizado, donde los productos se someterán a pruebas para determinar su calidad.

En nuestras instalaciones en Veracruz, México, realizamos mejoras en la acería y en el proceso de colada continua. En las áreas de acabado, invertimos en una nueva línea de acabado para tubos estirados en frío así como en instalaciones para juntas dobles. Además, estamos construyendo una nueva planta de autopartes para satisfacer las necesidades de la industria automotriz.

En la planta de Dalmine, en Italia, invertimos en automatización, en reducir costos de producción, mejorar la calidad y el desarrollo de nuevos productos. En la acería y las máquinas de colada continua, implementamos un nuevo sistema de automatización y mejoramos el control de procesos. En el área de acabado, se instaló una nueva calibradora de extremos, con tecnología de punta, para poder cumplir con los altos estándares que exige el mercado especializado de tubos de conducción.

Durante 2003, realizamos inversiones importantes en nuestra planta de tubos con costura en Brasil, que incluyeron mejoras a la capacidad de manejo en el área de formado, la instalación de una planta de tratamiento térmico completamente nueva que nos permitirá producir tubos con costura OCTG, y la construcción de un nuevo edificio de oficinas.

El monto total invertido por Tenaris en activo fijo durante 2003 fue 137.5 millones de dólares, frente a 124.6 millones de dólares en 2002 y 200.0 millones en 2001.

Los proyectos de inversión en activo fijo programados para 2004 incluyen mejoras adicionales al laminador expansor en Italia; la ampliación de una planta de reducción directa, así como del área de acabado para tubos de tamaño mediano y de estirado en frío en Argentina; la expansión y reubicación de la planta de autopartes en Veracruz, México además de la modernización de la planta de coples y un nuevo tanque de temple para tubos de diámetro medio y grande; una nueva línea para la fabricación de varillas de bombeo en Brasil; la remodelación de instalaciones para tratamiento térmico en Canadá y concluir la nueva planta de roscado y acabado de tubos en Nigeria.

Tecnología de información

Además de las inversiones en activo fijo en nuestras plantas, hemos invertido en la integración de nuestras actividades de producción, comerciales y gerenciales. Con ello pretendemos promover la mayor integración de nuestras plantas y mejorar la capacidad de proporcionar servicios de valor agregado a nuestros clientes en todo el mundo. Estas inversiones incluyen lo siguiente:

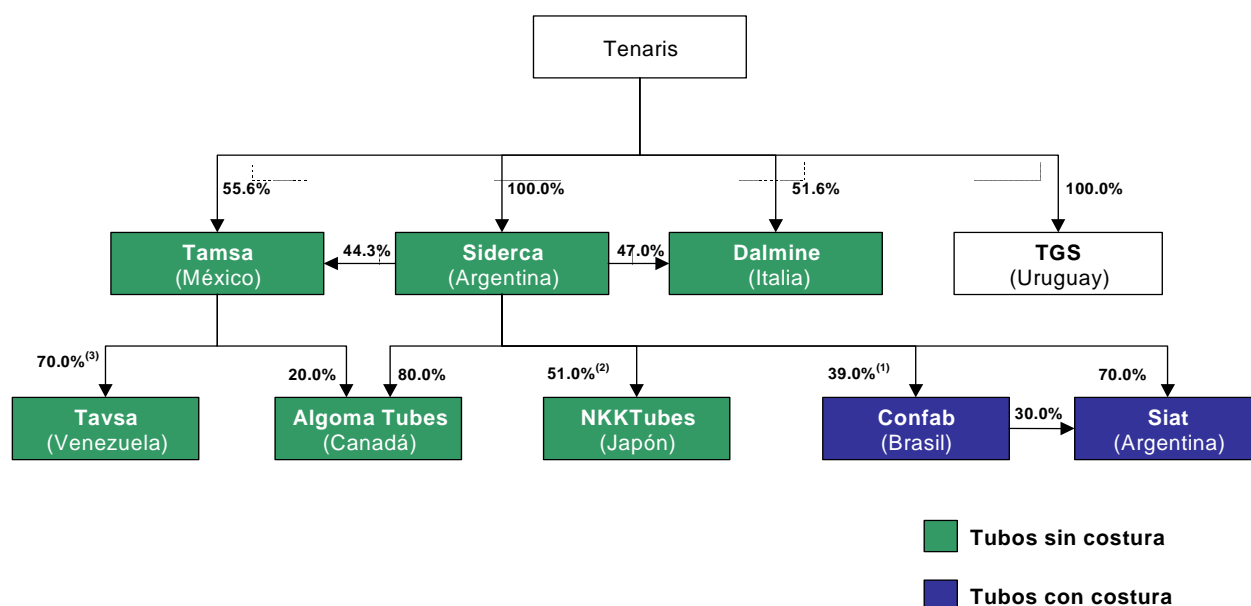
- instalar un nuevo sistema comercial integrado a nivel global que permita mejorar el servicio al cliente, incluyendo un sistema para rastreo de pedidos al que puedan acceder los principales clientes vía Internet;
- crear una sociedad especializada en el suministro electrónico, llamada Exiros, con un portal de Internet que permita reducir los costos de compra y mejorar la logística;
- establecer un nuevo centro de datos, cuyo propósito es mejorar la calidad, velocidad y confiabilidad de la información y los servicios de tecnología de información; e
- implementar nuevos sistemas financieros y administrativos para mejorar el control gerencial y de información y permitir el desarrollo de las sinergias.

Durante 2003, estas inversiones ascendieron a un total de 23.7 millones de dólares, en comparación con 14.6 millones de dólares en 2002.

Subsidiarias

Operamos principalmente a través de subsidiarias. Para una lista completa de nuestras subsidiarias y la descripción de nuestras inversiones en otras sociedades, ver las notas B y 31 a nuestros estados contables consolidados, incluidos en este informe anual.

A continuación presentamos un diagrama simplificado de nuestra estructura corporativa al 31 de diciembre de 2003:



(1) El resto de Confab era propiedad del público. Al 30 de abril de 2004, teníamos 99.22% de las acciones con derecho de voto de Confab.

(2) Al 30 de abril de 2004, el resto de NKKTubes era propiedad de JFE Engineering.

(3) Al 30 de abril de 2004, el resto de Tavsa era propiedad de la República de Venezuela a través de Corporación Venezolana de Guayana.

Fabricantes de tubos de acero sin costura

Siderca

Siderca es el único productor de tubos de acero sin costura en Argentina. Nosotros o nuestras sociedades antecesoras hemos tenido una participación mayoritaria en Siderca desde que ésta se constituyó en 1948. A partir de la oferta de canje concluida en diciembre de 2002, adquirimos otro 28.0% de las acciones en circulación de Siderca, con lo cual nuestra participación directa e indirecta en la empresa ascendió a 99.0%. El 24 de abril de 2003, y tal como lo prevé la legislación argentina, concluimos la adquisición unilateral del remanente de acciones minoritarias y, como resultado, Siderca se convirtió en una subsidiaria propiedad de la Sociedad.

Tamsa

Tamsa es el único productor de tubos de acero sin costura en México. En junio de 1993, a través de una subsidiaria de Siderca que detentaba una participación de 6.0% en Tamsa, invertimos 67.1 millones de dólares para adquirir una participación adicional de 18% en Tamsa. A partir de esta inversión, hemos seguido comprando, de manera directa o indirecta, las acciones comunes de Tamsa. Después de la oferta de canje, que concluyó en diciembre de 2002, adquirimos otro 44% de las acciones en circulación de Tamsa. El 11 de agosto de 2003 Tamsa deslistó sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, y dio por terminado su programa de ADR. El 15 de septiembre de 2003 concluyó una segunda oferta de canje para el remanente de acciones y ADS de Tamsa aún en poder del público. Simultáneamente a esta segunda oferta de canje, establecimos un fideicomiso en México por un periodo de seis meses en el que depositamos el número de acciones ordinarias necesario para adquirir a un factor de intercambio fijo las acciones remanentes de Tamsa que se encontraran en México. El 11 de febrero de 2004 se dio por terminado este fideicomiso y adquirimos las 249,166 acciones adicionales de Tamsa que habían sido canjeadas por el agente fiduciario. El 30 de abril de 2004, Tenaris tenía la propiedad, directa o indirecta, de 100% de las acciones de Tamsa.

Dalmine

Dalmine es el principal productor de productos de acero sin costura en Italia y un productor líder de tubos de acero sin costura en la Unión Europea. En febrero de 1996, a través de una subsidiaria de Siderca, adquirimos una participación de 37% en Dalmine. Desde esta inversión inicial, directa o indirectamente hemos realizado otras adquisiciones de acciones comunes de Dalmine. Al concluir la oferta de canje en diciembre de 2002, adquirimos 41% de las acciones en circulación de Dalmine y, desde esa fecha y de acuerdo con la legislación, hemos realizado diversas operaciones en el mercado abierto por medio de las cuales adquirimos 2% adicional de acciones comunes de Dalmine, con lo cual alcanzamos una participación directa e indirecta en Dalmine de 90%. Como resultado de la oferta pública finalizada en junio de 2003 y de adquisiciones subsiguientes en el mercado abierto, al 31 de diciembre de 2003 teníamos una participación directa o indirecta de 99% de las acciones de Dalmine.

Tavsa

Tavsa es una empresa constituida para administrar el negocio de tubos sin costura que anteriormente era parte de Sidor. El 9 de octubre de 1998, por medio de Tamsa, celebramos un contrato de asociación estratégica con el gobierno venezolano, conforme al cual Tamsa adquirió 70% de Tavsa, por un aporte de capital inicial de 11.7 millones de dólares. El gobierno venezolano detenta el 30% restante de Tavsa.

AlgomaTubes

AlgomaTubes es el único productor de tubos de acero sin costura en Canadá. El 14 de junio de 2000, Siderca celebró un contrato con Algoma Steel conforme al cual, a través de la subsidiaria canadiense de reciente constitución, AlgomaTubes, arrendamos y operamos las plantas de tubos de acero sin costura de Algoma Steel en Sault Ste. Marie, Ontario, Canadá. El contrato de arrendamiento, que entró en vigor el 1 de octubre de 2000, tiene una vigencia de 20 años y prevé una opción de compra. El 30 de enero de 2004, adquirimos el terreno, la planta en arrendamiento, repuestos y otros activos operativos por 9.6 millones de dólares.

NKKTubes

El 24 de mayo de 2000, Siderca acordó con NKK constituir una nueva sociedad, NKKTubes, la cual se encargaría de las operaciones de tubos de acero sin costura de NKK. Siderca y NKK (actualmente JFE) son propietarias de 51% y 49%, respectivamente, de NKK Tubes, que inició operaciones el 1 de agosto de 2000. En relación con la asociación estratégica de NKKTubes, NKK acordó otorgar la licencia de la tecnología de fabricación, patentes y marcas comerciales para fabricar acero (utilizado en la fabricación de tubos de acero sin costura), así como tubos de

acero sin costura. Como resultado de la combinación comercial entre NKK y Kawasaki Steel, el 1 de abril de 2003 se dieron por terminados los acuerdos de licencia relacionados con la tecnología de NKK.

Fabricantes de tubos de acero con costura

Siat

Siat es el principal productor de tubos de acero con costura en Argentina. En 1986, Siderca adquirió 100% de Siat. En diciembre de 1992, Siderca transfirió 30% de su participación en Siat a Confab, a cambio de una participación de 30% en la entonces subsidiaria de Confab, Confab Tubos S.A.

Confab

Confab es el principal productor de tubos con costura en Brasil, y también fabrica y vende equipo industrial de diversas especificaciones y para distintas aplicaciones, incluyendo equipo para almacenamiento de líquidos y gas, vasos estándar y de alta presión, equipo de maceración y calderas de fuego directo. En agosto de 1999, Siderca adquirió una participación de 39% (99% del capital con derecho a voto) de Confab por 43.5 millones de dólares. Desde esta inversión, ejercemos el control de Confab.

Tenaris Global Services

Tenaris Global Services y sus subsidiarias forman las diversas sociedades, oficinas de representación y otros activos a nivel global que proporcionan servicios de venta y comercialización de nuestros productos en todo el mundo. El 18 de octubre de 2002, fueron separados de la red comercial Techint, que proporciona servicios de venta y comercialización a las sociedades del grupo Techint. Tenaris Global Services es una sociedad con domicilio social en Uruguay.

Dalmine Energie

Dalmine Energie fue fundada en 1999 como subsidiaria de Dalmine. Aun cuando el propósito de constituir la sociedad fue suministrar energía eléctrica a Dalmine y otros usuarios industriales, ésta se ha expandido rápidamente y en la actualidad suministra energía eléctrica y gas natural a varias industrias en Italia.

Metalmecánica

Metalmecánica es un fabricante de coples y accesorios, y el principal productor de varillas de bombeo para las industrias de petróleo y gas en América Latina. Tenemos una participación de 100% en Metalmecánica.

Otras inversiones

Sidor (Amazonia e Ylopa)

En enero de 1998, Amazonia, un consorcio internacional de sociedades, adquirió una participación de 70% en Siderúrgica del Orinoco C.A. (Sidor), un productor de acero integrado de Venezuela, del gobierno venezolano, el cual conservó el 30% restante. Al 31 de diciembre de 2002, antes de la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia descrita más adelante, nuestra participación accionaria en Amazonia era de 14.1%.

Al 31 de diciembre de 2002, Sidor tenía una deuda aproximada de 1,580 millones de dólares (asegurados, en parte, por activos fijos valuados en 827 millones de dólares) y Amazonia debía aproximadamente 313 millones de dólares. Sidor y Amazonia no habían podido realizar pagos sobre su deuda desde finales de 2001.

Durante 2003, Sidor, Amazonia y sus acreedores —incluyendo al gobierno venezolano— reestructuraron la deuda de Sidor y Amazonia. Como resultado de la reestructura mencionada, tenemos una participación de 24% en Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (Ylopa), una sociedad constituida con un propósito especial en Madeira. Conforme a los términos de la reestructura, Ylopa adquirió el total de deuda con bancos de Amazonia y una porción de la deuda con bancos de Sidor por 133.5 millones de dólares; Sidor compró una porción de su propia deuda con bancos por

37.9 millones y el resto de dicha deuda bancaria se refinanció. Como parte de este refinanciamiento, los prestamistas acordaron reducir las tasas de interés que pagará Sidor, así como extender el plazo de pago.

Adicionalmente, Ylopa intercambio con Amazonia toda la deuda que adquirió a cambio de instrumentos de deuda de Amazonia, convertibles en una participación accionaria de 67% en Amazonia, a opción de Ylopa; el gobierno venezolano capitalizó la mitad de la deuda de Sidor y, por consiguiente, aumentó su participación en dicha empresa a 40%. El remanente de la deuda de Sidor con el gobierno venezolano se refinanció.

Ciertos acuerdos que se habían firmado con relación a la reestructura de la deuda de Amazonia y Sidor, en 2000, se dieron por terminados como parte de la reestructura de 2003, y los accionistas de Amazonia fueron liberados de las diversas garantías que habían proporcionado en relación con la compra inicial de Amazonia y su participación de 70% en Sidor, con respecto al principal y la porción del interés pagadero conforme al préstamo que el gobierno de Venezuela le había hecho a Sidor. Adicionalmente, las obligaciones contraídas conforme al acuerdo de recompra que anteriormente exigía la adquisición de hasta 25 millones de dólares en créditos pagaderos por Amazonia a sus prestamistas privados, así como otras obligaciones derivadas de la reestructura realizada en 2000, también se dieron por terminadas.

La reestructura de 2003 y los acuerdos subsiguientes también estipularon un mecanismo para que Sidor repagara una porción de su deuda: los recursos excedentes de Sidor (determinados conforme a una fórmula específica) se asignarán a los bancos acreedores de Sidor, Ylopa y el gobierno venezolano (en el caso de estos dos últimos, de acuerdo con su participación accionaria en Sidor: 60% y 40%, respectivamente).

Al 31 de diciembre de 2003, y como resultado de la reestructura llevada a cabo durante ese año, la participación accionaria de Amazonia en Sidor era de 60%, y nuestra participación indirecta en Amazonia era de 14.5%. También teníamos una participación indirecta adicional en Amazonia por medio de la deuda convertible de Ylopa.

Aún corremos el riesgo de incurrir en pérdidas adicionales por nuestra participación en Amazonia, así como en pérdidas en el valor de nuestra inversión en Ylopa. No obstante, los acuerdos de reestructura contemplan algunas obligaciones y restricciones adicionales para garantizar los adeudos a los acreedores financieros de Sidor. Estas obligaciones y restricciones incluyen otorgar en prenda a los prestamistas financieros de Sidor todas las acciones de Sidor y Amazonia y, en caso de que no ocurriera ningún incumplimiento de pago, tal como estipulan los documentos de reestructura, éstas se deberán liberar en un plazo de dos años; otorgar en prenda a los prestamistas financieros de Sidor cualquier deuda futura de Amazonia, y no crear o incurrir en ningún gravamen sobre el patrimonio neto o la deuda de Amazonia.

Materias primas

Las materias primas principalmente utilizadas en nuestras instalaciones integradas de tubos de acero sin costura en Argentina, México e Italia, son mineral de hierro, chatarra férrica, arrabio, hierro reducido en caliente (DRI), incluido DRI en forma de briquetas de hierro en caliente (HBI) y ferroaleaciones. Estas materias primas son procesadas en laminadores de horno eléctrico para convertirlas en barras y lingotes de acero que, a su vez, son procesados en nuestros laminadores y líneas de acabado en productos de acero sin costura. En Argentina, producimos nuestro propio DRI utilizando mineral de hierro importado de Brasil y gas natural como reductor, y obtenemos la chatarra férrica a nivel nacional a través de Scrapservice S.A., subsidiaria argentina al 75% que recolecta y procesa chatarra. En México, importamos la mayoría de nuestros requerimientos de arrabio y DRI, y compramos chatarra férrica en mercados nacionales e internacionales. En Italia, compramos arrabio y chatarra férrica a mercados europeos e internacionales, así como metales especiales para algunos productos. Coordinamos la compra de ferroaleaciones en todo el mundo. A continuación proporcionamos una descripción más detallada de las materias primas y la energía en nuestras instalaciones integradas en estos tres países.

En abril de 2004, conjuntamente con Sidor, firmamos un acuerdo con Posven, propietaria de una planta de briqueta de hierro en caliente (HBI) que se encuentra ociosa, para comprar sus activos en 120 millones de dólares. Esta planta, ubicada en Ciudad Guayana, Venezuela, tiene una capacidad anual de 1.5 millones de toneladas, pero nunca operó a plena capacidad y, en 2001, fue cerrada poco después de su arranque. La adquisición está sujeta al cumplimiento de diversas condiciones, incluyendo la transferencia de los contratos de operación en términos satisfactorios. Llevar a cabo esta adquisición y operar posteriormente la planta de HBI le daría a Tenaris mayor

acceso al mineral de hierro venezolano de bajo costo y al gas natural para la producción de hierro prerreducido, que se utilizaría principalmente en nuestras operaciones en México y en Italia.

En nuestras demás plantas de tubos de acero sin costura, utilizamos barras de acero redondas y lingotes como materia prima principal. En Japón, NKK Tubes compra estos materiales a JFE y, en Venezuela, Tavsá los compra a Sidor. En cada caso, las compras se hacen conforme a contratos de suministro, y el precio de compra varía en relación con los cambios en los costos de producción. Como resultado de su ubicación dentro de un complejo de producción más grande operado por el proveedor, tanto NKK Tubes como Tavsá dependen sustancialmente de estos contratos para el suministro de materias primas y energía. JFE importa de Keihin mineral de hierro, carbón y ferroaleaciones como materias primas principales para producir barras de acero, y Sidor utiliza mineral de hierro nacional y ferroaleaciones nacionales e importadas como sus materias primas principales. En Canadá, utilizamos barras de acero producidas por nuestras plantas integradas en Argentina y México, donde tenemos capacidad excedente para fabricar acero en relación con nuestra producción de tubos. En mayo de 2004, concluimos un acuerdo conforme al cual, desde 2005, QIT comenzará a suministrar barras de acero redondas para satisfacer algunos de nuestros requerimientos.

En nuestras plantas de tubos con costura, compramos hojas y placas de acero principalmente a productores nacionales, las cuales procesamos en tubos con costura.

Planta de producción integrada en Argentina

En nuestra planta de Campana, en Argentina, modificamos dentro de ciertos límites la proporción de acero de chatarra férrica/ DRI que utilizamos para fabricar nuestros productos, con base en el precio relativo de estos insumos.

Operamos una planta de producción de DRI Midrex para generar DRI, utilizando como materia prima paletas y mineral en trozos, bajo contratos a largo plazo celebrados con proveedores de Brasil. Los precios en estos contratos se fijan anualmente, de acuerdo con las condiciones de mercado, que a su vez se apegan a los precios acordados entre los principales exportadores de mineral de hierro y sus clientes más importantes de la industria acerera. Nuestro consumo anual de mineral de hierro en Argentina varía entre 900,000 y 1,200,000 toneladas, y es suministrado principalmente por *Companhia Vale do Rio Doce, Minerações Brasileiras Reunidas y Samarco Mineração S.A.* conforme a contratos anuales a precio fijo. Nosotros transportamos el mineral de hierro por nuestra cuenta, aprovechando los barcos de carga seca a su vuelta de Europa, y utilizando nuestras propias instalaciones portuarias. Nuestra capacidad de almacenamiento es de aproximadamente 330,000 toneladas de mineral de hierro, lo suficiente para satisfacer nuestras necesidades de fabricación en Argentina durante cuatro meses. El costo de mineral de hierro importado de Brasil a Argentina incrementó durante 2003 en línea con los incrementos en los precios internacionales del mineral de hierro.

Para cubrir nuestras necesidades de chatarra férrica a precios competitivos, creamos Scrapservice, una subsidiaria en Argentina dedicada a la recolección y el procesamiento de chatarra férrica. El costo de esta materia prima adquirida en Argentina aumentó significativamente durante 2003, debido a la gran demanda de productores de acero locales y un suministro reducido, como resultado de varios años de recesión. En 2002, este costo había disminuído sustancialmente debido a los efectos de la devaluación del peso argentino.

Consumimos grandes cantidades de energía eléctrica (aproximadamente 1,100,000 megawatts por año) en la planta de Campana, particularmente en la operación de hornos eléctricos utilizados para derretir DRI y chatarra férrica. Con el propósito de asegurar el suministro de energía eléctrica en las condiciones más competitivas, adquirimos recientemente una planta hidroeléctrica ubicada en San Nicolás, unos 200 kilómetros al noroeste de Campana, la cual tuvo un costo de 16.9 millones de dólares, neto de caja, bancos y equivalentes de efectivo. La planta generadora es una moderna turbina de gas que comenzó a operar en 1998, con una capacidad de generación de energía de 160 megawatts, y de producción de vapor de 250 toneladas por hora. Como resultado de la compra, nuestras operaciones en Campana, que consumen alrededor de 160 megawatts en horas pico de producción y un promedio de 90 megawatts, son ahora autosuficientes en cuanto a energía eléctrica. La energía excedente se vende en el mercado abierto, y el vapor se vende a Siderar, sociedad filial que opera una planta para la producción de acero en San Nicolás. También tenemos en Campana una planta termoeléctrica con una capacidad de 35 megawatts, que puede operar con gas natural o con combustóleo.

También consumimos un volumen considerable de gas natural en Argentina, sobre todo para generar DRI y operar las plantas hidroeléctrica y termoeléctrica. El mercado del gas natural fue desregulado en Argentina en 1992 y dividido en tres sectores: producción, transportación y distribución. Tenaris ha celebrado acuerdos de suministro a largo plazo con Repsol YPF y Tecpetrol S.A., una sociedad del grupo Techint, para la compra de gas. Repsol YPF es nuestro proveedor principal pero Tecpetrol nos suministra una proporción considerable de nuestros requerimientos de gas natural en términos y condiciones equivalentes a las que rigen el suministro de gas natural de Repsol YPF. El acuerdo con Repsol YPF vence en diciembre de 2006, y los precios se revisan cada año. El 4 de marzo de 2003, firmamos un acuerdo con Tecpetrol por el cual pagamos 15.3 millones de dólares por la compra anticipada de 760 millones de metros cúbicos de gas natural, que serán entregados en las instalaciones de Campana y en la nueva planta generadora de energía, durante un periodo de cinco años, a precios que nos permitirán compartir con Tecpetrol, mediante descuentos, el impacto de cualquier incremento en los precios del gas natural. Conforme a los términos de este acuerdo, tendremos un retorno garantizado mínimo sobre el pago anticipado igual a Libor más 3.5%. Nuestras compras a Tecpetrol en 2003 ascendieron a 6.2 millones de dólares, 3.4 millones en 2002 y 4.5 millones de dólares en 2001. También celebramos contratos de transporte y distribución con Transportadora de Gas del Norte S.A., (TGN), y Gas Natural Ban S.A., (Gasban), que vencerán en 2004 y podrán ser renovados en dicha fecha. El grupo Techint tiene una inversión significativa en TGN. Finalmente, para la fase final de transportación, hemos celebrado un contrato de suministro con Gasban que vence en 2004. El costo del gas natural en Argentina en 2002 disminuyó significativamente debido a los efectos de la devaluación del peso argentino y a la subsecuente congelación en las tarifas en términos de la moneda local. En 2003 estos precios se incrementaron, lo cual es el reflejo de la continua congelación en las tarifas y la apreciación del peso argentino frente al dólar americano.

Planta de producción integrada en México

En nuestra planta en Veracruz, México, obtenemos DRI y arrabio principalmente de proveedores extranjeros. Complementamos nuestros requerimientos de metal en 2001, 2002 y 2003 del mercado nacional, Estados Unidos y otros países exportadores de chatarra. Tenemos nuestro propio patio de recolección de chatarra en Coatzacoalcos, Veracruz, que inició operaciones en junio de 1998, y compró un patio de recolección adicional en la ciudad de Mérida, Yucatán, en marzo de 2004. El promedio del costo del metal que utilizamos como materia prima en nuestra planta operativa de Veracruz incrementó significativamente en 2003 en línea con los incrementos en los precios de dichos materiales en el mercado Norteamericano como resultado del incremento en la demanda de productos de acero, particularmente de China.

La compra de materia prima para nuestras operaciones mexicanas se hacen principalmente conforme a convenios de suministro de corto plazo. No obstante, para asegurar un suministro de HBI en el largo plazo, invertimos en un contrato de compra garantizada con Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (Comsigua), para comprar, sobre una base de toma y paga, 75,000 toneladas de HBI cada año, durante 20 años, a partir de abril de 1998, con la opción de dar por terminado el contrato en cualquier momento después del décimo año, siempre y cuando se notifique con un año de anticipación. Conforme a este contrato, estamos obligados a comprar el HBI a un precio fórmula que refleje los costos de producción de Comsigua durante los primeros ocho años del contrato; posteriormente, compraríamos el HBI con un ligero descuento con respecto al precio de mercado. Como resultado de los bajos precios de mercado para el HBI desde el arranque de la planta de Comsigua hasta el segundo semestre de 2003, pagamos precios más altos que los del mercado durante ese periodo y, de acuerdo con el contrato original, acumulamos un crédito que, al 31 de diciembre de 2003, ascendía a aproximadamente 13.4 millones de dólares. No obstante, este crédito se compensa con una reserva por un monto equivalente. Nosotros tenemos, a través de nuestra principal subsidiaria mexicana, una participación de 6.9% en Comsigua. Adicionalmente, acordamos cubrir una porción de los déficit de efectivo para operaciones y el pago de servicios de deuda de Comsigua, otorgó en prenda nuestras acciones en Comsigua, así como una garantía proporcional de 11.7 millones de dólares (5.0 millones de dólares pendientes de pago al 31 de diciembre de 2003), en respaldo del crédito para financiar el proyecto por 156 millones de dólares (66.0 millones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2003) otorgado a Comsigua por International Finance Corporation (IFC). Asimismo, debemos pagar un monto adicional de 1.5 millones de dólares, lo que representa nuestra participación en el déficit de 14.7 millones de dólares pagaderos por Comsigua conforme al crédito de IFC y déficit de operación adicionales por 5.3 millones de dólares. Para mayor información sobre este contrato, ver nota 24(v)(a) de nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Nuestra planta de Veracruz consume grandes cantidades de energía eléctrica, particularmente en la operación de los hornos eléctricos utilizados para producir acero. Esta energía eléctrica es proporcionada por la sociedad paraestatal

Comisión Federal de Electricidad. El costo de la energía eléctrica utilizada por nuestra planta operativa en México aumentó principalmente como resultado del aumento en el precio del combustible.

Planta de producción integrada en Italia

Para nuestras plantas en Italia, la chatarra férrica la compramos principalmente en el mercado italiano y en la UE y el resto en otras partes del mundo. Compramos nuestros requisitos de arrabio principalmente en Rusia, Argelia, Turquía y Ucrania. A diferencia de las compras de chatarra férrica que son denominadas principalmente en euros, las compras de arrabio son denominadas habitualmente en dólares americanos. Los aceros de alta aleación y otros aceros de calidad especial son suministrados conforme a contratos anuales con precios estrechamente vinculados a los de la chatarra férrica. El promedio del costo del metal que utilizamos como materia prima en nuestra planta operativa de Italia se incrementó significativamente durante 2003 en línea con los incrementos en los precios para estos productos básicos en el mercado de Europa Occidental, lo cual refleja el incremento en la demanda de productos de acero, particularmente de China.

Nuestra planta principal en Italia consume grandes cantidades de energía eléctrica, particularmente en la operación del horno eléctrico para producir acero. Hasta hace poco, abastecíamos nuestros requerimientos de energía eléctrica directamente de GRTN a precios establecidos para usuarios industriales. En el primer semestre de 1999, el gobierno italiano instituyó medidas de desregulación; en julio de 1999, constituimos una subsidiaria, Dalmine Energie, para adquirir energía eléctrica y otras formas de energía a precios de mayoreo para las operaciones en Italia y para otras sociedades en la zona de Bergamo pertenecientes al Consorzio Orobie Energia. Dalmine Energie comenzó a operar en enero de 2000, después de haber identificado fuentes para la compra de energía eléctrica, y de haber celebrado contratos de suministro con empresas del consorcio. Actualmente, todos los requerimientos de energía eléctrica de nuestras plantas en Italia son suministrados por Dalmine Energie, que compra la energía principalmente de GRTN, y el gas natural de Snam S.p.A. Los costos de la energía eléctrica y del gas natural en Italia permanecieron relativamente estables en 2003 en términos de euros pero incrementaron en términos de dólares americanos, debido a la apreciación del euro frente al dólar.

Normas de calidad

Nuestros tubos de acero sin costura están fabricados de acuerdo con las especificaciones del American Petroleum Institute (API), la American Society for Testing and Materials (ASTM), la International Standardization Organization (ISO) y Japanese Industrial Standards (JIS). Los productos también deben satisfacer las normas y requerimientos especiales de los clientes. Mantenemos un extenso programa de control de calidad para asegurar que nuestros productos continúen satisfaciendo las normas especiales y de la industria, y sean competitivos en cuanto a calidad con los productos que ofrecen nuestros competidores. Actualmente, todas nuestras operaciones cuentan con la certificación ISO 9001–2000, otorgada por Lloyd Register Quality Assurance, un requisito para vender a las empresas de petróleo y gas más importantes, que cuentan con estrictas normas de calidad. El sistema de administración de la calidad ISO 9001 asegura que el producto cumpla con los requerimientos del cliente, desde la adquisición de la materia prima hasta la entrega del producto final. ISO 9001 está diseñado para asegurar la confiabilidad tanto del producto como de los procesos relacionados con la fabricación. En enero de 2004, nuestra planta de tubos sin costura en Campana se convirtió en la segunda de nuestras instalaciones de manufactura, después de NKKTubes, en obtener el certificado JIS de la Secretaría de Economía, Comercio e Industria del Japón.

Todas nuestras acerías involucradas en la fabricación de material para el mercado automotriz tienen la certificación adicional de la norma ISO TS 16949.

Investigación y desarrollo

La investigación y el desarrollo de nuevos productos y procesos que permitan satisfacer los requisitos cada vez más estrictos de los clientes representan un aspecto importante de las operaciones de Tenaris.

Las actividades de investigación y desarrollo se llevan a cabo principalmente en el centro de investigación especializada ubicado en la planta de Campana, operado por la Fundación para el Desarrollo Tecnológico (Fudetec), y en las instalaciones de investigación del Centro Sviluppo Materiali S.p.A. (CSM), en Roma. Fudetec fue fundada en 1989 por miembros del grupo Techint para promover el desarrollo industrial y tecnológico en Argentina. En mayo de 1997, adquirimos una participación de 8% en CSM.

Entre las actividades de desarrollo e investigación de productos que se llevan a cabo actualmente podemos mencionar:

- juntas especiales, incluyendo tecnología *dopeless* (que no requiere el uso de grasa);
- tubos de conducción y tramos de superficie de alto espesor para aguas profundas;
- tecnología para tubos de revestimiento expansibles; y
- tubos para calderas.

Además de la investigación y el desarrollo dirigidos a productos nuevos o mejorados, continuamente analizamos las oportunidades para optimizar los procesos de fabricación. Los proyectos recientes en esta área incluyen estudios permanentes para la adición de mezclado electromagnético a la colada continua, con el propósito de mejorar la calidad y el rango de los productos.

En 2003, destinamos a investigación y desarrollo un presupuesto de 21.9 millones de dólares, en comparación con 14.0 millones en 2002 y 9.7 millones en 2001.

Normatividad ambiental

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, permisos y decretos locales, provinciales y nacionales en los países donde tenemos plantas. Esta normatividad se relaciona, entre otras cosas, con salud humana, emisiones al aire y agua, y manejo y disposición de residuos sólidos y peligrosos. El cumplimiento con estas leyes y reglamentos ambientales es un factor importante en nuestras operaciones.

No hemos sido multados por ninguna violación material a la normatividad ambiental en los últimos cinco años y no tenemos conocimiento de ningún juicio legal ni administrativo en nuestra contra con respecto a asuntos ambientales que pudieran afectar de manera importante nuestra situación financiera o resultados de operación. Tampoco se nos ha requerido, ni tenemos conocimiento, de ninguna obligación de llevar a cabo actividades correctivas en ninguna de nuestras plantas o instalaciones.

Seguros

Contamos con seguros de propiedad, contra accidentes, incendio, responsabilidad de terceros y de otro tipo (tales como seguros de vehículos) por sumas que son habituales en la industria de productos de acero. En algunos casos, las aseguradoras tienen la opción de reemplazar planta y equipo dañados o destruidos en vez de pagarnos el monto asegurado. En términos generales, no contamos con seguros de pérdida de ganancias o de interrupción de operaciones.

Artículo 5 Revisión operativa y financiera y prospectos

Los siguientes comentarios y análisis sobre nuestra situación financiera y los resultados de operación están basados, y deberán leerse conjuntamente, con nuestros estados contables consolidados y auditados de Tenaris y sus notas correspondientes que se incluyen en este informe anual. Los comentarios y análisis presentan nuestra situación financiera y resultados de operación sobre una base consolidada. Preparamos nuestros estados contables consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera o NIIF (*International Financial Reporting Standards, IFRS*), las cuales difieren en algunos aspectos de los PCGA mexicanos. Ver la nota U a nuestros estados contables consolidados incluidos en este informe anual, la cual contienen una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Alguna información contenida en estos comentarios y análisis que se presentan en otras partes de este informe anual, incluyendo información relativa a nuestros planes y estrategia de negocios, incluye declaraciones a futuro que involucran riesgos e incertidumbre. Ver “Advertencia respecto a las declaraciones a futuro”. Al evaluar estos comentarios y análisis, usted deberá tener en cuenta los diversos factores de riesgo identificados en este informe anual que podrían hacer que nuestros resultados difieran considerablemente de los que se expresan en dichas declaraciones a futuro.

Generales

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel global de tubos de acero sin costura y servicios relacionados para las industrias petrolera y de gas, de energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave en todo el mundo. En la década pasada, hemos expandido nuestras operaciones por medio de diversas inversiones estratégicas, y actualmente operamos una red mundial de tubos de acero sin costura, con plantas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia. Nuestra capacidad anual de producción actual supera los tres millones de toneladas de tubos de acero sin costura, en comparación con 800,000 toneladas a principios de los años 90. Además de nuestras inversiones en plantas de tubos de acero sin costura en todo el mundo, también tenemos una participación mayoritaria en las principales fábricas de tubos de acero con costura en Argentina y Brasil, con una capacidad de producción anual combinada de 850,000 toneladas, y un negocio de suministro de energía en Italia. Hemos desarrollado capacidades de distribución global competitivas con amplio alcance y con una presencia directa en los principales mercados de petróleo y gas.

Nuestra principal fuente de ingresos es la venta de tubos sin costura en diversos mercados del mundo. Las ventas de tubos sin costura representan un alto porcentaje (75% en 2003) de nuestras ventas totales, y esperamos que las ventas de dichos productos continúen siendo nuestra principal fuente de ingresos. El mercado global de tubos de acero sin costura es altamente competitivo, y los principales factores de competencia son el precio, la calidad y el servicio. Competimos en los mercados internacionales principalmente con fabricantes europeos y japoneses. Nuestros principales mercados de productos de acero sin costura se concentran en los países donde contamos con subsidiarias de fabricación (Argentina y Venezuela en América del Sur, México y Canadá en América del Norte, Italia, en Europa y Japón, en el Lejano Oriente).

Nuestras ventas de tubos sin costura son sensibles al precio internacional del petróleo y el gas, y a su impacto en la actividad de perforación de los participantes en los sectores petrolero y de gas. La demanda de estos productos por parte de la industria de petróleo y gas es un factor significativo que afecta el volumen de ventas y el precio de nuestros productos. En 2003, aunque los precios del petróleo se mantuvieron en niveles relativamente altos, la disciplina de inversión de capital de las principales empresas petroleras y de gas y la disciplina de producción de los países integrantes de la OPEP, aunadas a los acontecimientos militares, políticos y de seguridad que afectaron la demanda en Irak, Venezuela y Nigeria, resultaron en un estancamiento en la actividad de perforación en el mundo, con excepción de América del Norte, así como en una caída importante en el consumo de tubos sin costura en el Medio Oriente. En América del Norte, la actividad de perforación aumentó como resultado de los altos precios del gas natural en Estados Unidos y Canadá, así como un incremento en la exploración y producción de Pemex en México. Esperamos que la demanda global de petróleo aumente en 2004, a raíz del crecimiento esperado en la economía mundial, que debería apoyar un ligero incremento en exploración y producción con los niveles de precio actuales para el petróleo. Aun cuando la disciplina de inversión de capital de las principales empresas petroleras y de gas y la disciplina de producción de los países integrantes de la OPEP continuaran en los mismos niveles, la actividad de perforación a nivel mundial y la demanda de tubos sin costura del sector petrolero y de gas debería mostrar un ligero incremento con respecto a los niveles de 2003.

Nuestras ventas de tubos con costura son volátiles y dependen de proyectos específicos. El mercado para los tubos de acero con costura puede variar de manera importante año con año, y está determinado principalmente por los proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos en América del Sur. En 2002, la demanda de estos productos fue muy alta, y se hicieron entregas a importantes proyectos en Ecuador, Perú y Bolivia. En 2003, el incremento en las ventas de tubos con costura en Brasil – como porcentaje de las ventas totales de tubos con costura – no fue suficiente para compensar la falta de proyectos en otros mercados sudamericanos. Consideramos que la demanda de tubos con costura en 2004 dependerá fundamentalmente de que se realice la construcción de nuevos oleoductos y gasoductos previamente anunciados en el mercado brasileño.

Nuestros ingresos por operación y por ventas netos en 2003 se vieron afectados por pérdidas relacionadas con la solución al litigio con BHP. En diciembre de 2003, solucionamos el litigio entablado por el consorcio encabezado por BHP, relacionado con tubos producidos y entregados por Dalmine, antes de que la sociedad fuera privatizada en 1996. Conforme a los términos del acuerdo, se pagarán al consorcio £108.0 millones (194.3 millones de dólares) como compensación, incluidos gastos. En 2003 registramos una pérdida agregada de 114.2 millones de dólares – neta de provisiones previamente registradas –, la cual después de un impuesto a las ganancias resultó en una pérdida neta de 74.6 millones de dólares en relación con este litigio. Hemos entablado un litigio de arbitraje contra Fintecna S.p.A., entidad propiedad del gobierno italiano y sucesora de la paraestatal que vendió la empresa, para obligarla a indemnizarnos por cualquier monto que Dalmine pudiera estar obligada a pagar al consorcio. Ver Artículo 8 “Información financiera – Estados contables consolidados y otra información financiera – Litigios – Litigio de BHP”.

Nuestro resultado neto en 2003 mostró, por primera vez en años, una ganancia derivada de su inversión en sociedades asociadas. Tenemos una inversión indirecta en Sidor, el mayor productor de acero en Venezuela, a través de Amazonia, un consorcio internacional de empresas, y por medio de la deuda convertible de Ylopa, sociedad establecida por varios de los accionistas de Amazonia en relación con la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia completada en 2003. Hasta 2003, Sidor había tenido importantes pérdidas financieras y otros problemas desde que Amazonia la compró en 1998, lo cual llevó al incumplimiento de sus obligaciones de deuda y a una subsiguiente reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia. Nuestros resultados en 2003 muestran el efecto positivo de esta reestructura, así como condiciones de mercado más favorables para los productos de Sidor desde este año.

Políticas de contabilidad significativas y estimaciones

La revisión operativa y financiera y las expectativas de Tenaris se basan en nuestros estados contables consolidados y auditados que han sido elaborados de acuerdo con las NIIF. Ver la nota U a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual, la cual contiene una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

La elaboración de estos estados contables requiere que la administración haga estimaciones y dé opiniones que afectan los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y egresos, así como la declaración de activos y pasivos contingentes. De manera continua, la administración evalúa sus estimaciones, incluyendo aquellas que se relacionan con cuentas de cobro dudoso, obsolescencia de inventarios, valor de uso de las inversiones a largo plazo, valor de uso de otros activos y contingencias, y hace las revisiones pertinentes. La administración basa sus estimaciones en la experiencia histórica y en otras suposiciones diversas que considera razonables dadas las circunstancias. Estas estimaciones forman la base para dar opiniones acerca del valor contable de activos y pasivos que no parecen provenir de otras fuentes. Aun cuando la administración considera que nuestras estimaciones son razonables, éstas se basan en la información disponible al momento de hacerlas, y los resultados reales podrían diferir significativamente si dichas suposiciones o condiciones fueran diferentes.

La SEC ha definido las políticas de contabilidad significativas como aquellas que son más importantes para describir la situación financiera y los resultados de operación de una sociedad, y que exigen de ésta sus opiniones más difíciles y subjetivas, a menudo como resultado de la necesidad de hacer estimaciones sobre temas de carácter incierto. Con base en esta definición, hemos identificado las siguientes políticas de contabilidad y opiniones significativas.

Provisión para cuentas de cobro dudoso y reclamaciones de clientes

Nosotros hacemos estimaciones sobre la incobrabilidad de las cuentas por cobrar, incluyendo cuentas por cobrar de entidades gubernamentales. Analizamos estas cuentas por cobrar periódicamente y, cuando considera que un tercero

no tiene capacidad de cumplir con sus compromisos financieros, registramos el cargo a la provisión para cuentas de cobro dudoso.

Adicionalmente, reconocemos un cambio en la provisión para cuentas de cobro dudoso cuando un cliente hace una reclamación relacionada con algún pedido que ha sido facturado y la administración estima que, pese a sus mejores esfuerzos, no tenemos posibilidades de cobrar el monto total de la factura en cuestión.

Nuestra provisión para cuentas de cobro dudoso se ajusta periódicamente, de acuerdo con el tiempo que ha transcurrido en las cuentas pendientes de pago. Con este propósito, las cuentas por cobrar que registran un retraso de más de 180 días, y que no están avaladas por algún crédito colateral, garantía o aval similar, están plenamente provisionadas.

Como se explica en la nota 24 (v)(a) de nuestros estados contables consolidados, a raíz del contrato toma o paga con un proveedor de materia prima, hemos acumulado varias cuentas por cobrar, que podrían utilizarse para compensar los incrementos en el precio de mercado de los productos suministrados por encima del precio del contrato. Periódicamente, evaluamos la posibilidad de utilizar estas cuentas por cobrar con base en el precio esperado del producto básico sujeto a análisis, y cuando estimamos que, dadas las condiciones, no es probable que recupere estos montos, se crea una provisión para cuentas de cobro dudoso para reducir su valor.

Históricamente, las pérdidas debidas a incumplimientos de pago, reclamaciones de clientes y créditos por contratos de compra garantizada se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran (por ejemplo, debido a incumplimientos mayores de los esperados o a un cambio adverso significativo inesperado en la capacidad de un cliente importante para cumplir con su obligación financiera con nosotros), la administración estima que la recuperabilidad de los montos adeudados podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto nuestros resultados de operación y la situación financiera como el patrimonio neto se verían considerablemente afectados.

Estimación por obsolescencia y baja rotación de inventarios

Hacemos estimaciones acerca de la recuperabilidad de nuestros inventarios de suministros y repuestos, y nuestra evaluación se basa en los siguientes criterios:

- análisis de la antigüedad de los suministros y repuestos; y
- análisis de la capacidad de utilización de los materiales conforme a su nivel de preservación y mantenimiento, y a la posible obsolescencia debida a los cambios tecnológicos en los laminadores.

Adicionalmente, se hace una provisión por baja rotación de inventarios con relación a productos terminados, con base en el análisis de su antigüedad que realiza la administración. Con este propósito, los lotes de productos terminados producidos por nosotros o comprados a terceros que tienen más de dos años de antigüedad respecto de la fecha en que se reportaron se valúan en su valor de recuperación estimado.

Históricamente, las pérdidas debidas a la obsolescencia y el desperdicio de inventario se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran (por ejemplo, debido a modificaciones significativas en la tecnología empleada en los laminadores), la administración estima que la recuperabilidad de estos inventarios podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto nuestros resultados de operación y la situación financiera, como el patrimonio neto, se verían considerablemente afectados.

Contingencias por pérdidas

Nosotros estamos sujetos a diversas demandas, litigios y otros procesos legales, incluyendo reclamaciones de los clientes, en que un tercero busca el reembolso de un importe o una indemnización. Nuestra responsabilidad con respecto a dichas reclamaciones, demandas y otros litigios no puede estimarse con certeza. Periódicamente, la administración revisa el estatus de cada asunto importante y evalúa su posible impacto financiero. Si la pérdida derivada de la reclamación o el litigio potencial se considera probable, y el monto puede estimarse con cierto grado de precisión, se reconoce el pasivo. La administración estima el monto de dicho pasivo con base en la información

disponible y en las suposiciones y el método que considera apropiados, de acuerdo con las provisiones de las NIIF. Los montos acumulados para dichas contingencias reflejan una estimación razonable sobre las pérdidas en que se incurrirá, con base en la información disponible y la combinación de litigio y estrategia de acuerdo, a la fecha en que se preparan los estados contables. Estas estimaciones se preparan fundamentalmente en conjunto con la asesoría legal. Conforme se tiene más información disponible, reconsideramos su evaluación de las reclamaciones, demandas y otros juicios pendientes y revisamos nuestras estimaciones.

Con respecto a todas las contingencias por pérdidas descritas en nuestros estados contables, llegamos a la conclusión de que no es probable que incurramos en pérdidas que excedan el monto acumulado al 31 de diciembre de 2003, que se relacionen con nuestra posición financiera consolidada, nuestros resultados de operación o nuestra liquidez al 31 de diciembre de 2003. No obstante, con respecto a algunos procesos, si las reservas resultaran inadecuadas e incurriéramos en un cargo a ganancias, estos cargos tendrían un efecto negativo en nuestros resultados de operación, nuestra situación financiera y en nuestro valor contable para el periodo correspondiente.

Costo por valor de uso y recuperabilidad del crédito mercantil (valor llave) y otros activos

La evaluación de la recuperabilidad del crédito mercantil y otros activos exige realizar un juicio profundo. Cada año, evaluamos el crédito mercantil que se asigna a nuestras unidades operativas por valor de uso, cuando los acontecimientos o cambios de circunstancias indican que los valores contables podrían no recuperarse. Durante 2003, y debido a las continuas pérdidas registradas por Tavsa, una subsidiaria de Venezuela, realizamos la evaluación del valor de mercado de los activos netos de Tavsa y determinamos que no tenían valor de uso.

También realizamos la prueba para determinar la recuperabilidad de otras inversiones no corrientes, como las que tenemos en Amazonia y Comsigua, y determinamos que únicamente nuestra inversión en Amazonia tenía déficit de recuperabilidad. Se constituye una provisión para desvalorización de los activos por impuestos diferidos si, con base en el peso de la evidencia disponible, existen altas probabilidades de que alguna porción o todos los activos por impuestos diferidos no se utilicen. Las pruebas de recuperabilidad a otros tipos de activos incluyen la evaluación de la recuperabilidad del activo sobre impuestos diferidos originados en la amortización por pérdidas fiscales de Dalmine, como resultado de la resolución del litigio con BHP. Ver nota M a nuestros estados contables consolidados y auditados, para mayor referencia a nuestra política de impuestos diferidos.

Por último, en 2002 realizamos —de acuerdo con las SFAS no. 141, “Valor llave y otros activos intangibles”— la prueba de dos pasos para determinar el valor de uso de los activos de nuestro segmento de tubos sin costura en México.

Para efectos de llevar a cabo las pruebas de recuperabilidad y desvalorización, el valor de mercado de la subsidiaria se determinó utilizando el método de generación de flujos descontados, con base en las proyecciones financieras y utilizando una tasa de descuento basada en parámetros de mercado. Si bien consideramos que nuestras estimaciones son adecuadas, las diferencias significativas en el desempeño real del activo o grupo de activos podría afectar materialmente el valor de nuestros activos y los resultados de operación.

A. Resultados de operación

Los siguientes comentarios y análisis de nuestra situación financiera y resultados de operación están basados en nuestros estados contables consolidados y auditados, incluidos en otra sección de este informe anual. En consecuencia, estos comentarios y análisis presentan nuestra situación financiera y resultados de operación sobre una base consolidada. Ver “Presentación de cierta información financiera y de otro tipo – Principios de contabilidad – Tenaris”, y las notas A y B de nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual. Los siguientes comentarios deberán leerse conjuntamente con los estados contables consolidados y auditados y sus notas correspondientes incluidos en este informe anual.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y ganancia por acción)

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2003	2002	2001	2000	1999
Información financiera selecta del estado de resultados consolidado ⁽⁴⁾					
NIIF					
Ingresos por ventas netos	3,179,652	3,219,384	3,174,299	2,361,319	1,835,211
Costo de los productos vendidos	(2,207,827)	(2,169,228)	(2,165,568)	(1,692,412)	(1,481,552)
Ganancia bruta	971,825	1,050,156	1,008,731	668,907	353,659
Gastos de comercialización y administración	(566,835)	(567,515)	(502,747)	(433,617)	(306,471)
Otros egresos (ingresos) netos	(116,800)	(10,764)	(64,352)	5,877	(55,084)
Ganancia (pérdida) de operación	288,190	471,877	441,632	241,167	(7,896)
Resultados financieros, netos.....	(29,420)	(20,597)	(25,595)	(47,923)	(37,118)
Ganancia (pérdida) antes del impuesto a las ganancias, efecto de conversión de tipo de cambio sobre base fiscal y participación en ganancias (pérdidas) de asociadas, y participación minoritaria.....	258,770	451,280	416,037	193,244	(45,014)
Ganancia (pérdida) por participación en resultados de asociadas.....	27,585	(6,802)	(41,296)	(3,827)	(39,296)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias, efecto de conversión de tipo de cambio sobre base fiscal y participación minoritaria	286,355	444,478	374,741	189,417	(84,310)
Impuesto a las ganancias.....	(63,918)	(207,771)	(218,838)	(65,310)	(9,026)
Resultado neto del ejercicio antes de participación minoritaria.....	222,437	236,707	155,903	124,107	(93,336)
Participación minoritaria.....	(12,129)	(142,403)	(74,557)	(47,401)	38,521
Resultado neto del ejercicio.....	210,308	94,304	81,346	76,706	(54,815)
Depreciación y amortización	(199,799)	(176,315)	(161,710)	(156,643)	(165,847)
Promedio ponderado del número de acciones en circulación ⁽¹⁾	1,167,229,751	732,936,680	710,747,187	710,747,187	710,747,187
Resultado por acción ⁽²⁾	0.18	0.13	0.11	0.11	(0.08)
Dividendos por acción ⁽³⁾	0.10	0.06	0.15	0.16	0.13

(1) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a Tenaris, a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluirse la oferta de canje y las adquisiciones subsiguientes de la participación minoritaria, tal como se describe en la nota 27 a los estados contables consolidados de Tenaris incluidos en este informe anual, Tenaris tenía un total de 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.

(2) La ganancia (pérdida) de Tenaris por acción antes del efecto de cambios en principios de contabilidad, el efecto acumulado por cambios en principios de contabilidad por acción y la resultado por acción para los periodos indicados se calcularon con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados.

(3) Los dividendos por acción para los periodos presentados se calcularon con base en el supuesto de que había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados antes del 18 de octubre de 2002.

(4) Algunas cifras comparativas de los años 1999, 2000, 2001 y 2002, han sido reclasificadas para alinearlas con los cambios de presentación para 2003.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y ganancia por acción)

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2003	2002	2001	2000	1999
Información financiera selecta del estado de situación patrimonial consolidado ⁽⁴⁾					
NIIIF					
Activo corriente.....	2,035,895	1,810,581	1,619,136	1,419,747	1,270,109
Propiedades, planta y equipo – neto	1,960,314	1,934,237	1,971,318	1,941,814	1,909,924
Otros activos	313,339	337,080	247,500	282,976	246,317
Activo total.....	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537	3,426,350
Pasivo corriente.....	1,328,677	1,203,278	1,084,913	951,444	792,716
Pasivo a largo plazo	374,779	322,205	393,051	355,628	212,012
Pasivo por impuestos diferidos	418,333	500,031	262,963	292,849	290,727
Otros adeudos.....	226,495	175,547	302,645	199,548	196,964
Pasivo total.....	2,348,284	2,201,061	2,043,572	1,799,469	1,492,419
Participación minoritaria.....	119,984	186,783	918,981	919,710	979,067
Patrimonio neto ⁽¹⁾	1,841,280	1,694,054	875,401	925,358	954,864
Pasivo total y patrimonio neto	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537	3,426,350
Número de acciones en circulación ⁽²⁾	1,180,287,664	1,160,700,794	710,747,187	710,747,187	710,747,187
Patrimonio neto por acción ⁽³⁾	1.56	1.46	1.23	1.30	1.34

- (1) Las acciones comunes de Tenaris, al 31 de diciembre de 2003 y 2002, estaban representadas por 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones, respectivamente, con valor de 1.00 dólares por acción, por un monto total de 1,180.3 millones de dólares y 1,160.7 millones de dólares, respectivamente.
- (2) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluirse la oferta de canje en diciembre de 2002 y las adquisiciones subsiguientes de la participación minoritaria, tal como se describe en la nota 27 a los estados contables consolidados de Tenaris incluidos en este informe anual, Tenaris tenía un total de 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente.
- (3) El patrimonio neto por acción en las fechas presentados se calculó con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en las fechas presentadas.
- (4) Algunas cifras comparativas de los años 1999, 2000, 2001 y 2002, han sido reclasificadas para alinearlas con los cambios de presentación para 2003.

La tabla siguiente muestra los costos y gastos de comercialización y administración, y otros costos y gastos de Tenaris, como porcentaje de los ingresos por ventas netos correspondientes a los periodos indicados.

Porcentaje de ingresos por ventas netos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Ingresos por ventas netos	100.0	100.0	100.0
Costo de los productos vendidos	(69.4)	(67.4)	(68.2)
Ganancia bruta	30.6	32.6	31.8
Gastos de comercialización y administración.....	(17.8)	(17.6)	(15.8)
Otros ingresos (egresos) de operación – neto	(3.7)	(0.3)	(2.0)
Ganancia (pérdida) de operación	9.1	14.7	13.9
Resultados financieros – netos.....	(0.9)	(0.6)	(0.8)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias, efecto de conversión de tipo de cambio sobre base fiscal y ganancia por participación en resultados de asociadas, y participación minoritaria	8.1	14.0	13.1
Ganancia (pérdida) por participación en resultados de asociadas.....	0.9	(0.2)	(1.3)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a las ganancias, efecto de conversión de tipo de cambio sobre base fiscal y participación minoritaria	9.0	13.8	11.8
Impuesto a las ganancias.....	(2.0)	(6.5)	(6.9)
Ganancia (pérdida) antes de participación minoritaria	7.0	7.4	4.9
Participación minoritaria.....	(0.4)	(4.4)	(2.3)
Resultado neto del ejercicio.....	6.6	2.9	2.6

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2003 y 2002

Volumen de ventas

La tabla siguiente muestra el volumen de ventas de tubos de acero sin costura y con costura por región geográfica para los periodos indicados.

Miles de toneladas

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2003	2002	
América del Sur.....	322	324	(1%)
América del Norte	608	401	52%
Europa	617	637	(3%)
Medio Oriente y África.....	365	528	(31%)
Lejano Oriente y Oceanía.....	366	392	(7%)
Total de tubos de acero sin costura	2,278	2,283	(0%)
Tubos de acero con costura	355	585	(39%)
Total de tubos de acero	2,633	2,868	(8%)

Tubos sin costura. El volumen de ventas de tubos de acero sin costura permaneció estable en 2,278,000 toneladas en 2003, comparado con 2,283,000 toneladas en 2002. El resultado se debió principalmente al aumento significativo en el volumen de ventas en América del Norte, contrarrestado por menores ventas en el Medio Oriente y África, así como en el Lejano Oriente y Oceanía.

América del Sur. El volumen de ventas declinó marginalmente 1%, aunque, en Argentina, la demanda aumentó debido a una gran actividad en el sector petrolero; en Venezuela la demanda permaneció baja aunque con una tendencia a aumentar después de la huelga nacional en la paraestatal petrolera a principios de 2003; la demanda de los sectores petrolero y de gas en el resto de la región mostró una leve disminución.

América del Norte. El volumen de ventas aumentó 52% debido a un incremento sostenido en la demanda de los sectores de petróleo y gas en México, así como a una mayor demanda de nuestros productos en Estados Unidos.

Europa. El volumen de ventas decreció 3%, ya que la demanda del sector industrial permaneció estancada y las ventas a los proyectos para gasoductos en el mar del Norte se redujeron. El repunte de la producción industrial en Europa sigue siendo débil, y podría verse afectado por la apreciación del euro.

Medio Oriente y África. El volumen de ventas decreció 31%, ya que la demanda se vio afectada por crecientes medidas de seguridad y otros riesgos derivados de la invasión estadounidense a Irak y los riesgos políticos y de seguridad que afectan las actividades de petróleo y gas en Nigeria. Adicionalmente, nuestras ventas en la región se concentraron en productos de mayor valor.

Lejano Oriente y Oceanía. El volumen de ventas cayó 7%. Las ventas a China se mantuvieron, pero la demanda de los sectores de petróleo y gas en el sudeste asiático fue menor que en 2002.

Esperamos que la demanda global de petróleo aumente en 2004, a raíz del crecimiento esperado en la economía mundial, que debería impulsar un ligero incremento en las actividades de exploración y producción a los precios actuales del petróleo. Por consiguiente, aun cuando la disciplina de inversión de capital de las principales empresas de petróleo y gas, y la disciplina de producción de los países integrantes de la OPEP continuara a los niveles actuales, la actividad de perforación global y la demanda de tubos sin costura para los sectores petrolero y de gas debería mostrar un ligero incremento sobre los niveles de 2003.

Tubos con costura. El volumen de ventas de tubos con costura se redujo 39% a 355,000 toneladas en 2003, de 585,000 toneladas en 2002, lo que reflejó un periodo de poca demanda de tubos con costura en todos los mercados sudamericanos, con excepción de Brasil. En 2002, la demanda general de tubos con costura fue elevada, como resultado de las entregas a los grandes proyectos en Ecuador, Perú y Bolivia. Sin embargo, aunque en 2003 la demanda aumentó como resultado de la construcción de gasoductos en Brasil, la demanda general permaneció por

debajo de los niveles registrados el año anterior, debido a la falta de proyectos de otros mercados sudamericanos y, en el segundo semestre del año, a la suspensión de órdenes de los proyectos de construcción actualmente en desarrollo en Brasil, a raíz de demoras en la obtención de los permisos ambientales necesarios. Consideramos que la demanda de tubos con costura en 2004 dependerá principalmente de que se realicen los proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos previamente anunciados en el mercado brasileño.

Energía. La venta de energía eléctrica (toda en Italia) aumentaron 43% a 3.0 TWh en 2003, de 2.1 TWh en 2002. A su vez, la venta de gas natural (toda en Italia) se incrementó 10%, a 502 millones scm, de 455 millones scm en 2002. Estos incrementos reflejan la continua expansión de la base de clientes de Dalmine Energie durante el año.

Ingresos por ventas netos

Los ingresos por ventas netos en el año totalizaron 3,179.7 millones de dólares, en comparación con 3,219.4 millones de dólares en 2002. Este decremento de 1% se debió a ventas sustancialmente menores de tubos con costura y a que se descontinuaron las ventas de otros productos de acero no fabricados por Tenaris, lo que se compensó en gran medida con precios promedio de venta más altos para los tubos sin costura y mayores ventas de energía en Italia. Se espera que, en 2004, los ingresos por ventas netos de tubos sin costura aumenten, reflejando los aumentos en los precios de venta para compensar el alza en los costos de materia prima y el ligero incremento en el volumen de ventas. Los ingresos por ventas netos de tubos con costura siguen siendo inciertos y podrían decrecer con respecto a 2003, aunque se espera que las ventas netas de energía en Italia continúen aumentando.

Ingresos por ventas netos (por segmento de negocio)

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por segmento de negocio, en términos de dólares americanos, para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento / (Disminución)
	2003	2002	
Tubos de acero sin costura	2,375.9	2,244.1	6%
Tubos de acero con costura	350.7	580.0	(40%)
Energía.....	333.2	210.4	58%
Otros productos y servicios.....	119.8	184.8	(35%)
Total.....	3,179.7	3,219.4	(1%)

La tabla siguiente indica la distribución de los ingresos por ventas netos por segmento de negocio para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Tubos de acero sin costura	75%	70%
Tubos de acero con costura	11%	18%
Energía.....	10%	7%
Otros productos y servicios.....	4%	6%
Total.....	100%	100%

Tubos sin costura. Aun cuando el volumen de ventas de tubos sin costura permaneció relativamente estable, el incremento de 6% se atribuyó principalmente a un precio promedio de venta mayor, como resultado de una mezcla de mercados y de productos más favorable, así como a precios más altos en Europa a raíz de la apreciación del euro frente al dólar.

Tubos con costura. La disminución de 40% en los ingresos por ventas en este renglón se debió a una disminución tanto en el volumen de ventas de tubos con costura como en las ventas de estructuras metálicas fabricadas por Confab, que se incluyen en este segmento de ventas (63.0 millones de dólares en 2003, frente a 93.4 millones de dólares en 2002).

Energía. Los ingresos por ventas netos de energía eléctrica y gas natural hechas por Dalmine Energie se incrementaron 58% en 2003, lo que refleja la continua expansión del negocio y la apreciación del euro frente al dólar americano.

Otros productos y servicios. Los ingresos por ventas netos en este renglón se redujeron 35% al discontinuar las ventas de otros productos de acero no fabricados por Tenaris. Excluyendo las ventas de productos discontinuados, los ingresos por ventas netos de bienes y servicios aumentaron 73% a 71.0 millones de dólares en 2003, frente a 41.0 millones de dólares en 2002, principalmente por una mayor venta de varillas de bombeo y el inicio de ventas a terceros de vapor y energía eléctrica excedentes producidos en nuestra planta generadora de energía en Argentina, adquirida en febrero de 2003 con el propósito de suministrar los requerimientos de energía eléctrica de nuestras plantas de tubos sin costura en Argentina.

Ingresos por ventas netos (por segmento geográfico)

La siguiente tabla muestra nuestros ingresos por ventas netos, por región, en términos de dólares americanos, para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2003	2002	
América del Sur.....	752.2	956.4	(21%)
América del Norte	754.3	577.3	31%
Europa	958.8	829.7	16%
Medio Oriente y África.....	392.7	511.1	(23%)
Lejano Oriente y Oceanía.....	321.7	344.9	(7%)
Total	3,179.7	3,219.4	(1%)

La tabla siguiente indica la distribución promedio del mercado de los ingresos por ventas netos, por región, para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2003	2002
América del Sur.....	24%	30%
América del Norte	24%	18%
Europa	30%	26%
Medio Oriente y África.....	12%	16%
Lejano Oriente y Oceanía.....	10%	11%
Total	100%	100%

América del Sur. La disminución de 21% se debió principalmente a una importante reducción en el volumen de ventas de tubos con costura.

América del Norte. El incremento de 31% se atribuyó a un incremento significativo en el volumen de ventas de tubos sin costura, lo cual se contrarrestó parcialmente por una reducción en las ventas de otros productos de acero que se discontinuaron durante el año.

Europa. El aumento de 16% reflejó el incremento en ventas de electricidad y gas natural en Italia, así como el efecto de la apreciación del euro frente al dólar, lo cual se contrarrestó en parte por la reducción en las ventas de otros productos de acero que se discontinuaron durante el año.

Medio Oriente y África. Este renglón mostró una disminución de 23%, debida sobre todo a una importante reducción en las ventas de tubos sin costura, lo cual se compensó parcialmente por un incremento en el precio de venta promedio.

Lejano Oriente y Oceanía. La reducción de 7% fue provocada principalmente por un menor volumen de ventas de tubos sin costura.

Costo de los productos vendidos

El costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se elevó a 69.4% en 2003, en comparación con 67.4% para 2002. El incremento resultó de un menor margen bruto en el negocio de tubos con costura, ventas más altas de productos de energía de bajo margen y costo de los productos vendidos más alto para tubos sin costura.

La tabla siguiente indica nuestro costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de ventas netas por segmento de negocio, para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netas totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Tubos sin costura.....	64.1%	63.3%
Tubos con costura.....	78.3%	65.4%
Energía.....	95.0%	94.4%
Otros productos y servicios.....	77.3%	91.9%

Tubos sin costura. El costo de los productos vendidos para los tubos de acero sin costura permaneció relativamente estable, en la medida en que las ventas en nuestros mercados locales de México y Argentina, donde las ventas incluyen un alto componente de servicios, así como una distribución más redituable de pedidos entre nuestras diversas plantas, contrarrestaron el impacto de los incrementos en el costo de materias primas, energía y mano de obra durante la mayor parte de 2003. Hacia finales del año, sin embargo, incrementos adicionales en los costos de la materia prima llevaron a un incremento general en el costo de los productos vendidos. Se espera que los costos continúen aumentando en 2004, debido a restricciones en el suministro provocadas por el rápido crecimiento en el consumo y la producción de productos de acero por parte de China.

Tubos con costura. El costo de los productos vendidos para los tubos con costura se incrementó 12.9 puntos porcentuales, a 78.3%, en comparación con 65.4% en 2002. Lo anterior se debió a una reducción sustancial en las exportaciones, cuyo precio de venta incluye un componente que refleja gastos de venta más altos y distintas condiciones de entrega (cuyo costo se registra en el rubro de gastos de comercialización y administración), y un margen negativo en las ventas de estructuras metálicas, derivado de la contracción en las ventas y las provisiones relacionadas con demandas contractuales.

Energía. El costo de los productos vendidos para los productos de energía, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, permaneció relativamente estable pese a la creciente competencia en el mercado.

Otros productos y servicios. La importante reducción en el costo de los productos vendidos para otros productos y servicios fue el resultado de la discontinuación de ventas de otros productos de acero de bajo margen, así como de un incremento en la venta de productos de mayor margen (tales como varillas de bombeo).

Gastos de comercialización y administración

Los gastos de comercialización y administración durante 2003 permanecieron estables en 566.8 millones de dólares, o 17.8% de los ingresos por ventas netos, en comparación con 567.5 millones de dólares, o 17.6% de los ingresos por ventas netos, en 2002. La reducción en los gastos de ventas se compensó por un incremento en gastos de comercialización y administración. Esta reducción se debió, sobre todo, a ventas mucho menores de tubos con costura, así como a menores comisiones sobre ventas, a raíz de nuestra reorganización corporativa. Adicionalmente, hacia finales de 2003, se registró un incremento en los costos de flete marítimo en los gastos de ventas, los cuales esperamos que se incrementarán aún más en 2004. El incremento en este renglón en 2003 se debió sobre todo al aumento de costos en Italia y Argentina, como resultado de la apreciación del euro y el peso argentino frente al dólar, impuestos adicionales en Argentina y costos no recurrentes relacionados con el desliste de Siderca, Tamsa y Dalmine y con otras actividades de reorganización de la Sociedad.

Otros ingresos (egresos) de operación

El renglón otros ingresos y egresos de operación mostró una pérdida neta de 116.8 millones de dólares en 2003, en comparación con una pérdida neta de 10.8 millones de dólares en 2002. El importante incremento se explica por la pérdida de 114.2 millones de dólares relacionada con la resolución al litigio con BHP en diciembre de 2003. Otros egresos de operación en 2002 incluyeron provisiones por 18.9 millones de dólares con respecto al litigio arriba mencionado. No esperamos incurrir en pérdidas adicionales relacionadas con este litigio, además de que hemos iniciado un proceso de arbitraje en contra de Fintecna, para obligarla a indemnizarnos por los montos que hayamos pagado y pagaderos por Dalmine con respecto al mencionado litigio de BHP.

Resultados financieros

Los gastos financieros netos ascendieron a 29.4 millones de dólares, en comparación con 20.6 millones de dólares en 2002. El incremento se atribuyó a una pérdida cambiaria neta de 16.2 millones de dólares, comparada con una ganancia cambiaria neta de 11.6 millones de dólares en 2002, lo que refleja principalmente los efectos de la devaluación del peso argentino frente al dólar en 2002, y su posterior apreciación en 2003. Los intereses pagados permanecieron relativamente estables en comparación con 2002 a pesar de un promedio más alto de endeudamiento debido a menores tasas de interés.

Ganancia (pérdida) por participación en los resultados de asociadas

Nuestra participación en los resultados de asociadas generó una ganancia de 27.6 millones de dólares en 2003, en comparación con una pérdida de 6.8 millones de dólares en 2002. La notable mejoría se atribuyó al efecto positivo en nuestros resultados de los mejores resultados de Sidor, a raíz de la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia en 2003, así como a condiciones de mercado más favorables para los productos de Sidor durante el periodo. Esperamos seguir obteniendo ganancias de nuestra inversión indirecta en Sidor en 2004.

Impuesto a las ganancias

Registramos una provisión para el impuesto a las ganancias de 63.9 millones de dólares en 2003, en comparación con una provisión de 207.8 millones de dólares (netos de una devolución de impuestos de 36.8 millones de dólares en México) en 2002. La reducción en la provisión para el impuesto a las ganancias fue debido principalmente a la pérdida incurrida por la demanda de BHP, así como por los efectos de la devaluación del peso argentino frente al dólar en 2002, y su posterior apreciación en 2003.

Participación minoritaria

La participación minoritaria mostró una pérdida de 12.1 millones de dólares en 2003, comparada con una pérdida de 142.4 millones de dólares en 2002. Esta pérdida significativa se debió principalmente a una pérdida de 99.5 millones de dólares en 2002, relacionada con la participación minoritaria de Siderca, Tamsa y Dalmine que adquirimos como resultado de la oferta de canje que concluyó en diciembre de 2002. En términos comparables, la menor pérdida en 2003 fue provocada por:

- un deterioro en los resultados de Confab, ya que la participación de los accionistas minoritarios en las ganancias fue de 8.2 millones de dólares, en comparación con 31.0 millones de dólares en 2002; y
- la adquisición de prácticamente todas las acciones remanentes de Tamsa y Siderca durante 2003.

Resultado neto del ejercicio

Tenaris registró un resultado neto del ejercicio de 210.3 millones de dólares en 2003, en comparación a 94.3 millones de dólares en 2002. El resultado neto del ejercicio en 2003 incluyó una pérdida, neta de impuestos a las ganancias diferidos de 74.6 millones de dólares, incurrida en relación con la resolución al litigio de BHP, mientras que el resultado neto del ejercicio en 2002 incluyó una pérdida de 99.5 millones de dólares, atribuible a la participación minoritaria adquirida en la oferta de canje concluida en diciembre de 2002. Una menor provisión para el pago del impuesto a las ganancias, que fue artificialmente alta en 2002 debido a la gran devaluación del peso argentino frente al dólar, lo cual se modificó parcialmente en 2003, junto con el resultado positivo sobre nuestra inversión indirecta en Sidor, superaron la reducción en los resultados de operación en 2003.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2002 y 2001

Volumen de ventas

La tabla siguiente muestra el volumen de ventas de tubos de acero sin costura y con costura por región geográfica para los periodos indicados.

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2002	2001	
América del Sur.....	324	490	(34%)
América del Norte	401	438	(8%)
Europa	637	715	(11%)
Medio Oriente y África.....	528	582	(9%)
Lejano Oriente y Oceanía.....	392	448	(13%)
Total tubos de acero sin costura	2,283	2,673	(15%)
Tubos de acero con costura	585	432	35%
Total tubos de acero.....	2,868	3,105	(8%)

Tubos sin costura. En 2002, el volumen de ventas de tubos de acero sin costura decreció 15%, a 2,283,000 toneladas, de 2,673,000 toneladas en 2001. Este significativo descenso en el volumen de ventas refleja sobre todo los efectos de la menor actividad de perforación de pozos de petróleo y gas en el mundo, así como niveles persistentemente bajos de producción industrial en las principales regiones industriales de América de Norte, Europa y Japón. Si bien los precios del petróleo permanecieron en niveles que, en circunstancias normales, habrían dado como resultado niveles sostenidos de inversión en perforación de petróleo y gas, tanto la exploración como la producción se vieron afectadas por una creciente incertidumbre respecto al precio futuro del petróleo, a raíz de la acción militar en contra de Irak y los recortes a la producción establecidos por la OPEP.

El volumen de ventas de los tubos sin costura se redujo en todos nuestros mercados, como resultado de la contracción que afecta a los sectores petroleros y de gas en el mundo entero. Las ventas de tubos sin costura se vieron más afectadas en América del Sur que en otros mercados, a raíz de los acontecimientos políticos y económicos acontecidos en Argentina y Venezuela, nuestros principales mercados en esa región.

Tubos con costura. El volumen de ventas de tubos de acero con costura se elevó 35%, a 585,000 toneladas en 2002, de 432,000 toneladas en 2001, lo que reflejó un periodo de gran demanda de tubos con costura para la construcción de oleoductos y gasoductos en Ecuador, Perú y Bolivia; lo anterior compensó con creces las menores ventas en el mercado argentino.

Energía. Las ventas de energía eléctrica (todas en Italia) aumentaron 12% a 2,066 GWh en 2002, de 1,846 GWh en 2001. Este incremento refleja el mayor volumen de electricidad vendido sobre todo como resultado de la expansión de la base de clientes. Las ventas de gas natural (todas en Italia) aumentaron a 455 millones de scm, de 21 millones de scm en 2001. Este incremento de 2,067% se atribuyó principalmente a la inclusión de ventas de gas natural durante un año completo, a partir de que se iniciaron estas ventas en diciembre de 2001.

Otros productos y servicios. Las ventas de otros productos y servicios (principalmente las de productos planos de Sidor por parte de Tenaris Global Services en Europa y América del Norte) aumentaron 133% a 401,000 toneladas en 2002, de 172,000 toneladas en 2001. La venta de otros productos y servicios fue descontinuada después de la reorganización de Tenaris Global Services como subsidiaria de Tenaris.

Ingresos por ventas netos

Los ingresos por ventas netos en 2002 sumaron 3,219.4 millones de dólares, en comparación con 3,174.3 millones de dólares en 2001. Este incremento de 1.4% fue el resultado de mayores ventas de tubos con costura, de electricidad y gas natural, así como de otros productos de acero, y de un precio de venta promedio más alto para los tubos sin costura, lo cual compensó el efecto de una reducción general en el volumen de ventas de tubos de acero sin costura.

Ingresos por ventas netos (por segmento de negocio)

La tabla siguiente muestra nuestros ingresos por ventas netos por segmento de negocio, en dólares americanos, para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2002	2001	
Tubos de acero sin costura	2,244.1	2,496.5	(10%)
Tubos de acero con costura	580.0	432.6	34%
Energía.....	210.4	113.1	86%
Otros productos y servicios.....	184.8	132.0	40%
Total	3,219.4	3,174.3	1%

La tabla siguiente indica la distribución de los ingresos por ventas netos de Tenaris por segmento de negocio para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2002	2001
Tubos de acero sin costura	70%	79%
Tubos de acero con costura	18%	14%
Energía.....	7%	4%
Otros productos y servicios.....	6%	4%
Total	100%	100%

Tubos sin costura. La disminución de 10% se debió a una reducción general de 15% en el volumen de ventas, parcialmente compensado por un precio de venta promedio neto más alto. Pese a los menores precios en el mercado global de los tubos de acero sin costura y la reducción de precios en el mercado argentino, los precios de venta promedio netos para nuestros tubos sin costura se incrementaron como resultado de un mayor precio de mercado en dólares en Europa; adicionalmente, vendimos una mayor proporción de tubos sin costura con un valor agregado significativo en términos de tratamiento térmico, acabados y servicios.

Tubos con costura. El incremento de 34% se atribuyó principalmente a un mayor volumen de ventas. Las ventas de tubos con costura incluyeron las ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña de tubos con costura, las cuales ascendieron a 93.4 millones de dólares en 2002, frente a 70.5 millones de dólares en 2001.

Energía. Los ingresos por ventas netos de energía y gas natural de Dalmine Energie aumentaron 86% como resultado de un incremento en el volumen de electricidad vendido, un incremento simultáneo en los precios de energía y la inclusión de ingresos generados por la venta de gas natural durante un año completo, a partir del inicio de estas ventas en diciembre de 2001.

Otros productos y servicios. El incremento de 40% se debió principalmente a mayores ventas de otros productos de acero por parte de Tenaris Global Services, que ascendieron a 129.3 millones de dólares en 2002, en comparación con 56.9 millones de dólares en 2001. Las ventas de estos otros productos de acero se descontinuaron a partir de la reorganización de Tenaris Global Services como subsidiaria de Tenaris.

Ingresos por ventas netos (por segmento geográfico)

La tabla siguiente muestra nuestros ingresos por ventas netos por región, en dólares americanos, para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2002	2001	
América del Sur.....	956.4	971.1	(2%)
América del Norte.....	577.3	611.7	(6%)
Europa.....	829.7	680.5	22%
Medio Oriente y África.....	511.1	520.9	(2%)
Lejano Oriente y Oceanía.....	344.9	390.1	(12%)
Total.....	3,219.4	3,174.3	1%

La tabla siguiente indica el porcentaje de distribución de mercado de los ingresos por ventas netos de Tenaris por región para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2002	2001
América del Sur.....	30%	31%
América del Norte.....	18%	19%
Europa.....	26%	21%
Medio Oriente y África.....	16%	16%
Lejano Oriente y Oceanía.....	11%	12%
Total.....	100%	100%

América del Sur. Los ingresos por ventas netos en América del Sur sumaron 956.4 millones de dólares en 2002, frente a 971.1 millones de dólares en 2001. Esta disminución de 2% se debió sobre todo a una notable reducción en las ventas de tubos de acero sin costura, compensado en gran medida por un incremento significativo en las ventas de tubos con costura.

América del Norte. Los ingresos por ventas netos en América del Norte totalizaron 577.3 millones de dólares en 2002, en comparación con 611.7 millones de dólares en 2001. Esta disminución de 6% resultó principalmente de una reducción en las ventas de tubos de acero sin costura, lo cual se contrarrestó en parte por un incremento en las ventas de otros productos de acero.

Europa. Los ingresos por ventas netos en Europa ascendieron a 829.7 millones de dólares en 2002, comparado con 680.5 millones de dólares en 2001. Este incremento de 22% se atribuyó principalmente a mayores ventas de energía eléctrica y gas natural por parte de Dalmine Energie, a mayores ventas de otros productos de acero y a precios de venta más altos en términos de dólares para nuestros tubos sin costura en Europa, lo cual más que compensó el menor volumen de ventas de tubos de acero sin costura.

Medio Oriente y África. Los ingresos por ventas netos en Medio Oriente y África fueron de 511.1 millones de dólares en 2002, en comparación con 520.9 millones de dólares en 2001. Esta reducción de 2% fue primordialmente el resultado de menores ventas de tubos de acero sin costura, lo cual se compensó parcialmente por un precio de venta promedio más alto.

Lejano Oriente y Oceanía. Los ingresos por ventas netos en el Lejano Oriente y Oceanía totalizaron 344.9 millones de dólares en 2002, en relación con 390.1 millones de dólares en 2001. Este decremento de 12% se debió sobre todo a una reducción en el volumen de ventas.

Costo de los productos vendidos

El costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, disminuyó a 67.4% en 2002, comparación con 68.2% para 2001. Esta disminución resultó principalmente de un menor costo de los productos vendidos para los tubos de acero con y sin costura, parcialmente compensada con mayores ventas de energía y de otros productos de acero de bajo margen.

La siguiente tabla muestra nuestro costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de ventas netas, por segmento de negocio para los periodos indicados:

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2002	2001
Tubos sin costura.....	63.3%	66.6%
Tubos con costura.....	65.4%	67.9%
Energía.....	94.4%	95.1%
Otros productos y servicios.....	91.9%	76.3%

Tubos sin costura. La mejoría en este renglón se debió principalmente a una marcada reducción en el costo de los productos vendidos de nuestras operaciones en Argentina, lo cual se contrarrestó parcialmente por un mayor costo de los productos vendidos en nuestras operaciones en México e Italia. Los menores costos en Argentina reflejaron los efectos de la considerable devaluación del peso argentino en los costos denominados en pesos argentinos, cuyos efectos se contrarrestaron sólo parcialmente por una inflación durante ese mismo periodo. Los mayores costos en México fueron el resultado de un incremento en los costos de energía y materia prima, en tanto que los mayores costos en Italia se atribuyeron a la apreciación del euro frente al dólar americano.

Tubos con costura. La mejoría en el costo de los productos vendidos para los tubos de acero con costura fue generada por un volumen mayor, lo que propició una reducción en los costos fijos y semifijos por tonelada.

Energía. El costo de los productos vendidos para energía se redujo marginalmente.

Otros productos y servicios. El incremento en este renglón se debió a un marcado incremento en el volumen de ventas de productos de bajo margen y otros productos de acero.

Gastos de comercialización y administración

Durante 2002, los gastos de comercialización y administración tuvieron un incremento considerable a 567.5 millones de dólares, ó 17.6% de los ingresos por ventas netos, con respecto a 502.7 millones de dólares, ó 15.8% de los ingresos por ventas netos, durante 2001. Esta mejoría refleja principalmente un incremento en los gastos de ventas en nuestras operaciones de tubos con costura en Brasil, los nuevos impuestos a la exportación, a las transacciones financieras y otros impuestos no relacionados con las ganancias en Argentina y gastos de ventas más altos relacionados con el creciente suministro de servicios de valor agregado a nuestros clientes, lo cual más que compensó la reducción en gastos de comercialización y administración en nuestras operaciones en Argentina, a partir de la considerable devaluación del peso argentino. Los gastos de ventas más altos en Brasil se atribuyeron a un volumen mayor de exportaciones, cambios en las condiciones de venta y costos derivados de la resolución de una demanda contractual.

Otros ingresos (egresos) de operación

Otros ingresos y egresos de operación fueron de 10.8 millones de dólares en 2002, en comparación con 64.4 millones de dólares en el ejercicio previo. La mejoría se atribuyó principalmente a ingresos de operación más altos, así como al efecto de las provisiones registradas con respecto al litigio con BHP. Otros ingresos de operación de 18.0 millones de dólares en 2002, comparados con 0.6 millones de dólares en 2001, resultaron de devoluciones por concepto de primas de seguros, ganancias sobre instrumentos del gobierno y el producto de la venta de almacenes. Otros egresos de operación ascendieron a 28.8 millones de dólares en 2002, en comparación con 64.9 millones de dólares en 2001. Otros egresos de operación en 2001 incluyeron 41.1 millones de dólares correspondientes a una provisión creada con respecto al litigio de BHP, en tanto que otros egresos de operación en 2002 reflejaron principalmente un incremento de 18.9 millones de dólares para dicha provisión.

Resultados financieros

Los resultados financieros para 2002 mostraron un pérdida neta de 20.6 millones de dólares, comparado con una pérdida de 25.6 millones de dólares en el ejercicio previo. Esta mejoría se atribuyó principalmente a una reducción en los intereses netos de 20.3 millones en 2002, comparado con 41.1 millones en 2001, como resultado de una menor deuda neta, parcialmente contrarrestada por una pérdida de 8.8 millones de dólares por un incremento en los descuentos financieros a las ventas a crédito en dólares a clientes en Argentina, como consecuencia de la devaluación del peso argentino, y una pérdida de 5.3 millones de dólares debida a menores ganancias cambiarias.

Ganancia (pérdida) por participación en los resultados de asociadas

Nuestra participación en los resultados de asociadas generó una pérdida de 6.8 millones de dólares en 2002, en tanto que en el ejercicio previo, la pérdida fue de 41.3 millones de dólares. Esta menor pérdida se debió primordialmente a menores pérdidas relacionadas con nuestra inversión indirecta en Sidor (7.7 millones de dólares en 2002, frente a 31.3 millones de dólares en 2001). Adicionalmente, en 2001 vendimos nuestra participación en Siderar y DMV Stainless, que había generado pérdidas por 9.8 millones de dólares en 2001.

Impuesto a las ganancias

Durante el ejercicio de 2002, registramos una provisión para el impuesto a las ganancias de 219.3 millones de dólares, en relación con 109.0 millones de dólares para 2001. El incremento de 101% en la provisión para el impuesto a las ganancias reflejó sobre todo el mayor resultado de operación de nuestras subsidiarias en Argentina, como resultado de la marcada reducción en sus costos de ventas, a raíz de la devaluación del peso argentino y otros ingresos derivados del efecto de la devaluación del peso argentino en su posición monetaria en moneda extranjera (incluyendo activos en fondos fiduciarios). En 2002 también recuperamos 36.8 millones de impuesto a las ganancias a raíz de un fallo en nuestro favor en una demanda por inequidad fiscal hecha por nuestra subsidiaria en México.

En 2001, nuestro resultado de operación se vio afectado por un cargo por impuestos diferidos de 109.9 millones de dólares, debido al efecto de la devaluación del peso argentino en la base gravable de los activos no monetarios en nuestras subsidiarias en Argentina. En 2002, nuestro resultado de operación se vio afectado por otro cargo por impuestos diferidos de 25.3 millones de dólares por el mismo concepto.

Participación minoritaria

La participación minoritaria en 2002 mostró una pérdida de 142.4 millones de dólares, comparada con una pérdida de 74.6 millones en el ejercicio previo. Esta mayor pérdida se debió principalmente a mejores resultados de la mayoría de las sociedades de Tenaris y a los consiguientes incrementos en los montos atribuibles a la participación minoritaria en esas sociedades, especialmente en:

- Tamsa, donde los dividendos a los accionistas minoritarios fueron de 63.6 millones de dólares en 2002, en comparación con 34.7 millones de dólares en 2001;
- Siderca, donde los dividendos a los accionistas minoritarios fueron de 39.7 millones de dólares en 2002, en comparación con 25.6 millones de dólares en 2001;
- Confab, donde los dividendos a los accionistas minoritarios fueron de 31.0 millones de dólares en 2002, en comparación con 12.6 millones de dólares de las pérdidas de Confab en 2001; y
- Dalmine, donde los dividendos a los accionistas minoritarios fueron de 6.4 millones de dólares en 2002, en comparación con 1.4 millones de dólares de las pérdidas de Dalmine en 2001.

La participación minoritaria atribuible a la participación en Siderca, Tamsa y Dalmine adquirida en la oferta de canje concluida en diciembre de 2002 mostró una pérdida de 99.5 millones de dólares en 2002, en comparación con una pérdida de 54.5 millones de dólares en 2001.

Resultado neto del ejercicio

Registramos un resultado neto del ejercicio de 94.3 millones de dólares en 2002, en comparación con 81.3 millones de dólares en 2001. El resultado neto del ejercicio antes de la deducción de la participación minoritaria atribuida a la participación en las subsidiarias consolidadas adquiridas en la oferta de canje concluida en diciembre de 2002 se incrementó a 193.8 millones en 2002, en comparación con 135.8 millones en 2001. Esta mejoría se atribuyó a diversos factores, incluyendo mejores resultados financieros y de operación, menores pérdidas por participación en resultados de asociadas y una devolución de impuestos en nuestra principal subsidiaria de México, parcialmente contrarrestado por un incremento en la provisión para el impuesto a las ganancias.

B Liquidez y fuentes de financiamiento

La liquidez se refiere a los activos financieros disponibles para financiar las operaciones de nuestro negocio y pagar nuestras obligaciones de corto plazo. Estos activos financieros líquidos constan de caja, bancos y equivalentes de efectivo, que incluyen inversiones de corto plazo de gran liquidez.

Manejamos nuestra liquidez utilizando fondos derivados de las operaciones y de créditos comerciales. Con estos fondos, financiamos principalmente nuestro capital de trabajo y los programas de inversiones en activo fijo, y realizamos adquisiciones —incluyendo adquisiciones adicionales de participación minoritaria en subsidiarias consolidadas, una mayor contribución indirecta en Sidor en relación con su reestructura financiera y la adquisición de una planta generadora de energía en Argentina, así como para pagar dividendos a nuestros accionistas.

Consideramos que los fondos derivados de las operaciones y los créditos externos serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo y pagar el servicio de la deuda en el futuro cercano. También consideramos que nuestra liquidez e inversiones en activo fijo nos permiten la suficiente flexibilidad para manejar nuestros gastos de capital programados y para hacer frente a cambios de corto plazo en las condiciones del negocio. Actualmente no prevemos cambios importantes en nuestra mezcla o costos de recursos financieros.

Tenemos un enfoque conservador con respecto al manejo de la liquidez y concentramos nuestros fondos en los principales centros financieros (principalmente, Nueva York y Londres). Tenemos inversiones en mercado de dinero, así como instrumentos de renta variable a tasa fija o tasa variable, de los principales emisores. Además de caja, bancos y equivalentes de efectivo, tenemos otras inversiones que ascienden a 138.3 millones de dólares, que son los recursos financieros colocados por subsidiarias en Argentina y Brasil en fondos fiduciarios *offshore*. Estos fondos fiduciarios se suscribieron en 2001 y 2002, a un plazo de tres años, con el único fin de apoyar las operaciones de nuestras subsidiarias en Argentina y Brasil.

Nuestra caja, bancos y equivalentes de efectivo están denominados principalmente en dólares estadounidenses, y mantenemos el mínimo requerido en otras monedas, únicamente para financiar nuestras necesidades de efectivo. Al 31 de diciembre de 2003, los activos con liquidez denominados en dólares americanos representaron 75.3% de los activos financieros totales. En términos generales, estos activos financieros (excluyendo las inversiones corrientes) representaron 5.75% de los activos totales, en comparación con 7.46% en 2002. Para mayor información sobre nuestra liquidez, ver la nota 17 de los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

La siguiente tabla muestra nuestros activos financieros al final de cada uno de los tres años que se indican:

<i>Miles de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Fondos netos derivados de actividades operativas	275,636	461,436	544,228
Fondos netos aplicados a actividades de inversión	(252,245)	(180,606)	(284,340)
Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento .	(83,182)	(184,376)	(138,021)
Aumento (disminución) en caja, bancos y equivalentes de efectivo	(59,791)	96,454	121,867
Efecto cambiario en caja, bancos y equivalentes de efectivo	3,089	(5,732)	(4,943)
Caja, bancos y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	304,536	213,814	96,890
Caja, bancos y equivalentes de efectivo al final del periodo	247,834	304,536	213,814

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2003 y 2002

La partida de caja, bancos y equivalentes de efectivo se redujo 56.7 millones de dólares a 247.8 millones de dólares, de 304.5 millones de dólares al 31 de diciembre de 2002. Además, teníamos otras inversiones por 138.3 millones de dólares en fondos fiduciarios establecidos para apoyar las operaciones de nuestras subsidiarias en Argentina y Brasil. Al 31 de diciembre de 2002, estos fondos fiduciarios se clasificaron como otras inversiones no corrientes, las cuales ascendieron a 135.8 millones de dólares.

Fondos netos derivados de actividades operativas. Los fondos netos derivados de actividades operativas registraron 275.6 millones de dólares en 2003, en comparación con 461.4 millones de dólares en 2002. Este considerable decremento se debió principalmente a un aumento de 132.4 millones de dólares en impuestos a las ganancias pagados, así como a una disminución de 78.3 millones de dólares en las ganancias brutas, debido sobre todo a menores ventas de tubos con costura.

Fondos netos aplicados a actividades de inversión. Los fondos netos aplicados a actividades de inversión ascendieron a 252.2 millones de dólares en 2003, en comparación con 180.6 millones de dólares durante el ejercicio 2002. El incremento se atribuyó principalmente a adquisiciones, incluyendo adquisiciones adicionales de participación minoritaria en subsidiarias consolidadas, una mayor contribución indirecta en Sidor relacionada con su reestructura financiera y a la adquisición de una planta generadora de energía en Argentina. Las inversiones en activo fijo neto (incluyendo la inversión en activos intangibles, netos de los ingresos derivados de la venta de propiedades, planta y equipo, e intangibles) fue de 156.7 millones de dólares, en comparación con 133.2 millones de dólares en 2002. Este aumento se debió a una mayor inversión en sistemas de información y un pequeño incremento de la inversión en propiedades, planta y equipo.

Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento. Los fondos netos aplicados a actividades de financiamiento fueron 83.2 millones de dólares en 2003, en comparación con 184.4 millones de dólares en 2002. La reducción se atribuyó sobre todo a un incremento en las deudas bancarias y financieras de 45.9 millones de dólares, mientras que en 2002 las deudas bancarias y financieras se redujeron 103.6 millones de dólares, lo que se compensó parcialmente por un pago de dividendos mayor.

Capital de trabajo neto. El capital de trabajo neto, como se muestra en la nota 30 de los estados contables consolidados, aumentó 107.2 millones, reflejando principalmente un incremento en inventarios (151.8 millones de dólares).

La relación entre deuda y activos totales permaneció estable, en 0.54 a 1, al 31 de diciembre de 2003, en comparación con 0.54 a 1, al 31 de diciembre de 2002.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2002 y 2001

La caja, bancos y equivalentes de efectivo se incrementaron 90.7 millones de dólares a 304.5 millones de dólares, de 213.8 millones de dólares al 31 de diciembre de 2001. Adicionalmente, teníamos inversiones por 135.8 millones de dólares en fondos fiduciarios suscritos para apoyar las operaciones de nuestras subsidiarias en Argentina y Brasil.

Fondos netos derivados de actividades operativas. Los fondos netos derivados de actividades operativas registraron 461.4 millones de dólares en 2002, en comparación con 544.2 millones de dólares en 2001. Este considerable decremento se debió principalmente a un aumento de 100.8 millones de dólares, en comparación con una disminución de 50.6 millones de dólares, en capital de trabajo, lo cual se contrarrestó parcialmente por un incremento en la participación minoritaria de 67.8 millones.

Fondos netos aplicados a actividades de inversión. Los fondos netos aplicados a actividades de inversión fueron 180.6 millones de dólares en 2002, en comparación con 284.3 millones de dólares durante 2001. Esta significativa disminución se atribuyó sobre todo a una menor inversión en activo fijo y en fondos fiduciarios. Durante este periodo, los fondos fueron utilizados principalmente en actividades de inversión, incluyendo 124.6 millones de dólares en propiedades, planta y equipo, 23.0 millones de dólares en activos intangibles, 32.3 millones de dólares en fondos fiduciarios suscritos para apoyar las operaciones de Tenaris en Argentina y Brasil y 14.8 millones de dólares relacionados con la oferta de canje concluida en diciembre de 2002, compensados en parte por 14.4 millones de

dólares derivados de la venta de propiedades, planta y equipo. Las inversiones en activo fijo (incluyendo inversiones en activos intangibles) fue de 133.2 millones de dólares, en comparación con 183.0 millones de dólares en 2001.

Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento. Los fondos netos aplicados a actividades de financiamiento fueron de 184.4 millones de dólares en 2002, en comparación con 138.0 millones de dólares en 2001, y consistieron en repagos netos de créditos bancarios y financieros de 103.6 millones de dólares, así como el pago de dividendos por 80.8 millones de dólares.

Capital de trabajo neto. El capital de trabajo neto se incrementó 100.8 millones de dólares, reflejando un incremento en créditos por ventas y otros créditos (156.2 millones de dólares) y una disminución de inventarios (55.5 millones de dólares), pagos anticipados de clientes (32.4 millones de dólares) y deudas comerciales (59.4 millones de dólares).

La relación entre deuda y activos totales permaneció estable, en 0.54 a 1 al 31 de diciembre de 2002, comparada con 0.53 a 1 al 31 de diciembre de 2001.

Principales fuentes de financiamiento

Política de financiamiento

Nuestra política es mantener un alto grado de flexibilidad en las actividades de operación e inversión, manteniendo niveles de liquidez adecuados y garantizando nuestro acceso a fuentes de financiamiento fácilmente disponibles. Basamos nuestras decisiones financieras, incluyendo la elección del tipo, la moneda, la tasa de interés y el plazo del instrumento en las condiciones del mercado y el uso que se le dará a los fondos.

Deudas financieras

Nuestras deudas financieras consisten en préstamos bancarios, giros bancarios en descubierto, bonos y otros préstamos y arrendamientos financieros. Estos instrumentos están denominados principalmente en dólares americanos y euros. Al 31 de diciembre de 2003, las deudas financieras denominadas en dólares y en euros representaban 41% y 46%, respectivamente, de las deudas financieras totales.

Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 18 de nuestros estados contables consolidados y auditados.

Principales deudas bancarias y financieras

En diciembre de 2003, Tamsa suscribió un préstamo sindicado a tres años por 150 millones de dólares. Los fondos obtenidos se utilizarán para refinanciar otra deuda de aproximadamente 100 millones de dólares que venció en diciembre de 2003. Los principales compromisos asumidos como parte de este préstamo se relacionan con el mantenimiento de niveles mínimos de capital de trabajo, no asumir nuevo endeudamiento por encima de niveles acordados o establecer nuevas garantías sobre ciertos activos, y el mantenimiento de ciertos niveles de pago de deuda, calculados sobre los estados contables de Tamsa.

En junio de 2003, Dalmine suscribió un préstamo a cuatro años denominado en euros por un monto aproximado de 33 millones de dólares. Dalmine garantiza el préstamo con las propiedades de la compañía.

Algunas líneas de crédito importantes suscritas en años previos incluyen un préstamo sindicado por 50.0 millones de dólares denominado en euros, con vencimiento en julio de 2008, y un *bullet bond* por 65.4 millones de dólares, denominado en euros, con vencimiento en diciembre de 2005, ambos suscritos por Dalmine.

Las deudas bancarias y financieras incluyen préstamos garantizados con las propiedades de Dalmine y Confab por un monto total de 308.9 millones de dólares. Únicamente uno de estos préstamos supone compromisos asumidos, que se relacionan principalmente con mantener el endeudamiento y la cobertura de intereses en niveles específicos.

Al 31 de diciembre de 2003, habíamos cumplido con todos los compromisos asumidos. Consideramos que los compromisos actuales nos darán una gran flexibilidad operativa y financiera, y no afectarán nuestra capacidad de obtener préstamos adicionales a tasas competitivas.

C Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etcétera

Ver Artículo 4 “Información sobre la Sociedad – Investigación y desarrollo”.

D Información sobre tendencias

Ver Artículo 4 “Información sobre la Sociedad – Tendencias Factores principales que afectan los precios de petróleo y gas”.

E Compromisos fuera de balance

No utilizamos “compromisos fuera de balance”, tal como definen el término las reglas de la SEC vigentes. Sin embargo, sí tenemos varios compromisos fuera de balance, como se describe en la nota 24(v) de los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

F Obligaciones contractuales y compromisos comerciales

La tabla siguiente resume nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2003, y el efecto que se espera que dichas obligaciones tengan en nuestra liquidez y flujo de efectivo en periodos futuros.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Adeudos por periodo al 31 de diciembre de 2003				
	Total	Menos 1 año	1-3 años	4-5 años	Después 5 años
Obligaciones contractuales					
Obligaciones de arrendamiento financiero	14.7	5.3	3.8	2.2	3.5
Otras deudas	818.9	453.6	303.4	46.2	15.8
Deudas bancarias y financieras	833.6	458.9	307.2	48.3	19.3
Cuentas por pagar – Resolución litigio BHP ⁽¹⁾	163.9	109.3	54.7	-	-
Total de obligaciones contractuales	997.5	568.2	361.9	48.3	19.3

⁽¹⁾ En enero de 2004, el primer vencimiento de 54.5 millones de dólares fue pagado.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Montos comprometidos totales	Monto del compromiso Vencimiento por periodo al 31 de diciembre de 2003			
		Menos 1 año	1-3 años	4-5 años	Después 5 años
Compromisos comerciales					
Garantías.....	23.5	-	23.5	-	-
Total de compromisos comerciales.....	23.5	-	23.5	-	-

⁽¹⁾ De acuerdo con las normas de contabilidad aplicables, únicamente se incluyen las garantías emitidas en relación con las obligaciones de terceros no afiliados. Adicionalmente, en el curso ordinario del negocio, las subsidiarias de Tenaris emiten garantías en relación con compromisos de pago y/o desempeño realizados por otras subsidiarias de Tenaris; éstos se han excluido de esta tabulación para evitar duplicación de pasivos, en los casos aplicables.

G Acontecimientos recientes

Silcotub

El 19 de marzo de 2004 firmamos una carta de intención con un grupo de inversionistas privados, con el propósito de obtener un interés mayoritario en S.C. Silcotub, S.A., Zalau. En junio, las negociaciones que tenían la finalidad de realizar dicha adquisición han concluido sin éxito.

Posven

El 27 de abril de 2004, conjuntamente con Sidor, firmamos un acuerdo con Posven para la compra de sus activos por 120 millones de dólares. Su activo principal es una planta industrial para la producción de briqueta de hierro reducida en caliente (HBI), ubicada en Ciudad Guayana, Venezuela. La adquisición está sujeta a diversas condiciones, incluyendo la transferencia de los contratos de operación en términos satisfactorios. Dicha planta, la cual tiene un diseño para una capacidad anual de 1.5 millones de toneladas de HBI, fue cerrada poco tiempo después de haber comenzado operaciones y ha estado inactiva desde 2001.

Pago de dividendos

El 14 de junio de 2004, se pagó un dividendo de 0.1144 dólares por acción y 1.144 dólares por ADS, por un total de 135 millones de dólares. Para información adicional sobre este dividendo, ver el Artículo 8 “Información financiera – Estados contables consolidados y otra información financiera – Política de dividendos”

Artículo 6 Consejeros, directivos y empleados

A. Consejeros y grupo directivo

Consejo de administración

La administración de la Sociedad está representada por un consejo de administración. Nuestros estatutos estipulan que el consejo de administración debe constar de por lo menos tres y hasta 15 consejeros; sin embargo, si las acciones de la Sociedad están listadas en una bolsa de valores, el número mínimo de consejeros debe ser cinco. El consejo de administración se reúne por lo menos cuatro veces por año, o tan frecuentemente como lo requieran los intereses de la Sociedad. La mayoría de los miembros del consejo constituyen un quórum, y las resoluciones deben adoptarse por el voto de una mayoría de consejeros presentes. En caso de empate, el presidente tiene derecho a emitir el voto decisivo.

Los consejeros son electos en la asamblea anual ordinaria de accionistas para prestar sus servicios por periodos renovables de un año, según lo decidan los accionistas. Los estatutos de la Sociedad estipulan que, en caso de que sus acciones estén listadas en por lo menos una bolsa de valores, ésta debe tener un comité de auditoría formado por tres miembros, dos de los cuales, por lo menos, deben calificar como consejeros independientes.

Conforme a los estatutos de la Sociedad, un consejero independiente es aquel que:

- no tiene ni ha tenido un puesto ejecutivo en la Sociedad o en alguna de sus subsidiarias en los últimos cinco años;
- no es una persona que nos controle, directa o indirectamente, ni es miembro del consejo de administración de una sociedad que nos controle, ya sea directa o indirectamente;
- no tiene (ni está afiliado a una sociedad o entidad que tenga) una relación de negocios importante con nosotros, nuestras subsidiarias o nuestro accionista mayoritario;
- no está ni ha estado afiliado con, ni empleado por un auditor que trabaje o haya trabajado con nosotros, nuestras subsidiarias o nuestro accionista mayoritario durante un plazo de cinco años; y
- no es cónyuge, padre, hermano o pariente hasta en tercer grado de cualesquiera de las personas arriba mencionadas.

Dado que las acciones de la Sociedad han estado listadas en al menos una bolsa de valores desde que concluyó la oferta de canje para Siderca, Tamsa y Dalmine, los accionistas, en la asamblea celebrada el 14 de diciembre de 2002, designaron nuevos consejeros, incluyendo consejeros independientes, para cumplir con el requisito de que la Sociedad debe tener, en estas circunstancias, un mínimo de cinco consejeros y un comité de auditoría con al menos dos miembros independientes.

Hasta el 10 de junio de 2003, fecha de su fallecimiento, Roberto Rocca actuó como presidente y miembro de nuestro consejo de administración. El 1 de septiembre de 2003, Paolo Rocca fue electo presidente del consejo de administración, manteniendo su cargo de CEO, y Lucio Bastianini fue electo como director provisional. El 17 de febrero de 2004, Pedro Pablo Kuczynski renunció a su cargo de director al ser designado Ministro de Economía y Finanzas del gobierno de Perú. La tabla siguiente presenta a nuestros actuales consejeros, sus respectivos cargos en el consejo, la función principal que desempeñan, los años como consejeros y su fecha de nacimiento.

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Función principal</u>	<u>Años como consejero</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>
Lucio Bastianini	Consejero	Vicepresidente del Consejo de Administración de San Faustín	—	1925
Roberto Bonatti ⁽¹⁾	Consejero	Presidente de San Faustín	1	1949
Carlos Franck	Consejero	Presidente de Santa María	1	1950
Bruno Marchettini	Consejero	Director de Tecnología de Grupo Techint	1	1941
Gianfelice Mario Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración de San Faustín	1	1948

Nombre	Cargo	Función principal	Años como consejero	Fecha de nacimiento
Paolo Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración y CEO de Tenaris, y CEO de Grupo Techint	2	1952
Jaime Serra Puche	Consejero	Socio de S.A.I. Consultores, S.C. México	1	1951
Amadeo Vázquez y Vázquez	Consejero	Presidente de Telecom, Argentina	1	1942
Guillermo F. Vogel	Consejero	Vicepresidente de Tamsa y vicepresidente de Finanzas de Tenaris	1	1950

(1) Roberto Rocca era el padre de Paolo Rocca y Gianfelice Rocca, y tío de Roberto Bonatti. Paolo Rocca y Gianfelice Rocca son hermanos, y Roberto Bonatti es primo hermano de Paolo y Gianfelice Rocca.

Lucio Bastianini. El señor Bastianini es vicepresidente del consejo de administración de San Faustín, director y presidente de Industrial Investments Inc. (Industrial Investments), vicepresidente de Associazione Fabricanti Macchine per Ufficio, miembro del consejo de administración de la Camera di Commercio Americana per L'Italia y miembro del consejo de administración del Instituto Studi Direzionali. Ha ocupado diversos cargos en distintas sociedades, entre los que se incluyen director general de Compagnie Viticole et Agricole, director general de Gruppo Cinzano y presidente de Sperry Rand Italia S.p.A. El señor Bastianini es ciudadano italiano.

Roberto Bonatti. El señor Bonatti, de nacionalidad italiana, es presidente de San Faustín, presidente de Tecpetrol y consejero de Industrial Investments, Siderca y Siderar.

Carlos Franck. El señor Franck, de nacionalidad argentina, es presidente de Santa María y consejero de Tecpetrol y Siderar.

Bruno Marchettini. El señor Marchettini, de nacionalidad italiana, es director de tecnología de grupo Techint y consejero de San Faustín y Siderar.

Gianfelice Mario Rocca. El señor Rocca, ciudadano italiano, es presidente del consejo de administración de San Faustín, consejero de Industrial Investments, consejero de Dalmine, consejero de Tamsa, presidente de Grupo Humanitas y presidente del consejo de administración de Techint-Compagnie Tecnica Internazionale S.p.A., Techint S.A. de C.V. y Techint Cimimontubi S.p.A. Además, es integrante del consejo de administración o del comité ejecutivo de diversas sociedades, entre ellas Sirti S.p.A., Riunione Adriatica di Sicurtà, Zucchi Vincenzo S.p.A. y Cam Finanziara S.p.A.

Paolo Rocca. El señor Rocca es el presidente de nuestro consejo de administración y CEO. También es CEO de Siderca, presidente del consejo de administración de Tamsa, vicepresidente ejecutivo del consejo de administración de Dalmine y vicepresidente del consejo de administración de Confab. Asimismo es CEO de grupo Techint, consejero de Industrial Investments, consejero de Tecpetrol, presidente del consejo de administración de Siderar y miembro del consejo de administración de Amazonia. Ingresó a grupo Techint en 1985, como asistente del presidente del consejo de administración de Techint Financing Corporation. En 1986, fue nombrado miembro del consejo de administración y, en 1990, vicepresidente ejecutivo de Siderca. El señor Rocca tiene nacionalidad italiana.

Jaime Serra Puche. El señor Serra Puche, de nacionalidad mexicana, es socio de S.A.I. Consultores, S.C. y consejero de Fondo México, Grupo Ferroviario Mexicano, Bardahl, Grupo Modelo, Vitro, RMM Global Sourcing Solutions y Chiquita Brands. El señor Serra Puche ocupó los cargos de subsecretario de Ingresos, secretario de Comercio y secretario de Hacienda, y tuvo a su cargo las negociaciones y la implementación del TLCAN.

Amadeo Vázquez y Vázquez. El señor Vázquez y Vázquez, de nacionalidad argentina, es presidente de Telecom Argentina, consejero de BBVA Banco Francés y Gas Natural Ban, miembro del consejo de la Bolsa de Valores de Buenos Aires y vicepresidente de la Fundación Mediterránea.

Guillermo Vogel. El señor Vogel, ciudadano mexicano, es vicepresidente de Tamsa, vicepresidente del American Iron & Steel Institute y presidente del Consejo del Acero de América del Norte. Además, el señor Vogel es

consejero de Amazonia, del Instituto Latinoamericano del Fierro y el Acero, Citibank-Banamex, Grupo Collado, Colegio Alemán Alexander von Humboldt y Eximpro.

Responsabilidad de los consejeros

Conforme a la ley de Luxemburgo, un consejero es responsable por daños causados por errores de administración, tales como actos ilícitos cometidos durante la ejecución de su mandato, y frente a nosotros, nuestros accionistas y terceros, en caso de que nosotros, nuestros accionistas o terceros sufran una pérdida debido a una violación de la Ley de Sociedades de Luxemburgo o nuestros estatutos. Conforme a la ley de Luxemburgo, las operaciones con partes relacionadas que involucran a consejeros podrían estar sujetas a los procedimientos de aprobación establecidos por la ley de Luxemburgo y tendrían que ser reportados en la siguiente asamblea de accionistas. Cualquier consejero puede ser removido de su cargo o designado nuevamente en cualquier momento, mediante una resolución de los accionistas adoptada por un voto mayoritario, independientemente del número de acciones presentes o representadas en la asamblea.

Un consejero no será responsable si, no obstante su presencia en la asamblea en la que una resolución haya sido adoptada o a pesar de su oposición a esa resolución, haya notificado al consejo de administración que tenía conocimiento del asunto y haya solicitado que se registrara su declaración en el acta de la asamblea. Los consejeros deben reportar su oposición en la siguiente asamblea de accionistas antes de que se vote cualquier otra resolución.

La Sociedad puede iniciar acciones en contra de consejeros por daños mediante una resolución de la asamblea de accionistas, con un voto de más de 50% y sin que haya quórum. Cualquier accionista puede proceder legalmente contra un consejero que malverse activos de la sociedad o cometa abuso de confianza.

Audidores

Nuestros estatutos estipulan el nombramiento de por lo menos un auditor externo designado entre los miembros del Instituto de Auditores Independientes de Luxemburgo. La principal responsabilidad del auditor externo es auditar nuestros estados contables anuales y presentar un informe a la asamblea anual de accionistas. Los auditores son designados por los accionistas mediante una resolución adoptada por un voto mayoritario, independientemente del número de acciones presentes o representadas. Los accionistas pueden determinar el número y el periodo de funciones de los auditores en la asamblea general. La ley de Luxemburgo no permite que los consejeros presten sus servicios de manera simultánea como auditores. El periodo de funciones de un auditor externo no será mayor de un año y podrá ser nombrado de nuevo y removido en cualquier momento.

Firmas afiliadas a PricewaterhouseCoopers, han actuado como nuestros auditores externos desde 2002.

Grupo directivo

Nuestro actual grupo directivo está formado por:

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Fecha de nacimiento</u>
Paolo Rocca	Presidente del Consejo de Administración	1952
Alberto Valsecchi	Director de Operaciones	1944
Carlos Condorelli	Director de Finanzas	1951
Germán Curá	Director Comercial	1962
Alejandro Lammertyn	Director de la Cadena de Suministro	1965
Marco Radnic	Director de Recursos Humanos	1949
Carlos San Martín	Director de Tecnología	1943
Guillermo Noriega	Gerente del Área del Cono Sur	1950
Sergio de la Maza	Gerente del Área Mexicana	1956
Vincenzo Crapanzano	Gerente del Área Europea	1952
Marcelo Ramos	Director Administrativo de las Operaciones Japonesas	1963
Ricardo Soler	Director Administrativo de las Operaciones de Tubos con Costura	1951

Paolo Rocca. El señor Rocca es presidente de nuestro consejo de administración y CEO. También es CEO de Siderca, presidente del consejo de administración de Tamsa, vicepresidente ejecutivo del consejo de administración

de Dalmine y presidente del consejo de administración de Siat y vicepresidente del consejo de administración de Confab. Asimismo, es presidente del consejo de administración de grupo Techint, presidente del consejo de administración de Siderar y miembro del consejo de administración de Amazonia. Trabajó por primera vez con grupo Techint en 1985 como asistente del presidente del consejo de administración de Techint Financing Corporation. En 1986, se convirtió en miembro del consejo de administración y, en 1990, en vicepresidente ejecutivo de Siderca. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Alberto Valsecchi. El señor Valsecchi presta sus servicios actualmente como director de operaciones. Se unió a grupo Techint en 1968 y ha ocupado varios cargos en Tenaris así como, en el grupo Techint, incluyendo director administrativo de Siderca y director administrativo de Dalmine, así como gerente del área europea. Asumió su cargo actual en febrero de 2004.

Carlos Condorelli. El señor Condorelli es actualmente nuestro director de finanzas, cargo que asumió el 22 de octubre de 2002. Comenzó su carrera dentro de grupo Techint en 1975 como analista en el departamento contable y de administración de Siderar. Ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris y otras sociedades del grupo Techint, incluyendo la dirección de finanzas y administración de Tamsa y la presidencia del consejo de administración de Empresa Distribuidora La Plata S.A. (Edelap), una sociedad argentina proveedora de servicios públicos, anteriormente controlada por grupo Techint.

Germán Curá. El señor Curá presta actualmente sus servicios como nuestro director comercial. Es ingeniero naval y trabajó por primera vez con Siderca en 1988. Anteriormente, prestó sus servicios como director de exportación de Siderca y director de la unidad de negocios de Tenaris Oilfield Services.

Alejandro Lammertyn. El señor Lammertyn es actualmente nuestro director de cadena de suministro y, como tal, es responsable de la ejecución de todas las entregas contractuales a los clientes. Comenzó su carrera en Tenaris en 1990 como analista de proyectos especiales en Siderca.

Marco Radnic. El señor Radnic está a cargo de la dirección de recursos humanos de Tenaris. Inició su carrera en el Departamento de Ingeniería Industrial de Siderar en 1975. Posteriormente, ocupó diferentes puestos en las áreas técnicas de Siderca y Techint. Después de desempeñar varios cargos en las áreas de comercialización y adquisición en Europa, en 1996 fue nombrado director comercial de Dalmine. En 1998, se hizo cargo de la unidad de negocios de Servicios de Proceso y Energía de Tenaris. En 2001, fue designado como el jefe de personal corporativo de Paolo Rocca en Buenos Aires.

Carlos San Martín. El señor San Martín se desempeña actualmente como nuestro director de tecnología. Es responsable de las actividades de aseguramiento de la calidad e investigación y desarrollo, además de fungir como presidente honorario de NKKTubes. Se unió a grupo Techint en 1968 y ha ocupado varios cargos tanto ahí como en Tenaris, incluyendo el de director de comercialización de Siderca y director administrativo de NKKTubes.

Guillermo Noriega. El señor Noriega presta sus servicios como nuestro gerente del área Cono Sur y como director administrativo de Siderca. Comenzó su carrera en Siderca como ingeniero industrial en 1981. Anteriormente, prestó sus servicios como director comercial de Siderca para el mercado argentino. Asumió su cargo actual con Siderca en 2000.

Sergio de la Maza. El señor de la Maza es actualmente nuestro gerente del área mexicana, así como director y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Ingresó a Tamsa en 1980 y, de 1983 a 1988, trabajó en Dalmine. Posteriormente fue nombrado gerente de la nueva fábrica de tubos de Tamsa y, más tarde, gerente de operaciones y director de calidad de Tamsa. Ocupó luego los puestos de director de operaciones de Siderca. El 20 de octubre de 2003 asumió su cargo actual.

Vincenzo Crapanzano. El señor Crapanzano es actualmente gerente del área europea y también presta sus servicios como director administrativo de Dalmine. Anteriormente, ocupó el cargo de gerente del área mexicana y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Antes de unirse a Tenaris, ocupó diversos cargos en Grupo Falck desde 1979 hasta 1989. Cuando Dalmine adquirió los activos de Grupo Falck en 1990, fue nombrado director administrativo de la división de tubos estirados en frío. Asumió su cargo actual en enero de 2004.

Marcelo Ramos. El señor Ramos presta sus servicios como director administrativo de NKKTubes y nuestras operaciones japonesas. Se unió a grupo Techint en 1987 y ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris, incluyendo el de director de control de calidad en Siderca. Asumió su cargo actual con NKKTubes en 2002.

Ricardo Soler. El señor Soler presta sus servicios actualmente como director administrativo de nuestras operaciones de tubos con costura y vicepresidente ejecutivo de Confab y Siat. Comenzó su carrera en grupo Techint en 1974 como analista de planeación en Siderar. Asumió su cargo actual en Confab en 1999.

B. Remuneración

La remuneración de los consejeros se determina en la asamblea ordinaria anual de accionistas. El monto total de la remuneración pagada a los consejeros y principales directivos de la Sociedad – Paolo Rocca, Guillermo Vogel y Carlos Condorelli – junto con la remuneración pagada al grupo directivo en concepto de honorarios a consejeros de las subsidiarias de la Sociedad, fue de 4.9 millones de dólares durante 2003. La remuneración total para nuestros consejeros y directivos durante 2003, incluyendo el monto mencionado, fue de 8.6 millones de dólares.

C. Prácticas del consejo de administración

Ver Artículo 6.A “Consejeros, directivos y empleados – Consejeros y grupo directivo”.

No hay contratos de servicios entre ninguno de los consejeros y Tenaris que estipulen el pago de prestaciones luego de la terminación del empleo.

Comité de auditoría

En su primera asamblea, celebrada el 31 de enero de 2003, el nuevo consejo de administración de la Sociedad designó de entre sus miembros a Jaime Serra Puche, Amadeo Vázquez y Vázquez y Guillermo Vogel como miembros del comité de auditoría. El 26 de mayo de 2004, el consejo de administración de la Sociedad volvió a nombrar a estos consejeros como miembros de nuestro comité de auditoría.

Conforme a los estatutos de la Sociedad, el comité de auditoría debe informarle al consejo de administración de sus actividades y la pertinencia de los sistemas de control interno por lo menos cada seis meses, cuando se aprueben los estados contables anuales y semestrales. Adicionalmente, el reglamento del comité de auditoría estipula, entre otras cosas, el propósito y las responsabilidades de dicho comité. El comité apoya al consejo de administración en su labor de supervisión con respecto a nuestros estados contables y la independencia, el desempeño y los honorarios de nuestros auditores externos (ver artículo 16 C para más información sobre los procedimientos del comité de auditoría con respecto a los auditores externos). El comité de auditoría también cumple con otros deberes encargados por el consejo de administración de la Sociedad.

Adicionalmente, conforme a sus estatutos, el comité de auditoría debe revisar las operaciones (tal como se definen en dichos estatutos) en las que participe la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias con partes relacionadas. En el caso de operaciones realizadas por nuestras subsidiarias con partes relacionadas, nuestro comité de auditoría revisará aquellas operaciones en las que participen aquellas subsidiarias cuyo consejo de administración no tenga miembros independientes. Actualmente Confab es nuestra única subsidiaria con consejeros independientes. Nuestro comité de auditoría está facultado (al grado máximo que permite la legislación aplicable) a requerir de nosotros toda la información necesaria para revisar cualquier operación. La operación propuesta no se llevará a cabo a menos que: 1) las circunstancias de la operación propuesta justifiquen que debe realizarse antes de ser revisada por nuestro comité de auditoría o aprobada por el consejo de administración, y 2) la parte relacionada esté de acuerdo en dar marcha atrás a la operación si el consejo de administración no la aprueba.

D. Empleados

La tabla siguiente muestra el número de personas empleadas por Tenaris:

	Al 31 de diciembre de 2003
Argentina.....	4,852
México.....	2,444
Italia.....	3,235
Otros países.....	3,860
Total empleados.....	14,391

Los empleados en otros países, se encuentran ubicados principalmente en otros países donde tenemos instalaciones productivas, tales como Brasil, Japón, Canadá y Venezuela. Al 31 de diciembre de 2003, teníamos 2,291 empleados en Brasil involucrados en la producción de tubos de acero con costura y equipo industrial, 591 en Japón y 403 en Canadá.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, el número de personas empleadas por Tenaris era de 13,841 y 14,127, respectivamente.

El número de empleados aumentó durante 2003, debido a la inclusión en nuestra nómina de trabajadores previamente subcontratados en Japón, una disminución de empleados en Brasil, como resultado de la menor demanda de estructuras metálicas y tubos con costura, y un aumento de empleados en Argentina, lo que refleja la mayor producción de tubos sin costura y la incorporación de una subsidiaria generadora de energía eléctrica.

Argentina

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos 4,852 empleados en Argentina, de los cuales alrededor de 68% estaban representados por la Unión Obrera Metalúrgica de la República Argentina (UOMRA), y cerca de 5% por la Asociación de Supervisores de la Industria Metalmeccánica de la República Argentina (ASIMRA). Los empleados representados por la UOMRA están incluidos en un contrato colectivo de trabajo celebrado en 1975, que abarca a todos los trabajadores de la industria acerera y metalúrgica. Estos empleados también están incluidos en acuerdos complementarios con nuestras subsidiarias en Argentina. Estos contratos reglamentan los aspectos de organización laboral específicos de la sociedad y la estructura de remuneración relacionada con desempeño, productividad, asistencia, niveles de producción, calidad y resultados de la empresa. Dichos contratos complementarios están sujetos a una revisión periódica, conforme a los cambios de circunstancias, y se actualizan continuamente para fijar metas de competitividad, calidad, seguridad y eficiencia. Los empleados representados por la ASIMRA están sujetos únicamente al contrato colectivo de trabajo de Siderca celebrado con ASIMRA. Este contrato colectivo de trabajo establece específicamente los reglamentos relativos a remuneración, organización del trabajo, ausencias autorizadas, vacaciones, prestaciones y otras relaciones laborales. Los niveles básicos de salarios en la industria acerera permanecieron estables durante el periodo en que entró en vigor la Ley de Convertibilidad. La reciente devaluación del peso argentino en 2001/2002 llevó a una caída sustancial en términos de los valores en dólares americanos de estos contratos durante 2002, lo cual se revirtió en parte durante 2003, ya que el peso argentino se apreció frente al dólar americano y los salarios se incrementaron en términos nominales.

Consideramos que mantenemos buenas relaciones con nuestros empleados y sus sindicatos en Argentina. La última huelga por parte de nuestros empleados argentinos tuvo lugar de julio a septiembre de 1992, y fue organizada por los trabajadores del taller.

México

Al 31 de diciembre de 2003 teníamos 2,444 empleados en México, de los cuales 77% eran personal de producción, aseguramiento de calidad y mantenimiento. Aproximadamente 58% de los empleados están representados por una filial local de la Confederación de Trabajadores Mexicanos (CTM), el principal sindicato laboral en México con el que nuestra principal subsidiaria mexicana ha celebrado contratos colectivos de trabajo desde 1953.

Los salarios y prestaciones para los empleados sindicalizados son fijados por contratos que cubren periodos de un año a partir del 1 de mayo de cada año. Como resultado de las negociaciones con la CTM en 2001, 2002 y 2003, hubo incrementos salariales, sin incluir el reparto de utilidades estipulado por la ley, de 10%, 6% y 4.8%, respectivamente. Consideramos que tenemos relaciones satisfactorias con nuestros empleados y la CTM en México. La capacidad para adaptarnos a las cambiantes condiciones del mercado en 1998 y 1999 fue posible gracias a la

puesta en marcha de paros temporales, que nos permitieron ajustar los niveles de producción a la demanda del mercado, al tiempo que mantuvimos los márgenes de eficiencia y operativos. Las suspensiones técnicas, previstas por el derecho laboral mexicano, fueron apoyadas por la CTM.

Italia

Al 31 de diciembre de 2003, teníamos 3,235 empleados en Italia, la mayoría de los cuales pertenecen a sindicatos laborales. Los tres sindicatos más importantes son:

- La *Federazione Italiana Metalmeccanici*, o Federación Italiana Metalúrgica, miembro de la *Confederazione Italiana Sindacato Lavoratori*, o Federación Italiana de Sindicatos Laborales;
- La *Federazione Impiegati e Operai Metalmeccanici* o Federación Italiana de Trabajadores y Empleados Metalúrgicos, miembro de la *Confederazione Generale Italiana del Lavoro*, o la Federación General Italiana del Trabajo, y
- la *Unione Italiana dei Lavoratori Metalmeccanici*, o la Unión Italiana de Trabajadores Metalúrgicos, miembro de la *Unione Italiana del Lavoro*, o Unión Italiana del Trabajo.

Tenemos contratos específicos con estos sindicatos para todas las categorías de empleados regidos por el *Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro*, o contrato colectivo de trabajo a nivel nacional. Estos contratos específicos tratan asuntos que incluyen niveles salariales, horas de trabajo y prestaciones. También hemos celebrado contratos complementarios con estos sindicatos que abordan asuntos específicos, tales como programas de incentivos y reestructura de turnos de trabajo.

En enero de 2003, celebramos un contrato con los sindicatos para el periodo 2002–2005. El acuerdo representa un marco para definir las relaciones industriales, y prevé un sistema de incentivos que mejora la utilización de recursos, concede mayor flexibilidad operativa en la planta y aumenta la proporción de componentes en la remuneración total basados en el desempeño.

Consideramos que tenemos relaciones satisfactorias con nuestros empleados y sus sindicatos en Italia. Exceptuando paros laborales por un periodo total de 32 horas, 26 de los cuales fueron organizados por sindicatos a nivel nacional en la industria (y no dirigidos específicamente a Tenaris), no hemos tenido paros laborales u otras perturbaciones organizadas que involucren a nuestros empleados en Italia en los últimos tres años.

E. Titularidad de las acciones

El número total de acciones de la Sociedad (en forma de acciones ordinarias o ADS) en poder de nuestros consejeros y directores ejecutivos al 30 de abril de 2004 era de 2,141,017, que representan 0.2% de nuestras acciones en circulación. La tabla siguiente proporciona información relativa a la propiedad accionaria de cualquiera de estas personas.

Consejero o director ejecutivo	Acciones
Guillermo Vogel	2,015,446
Carlos Condorelli	67,211
Ricardo Soler	58,360
Total	2,141,017

Artículo 7 Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas

A Accionistas mayoritarios

La tabla siguiente muestra la propiedad de nuestras acciones ordinarias al 30 de abril de 2004, por (1) nuestros principales accionistas (personas físicas o morales que son propietarias de 5% o más de las acciones de la Sociedad), (2) nuestros consejeros y directores ejecutivos, como grupo, y (3) accionistas públicos no afiliados.

Identidad de persona o grupo	Número	Porcentaje
San Faustín ⁽¹⁾	711,238,187	60.2
Consejeros o directores ejecutivos como grupo	2,141,017	0.2
Público	467,157,626	39.6
Total.....	<u>1,180,536,830</u>	<u>100.00</u>

- (1) Incluye 97 acciones en poder directo de San Faustín y 711,238,090 acciones en poder de Sidertubes, S.A.; Sidertubes era una subsidiaria de San Faustín que fue liquidada el 9 de junio de 2004. Todos los activos y pasivos de esta sociedad se transfirieron a Industrial Investments, otra subsidiaria de San Faustín. Hasta el 10 de junio de 2003, Roberto Rocca ejercía el control directo, o indirecto por medio de Rocca & Partners, de San Faustín. Tras el fallecimiento del señor Rocca el 10 de junio de 2003, San Faustín está controlada por Rocca & Partners.

Los derechos de voto de nuestros principales accionistas no difieren de los derechos de voto de otros accionistas.

Al 28 de mayo de 2004, 23,227,772 ADS (que representaban 232,277,720 acciones comunes, o 20% de las acciones comunes en circulación de la Sociedad) fueron registradas a nombre de 654 titulares residentes en los Estados Unidos.

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo que pudiera dar como resultado un cambio de control de la misma.

B Operaciones con partes relacionadas

Reorganización de la Sociedad

La Sociedad y algunas de sus afiliadas han celebrado operaciones que más adelante se resumen como parte de nuestra reorganización, como preparación para la oferta de canje por las acciones y ADS de Siderca y Tamsa, y acciones de Dalmine, la cual concluyó el 17 de diciembre de 2002.

El 22 de noviembre de 2001, Sidertubes adquirió de una subsidiaria de San Faustín una participación de 57% en Santa María S.A.I.F. (una sociedad argentina que detentaba, entre otros activos, 19% de Siderca, 27% de Metalmecánica y 52% de Metalcentro) por 152.3 millones de dólares, el valor histórico en libros de esos activos conforme a las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

El 17 de diciembre de 2001, la Sociedad se constituyó como una sociedad de Luxemburgo; Sidertubes tenía una participación de 99.68%, y San Faustín, de 0.32%.

El 21 de diciembre de 2001, Sidertubes transfirió toda su participación en Santa María a la Sociedad. De conformidad con un contrato celebrado entre Sidertubes y la Sociedad, fechado el 23 de mayo de 2002, la transferencia fue considerada como un crédito a cuenta de aportaciones de capital futuras por 152.3 millones de dólares. Las partes también convinieron en que el monto del crédito sería ajustado según fuera necesario en el futuro con base en el valor de los activos de Santa María relacionados con el negocio de tubos de acero.

El 31 de diciembre de 2001, Santa María autorizó la escisión de sus activos relacionados con las operaciones de tubos de acero (incluyendo sus participaciones en Siderca, Metalmecánica y Metalcentro) en favor de Invertub, una sociedad argentina recién constituida. La escisión fue completada el 10 de julio de 2002. En relación con la escisión, la Sociedad recibió una participación de 100% en Invertub, simultáneamente a la cancelación de las acciones de la Sociedad en Santa María, mientras que los demás accionistas de Santa María mantuvieron una participación de 100% en esa empresa.

Al 31 de diciembre de 2001, Sidertubes era propietaria, directa o indirectamente, de todas las sociedades, oficinas y otros activos que comprendían la red comercial Techint. El 24 de abril de 2002, Sidertubes adquirió de Santa María, por un monto de 32,774 dólares, una participación de 100% en Tenaris Global Services S.A. El 18 de junio de 2002, Sidertubes aprobó la escisión de Tenaris Global Services del resto de los activos que comprenden la red comercial Techint. Por consiguiente, Sidertubes decidió que sus subsidiarias directas o indirectas en la red comercial Techint:

- transfirieran a Tenaris Global Services todas las sociedades y otros activos que prestan servicios de venta y comercialización, por un monto agregado de 19.4 millones de dólares, y
- celebraran contratos que, a partir del 17 de diciembre de 2002, cedían a Tenaris Global Services, o a sus subsidiarias, los acuerdos de representación para exportar celebrados entre las sociedades de Tenaris y las sociedades de grupo Techint que no fueron reorganizadas como subsidiarias de Tenaris Global Services.

El 18 de junio de 2002, después de la conclusión de las operaciones descritas anteriormente, Sidertubes vendió todos sus activos no relacionados con las operaciones de tubos de acero, así como todos sus pasivos, a una filial de Sidertubes por 320.8 millones de dólares.

El 13 de septiembre de 2002, la Sociedad celebró un contrato de reestructura corporativa con Sidertubes, según el cual esta última acordó lo siguiente:

- aportar todos sus activos y pasivos (que consisten principalmente en la participación del 52% restante en Siderca, una participación de 7% en Tamsa, una participación de 0.2% en Dalmine, una participación de 100% en Tenaris Global Services, su participación en la Sociedad y el crédito contra la Sociedad relacionado con la transferencia de Invertub) a la Sociedad, a cambio de 710,747,090 acciones recién emitidas por la Sociedad;
- a la conclusión de la oferta de canje, en diciembre de 2002, cumplir con la obligación de entregar las acciones de Tenaris —de conformidad con dicha oferta de canje concluida en diciembre de 2002— a los accionistas de Siderca, Tamsa y Dalmine, cuyas acciones en estas sociedades fueron aceptadas en canje, acciones de la Sociedad recibidas por Sidertubes en relación con la aportación hecha por la misma a la Sociedad, y
- después de que Sidertubes entregue las acciones de Tenaris a los titulares, hacer una segunda aportación de capital a la Sociedad de todos los activos y pasivos de Sidertubes (que consisten en cualesquiera acciones remanentes en la Sociedad y en un crédito derivado de la entrega por Sidertubes de acciones de Tenaris a los accionistas titulares, a la conclusión de la oferta de canje en diciembre de 2002) a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris recién emitidas.

Las operaciones contempladas conforme al convenio de reorganización de la Sociedad se llevaron a cabo como se describe a continuación.

El 18 de octubre de 2002, Sidertubes hizo la primera aportación, según lo descrito anteriormente. Conforme al convenio de reorganización de la Sociedad, del valor por acción de los activos y pasivos aportados a la Sociedad, 1.00 dólar debía asignarse a su capital accionario y 0.10 dólares a la reserva legal; el saldo se asignaría a una prima de emisión. Por consiguiente, el valor de la aportación (1,275 millones de dólares), determinado conforme a la ley y reglamentaciones de Luxemburgo, se distribuyó de la siguiente manera:

- 710.7 millones de dólares al capital accionario;
- 71.1 millones de dólares a la reserva legal;
- 127.5 millones de dólares a la cuenta de la prima de emisión distribuable libremente; y
- el saldo (365.7 millones de dólares) a la cuenta de la prima de emisión distribuable sólo de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo aplicables a las reducciones de capital.

El 17 de diciembre de 2002, conforme al término de la oferta de canje por acciones y ADS de Siderca y Tamsa, y acciones de Dalmine, Sidertubes entregó a los accionistas de Siderca, Tamsa y Dalmine 449,953,607 acciones de la Sociedad (en la forma de acciones o ADS) a cambio de 279,397,133 acciones de Siderca (en la forma de acciones o ADS), 146,300,208 acciones de Tamsa (en la forma de acciones o ADS) y 476,466,244 acciones de Dalmine. Luego de la entrega de estas acciones de la Sociedad a los accionistas, Sidertubes tenía un crédito con la Sociedad de 796.4 millones de dólares y 260,793,483 acciones de la Sociedad.

El 19 de diciembre de 2002, Sidertubes aportó a la Sociedad su crédito con ésta y las acciones remanentes en la Sociedad, quien emitió 710,747,090 acciones de Tenaris a Sidertubes y canceló las 260,793,483 acciones que había recibido de Sidertubes. El valor neto de esta segunda aportación (796.4 millones de dólares), determinado conforme a las leyes y regulaciones de Luxemburgo, se distribuyó de la siguiente manera:

- 450.0 millones de dólares al capital accionario;
- 45.0 millones de dólares a la reserva legal;
- 79.6 millones de dólares a la cuenta de la prima de emisión distribuible libremente; y
- el saldo (221.8 millones de dólares) a la cuenta de la prima de emisión distribuible sólo de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo aplicables a las reducciones de capital.

El 9 de junio de 2004, Sidertubes fue liquidada y el total de sus activos y pasivos fueron transferidos a Industrial Investments Inc., sociedad constituida en las Islas Vírgenes Británicas. Industrial Investments es una subsidiaria propiedad de San Faustín.

Acuerdos de representación para exportar

Las sociedades de Tenaris y la red comercial Techint celebraron algunos acuerdos de representación para exportar, asignados por esta última a Tenaris Global Services el 17 de diciembre de 2002. A continuación se describen dichos acuerdos.

- *Acuerdos de representación para exportar entre Siderca, Tamsa y Dalmine.* A partir de estos acuerdos, ratificados el 27 de septiembre de 2000, el 29 de septiembre de 2000 y el 4 de octubre de 2000, respectivamente, Siderca, Tamsa y Dalmine designaron a una empresa de grupo Techint como su agente no exclusivo para la venta de sus productos en todos los países, excepto México, Argentina e Italia y, en el caso de Dalmine, los otros miembros de la Unión Europea y otros países. Las respectivas sociedades de grupo Techint recibirán una comisión igual a 3% del valor FOB de la ventas de productos de Siderca, Tamsa y Dalmine, y cada una de estas sociedades les reembolsará, conforme sea el caso, una porción de los gastos totales en que se incurra, así como los costos especiales relacionados con la venta. Los montos acumulados conforme a estos acuerdos (y los que les precedieron) sumaron, en el caso de Siderca, 3.8 millones de dólares en 2003, 20.5 millones de dólares en 2002 y 16.6 millones de dólares en 2001; en el caso de Tamsa, 3.7 millones de dólares en 2003, 17.6 millones de dólares en 2002 y 12.7 millones de dólares en 2001; y, en el caso de Dalmine, 0.6 millones de dólares en 2003, 6.3 millones de dólares en 2002 y 4.7 millones de dólares en 2001.
- *Acuerdos de representación para exportar entre Confab y Siat.* Confab y Siat designaron a una empresa de grupo Techint como su agente no exclusivo para la venta de sus productos a todos los países, excepto Brasil, en el caso de Confab, y Argentina, Brasil, Italia y México, en el caso de Siat. La respectiva empresa de grupo Techint recibirá una comisión igual a 5% del valor FOB de las ventas de productos de Confab y Siat. Los montos acumulados conforme a estos acuerdos sumaron aproximadamente 1.0 millones de dólares en 2003, 11.0 millones de dólares en 2002 y 4.4 millones de dólares en 2001, en el caso de Confab, y 0.4 millones en 2003, 3.6 millones de dólares en 2002 y 2.7 millones de dólares en 2001, en el caso de Siat.
- *Acuerdo de representación para exportar con NKKTubes.* Conforme a este acuerdo, NKKTubes designó a una empresa de grupo Techint como su agente no exclusivo para la venta de sus productos a todos los países fuera de Japón. La respectiva empresa de grupo Techint compra productos de NKKTubes para reventa a terceros, a precios que se acuerdan en cada caso.

- *Otros acuerdos de representación para exportar.* Otras subsidiarias de Tenaris y la red comercial Techint han celebrado varios acuerdos de representación para exportar con otras subsidiarias. Los montos acumulados conforme a estos acuerdos ascendieron a 0.3 millones de dólares en 2003; 1.6 millones de dólares en 2002 y 0.4 millones de dólares en 2001.

Los pagos hechos por las sociedades de Tenaris conforme a estos acuerdos de representación para exportar fueron considerados como gastos de venta relacionados con la venta de nuestros productos. A partir del 17 de diciembre de 2002, todos estos acuerdos fueron asignados a Tenaris Global Services o sus subsidiarias. Los efectos finales de estos contratos ocurrieron en octubre de 2003.

Siderca, Tamsa y Dalmine han celebrado diversos acuerdos con sociedades integrantes de la red comercial Techint en varios países del mundo. De conformidad con ellos, una o más de estas sociedades acuerdan vender, y una o más de las sociedades de la red comercial Techint acuerdan comprar tubos de acero sin costura para revender a empresas petroleras y de gas en el marco de programas de suministro (y otros programas similares), así como a otros compradores y usuarios finales que operan en su respectivo territorio (tal como se define en cada uno de los acuerdos). La parte vendedora, conforme a estos acuerdos, por lo general conviene en asumir todos los riesgos de la operación. Con este fin, bajo circunstancias específicas (por ejemplo, imposibilidad de realizar la reventa, rechazo del producto o retraso por parte del cliente), se pediría a la parte vendedora recomprar los tubos vendidos al revendedor. A partir del 17 de diciembre de 2002, todos estos acuerdos fueron asignados a Tenaris Global Services o sus subsidiarias.

Compra y venta de productos de acero planos

Dentro del giro ordinario del negocio, Tenaris compra productos de acero plano a Siderar y Sidor para emplearlos como materia prima para la producción de tubos con costura. También compramos barras de acero a Sidor, para utilizarlas como materia prima para nuestras operaciones de tubos de acero sin costura en Venezuela. Dichas compras totalizaron 28.5 millones de dólares en 2003, 32.2 millones de dólares en 2002 y 20.3 millones de dólares en 2001. Estas compras se efectúan en términos y condiciones similares a las ventas hechas por Siderar y Sidor a terceros no relacionados.

Dentro de nuestras ventas consolidadas se incluye también la compra para subsecuente reventa de otros productos de Sidor y Siderar fabricados por sociedades que anteriormente pertenecían a la red comercial Techint y que fueron transferidas a Tenaris Global Services en octubre de 2002. Desde esa fecha, esta actividad ha sido transferida progresivamente a las sociedades restantes de la red comercial Techint, y no se ha registrado ninguna actividad de compra o venta realizada por Tenaris desde el 30 de junio de 2003. Estas adquisiciones ascendieron a 26.3 millones de dólares en 2003, 127.7 millones de dólares en 2002 y 61.8 millones de dólares en 2001.

Suministro de gas natural

Somos integrantes de contratos con Tecpetrol, TGN y Litoral Gas en relación con el suministro de gas natural a nuestras operaciones en Argentina.

Tecpetrol es una sociedad del grupo Techint dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas, y tiene derechos sobre varios campos petroleros y de gas en Argentina y en otras partes de América Latina. Tecpetrol le suministra a Siderca sus requerimientos de gas natural que no le son abastecidos por su principal proveedor, Repsol YPF, en términos y condiciones equivalentes a los que rigen el suministro de gas natural de Repsol YPF a Siderca. El 4 de abril de 2003, Tecpetrol y Siderca suscribieron un acuerdo conforme al cual esta última pagó 15.3 millones de dólares por la compra anticipada de 760 millones de metros cúbicos de gas natural, que serán entregados a las plantas de tubos de acero sin costura de Siderca y en su nueva planta de generación de energía durante un periodo de cinco años, a precios que le permitirán a Siderca compartir con Tecpetrol, mediante descuentos, el impacto de cualquier incremento en los precios del gas natural durante ese periodo. Conforme a los términos de este acuerdo, Siderca tendrá un retorno mínimo garantizado sobre este pago anticipado igual a Libor más 3.5%. Las ventas de Tecpetrol a Tenaris en 2003 ascendieron a 6.2 millones de dólares en 2003, 3.4 millones de dólares en 2002 y 4.5 millones de dólares en 2001.

TGN tiene una licencia para transporte de gas en Argentina y opera dos gasoductos que conectan dos depósitos de gas importantes, Neuquén y Noroeste-Bolivia, a los centros de consumo más grandes en Argentina. TGN factura a Siderca un precio equivalente a los precios pagados por otros usuarios industriales, y el gobierno argentino regula el marco general conforme al cual TGN opera. El grupo Techint tiene una participación significativa, aunque no de control, en TGN. Las ventas de TGN a Tenaris sumaron 1.8 millones de dólares en 2003, 1.7 millones de dólares en 2002 y 4.7 millones de dólares en 2001.

Litoral Gas es una compañía que distribuye gas en la provincia de Santa Fe y en el noreste de la provincia de Buenos Aires. Las ventas de Litoral Gas a Tenaris fueron de 1.6 millones de dólares en 2003.

Ventas de tubos de acero sin costura

Dentro del giro ordinario del negocio, Tenaris vende tubos de acero sin costura y servicios relacionados a otras sociedades de grupo Techint. Estas ventas, principalmente a sociedades de grupo Techint que se dedican a la construcción de gasoductos, así como a Tecpetrol y sus subsidiarias para sus operaciones de perforación de petróleo y gas, se hacen en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero sin costura así como logística y otros servicios a otras sociedades de grupo Techint sumaron 27.3 millones de dólares en 2003, 38.5 millones de dólares en 2002 y 38.2 millones de dólares en 2001. Además, hasta finales de 2001, realizamos ventas a una empresa de la red comercial Techint que no ha sido reorganizada como subsidiaria de Tenaris. Estas ventas ascendieron a 5.4 millones de dólares en 2002 y 18.7 millones de dólares en 2001.

Ventas de tubos de acero con costura

Ocasionalmente, vendemos tubos de acero con costura dentro del giro ordinario del negocio a otras sociedades de grupo Techint. Estas ventas, principalmente para proyectos específicos de gasoductos, se dirigen tanto a Techint International Construction Corp. (TENCO), una empresa de grupo Techint especializada en el diseño y la construcción de gasoductos a nivel mundial, como a TGN. Las ventas se efectúan en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero con costura a otras sociedades de grupo Techint sumaron 17.6 millones de dólares en 2003, 217.1 millones de dólares en 2002 (principalmente para la construcción de grandes gasoductos en Ecuador y Perú) y 35.9 millones de dólares en 2001.

Ventas de otros productos y servicios

Además de la venta de tubos, realizamos operaciones similares con las sociedades de grupo Techint. Entre las más importantes podemos mencionar:

- ventas de varillas de bombeo a las sociedades de grupo Techint involucradas en las industrias de petróleo y gas; las ventas de varillas de bombeo ascendieron a 2.0 millones de dólares en 2003 y 3.0 millones de dólares en 2002;
- ventas de energía y vapor, que ascendieron a 6.7 millones de dólares en 2003, y 0.4 millones de dólares en 2002;
- ventas de chatarra de acero, que ascendieron a 5.8 millones de dólares en 2003, 1.8 millones de dólares en 2002 y 2.4 millones de dólares en 2001.

Prestación de servicios de ingeniería y laborales

Contratamos a las sociedades del grupo Techint para que presten servicios de ingeniería y mano de obra no especializada, tales como limpieza, mantenimiento general, manejo de subproductos y servicios de construcción. Generalmente, estos servicios pueden ser proporcionados por otras sociedades de grupo Techint a precios más competitivos que si los realizamos nosotros y los contratamos a tarifas de mercado. Los honorarios acumulados por estos servicios significaron un monto de 23.9 millones de dólares en 2003, 21.8 millones de dólares en 2002 y 21.5 millones de dólares en 2001.

Servicios financieros y administrativos

Santa María, una sociedad de servicios financieros y miembro de grupo Techint, nos presta diversos servicios financieros y de tesorería, principalmente en Argentina, incluyendo servicios de registro de acciones para Siderca antes de su desliste. Los honorarios acumulados conforme a este acuerdo fueron cercanos a los 0.4 millones de dólares en 2003, 0.7 millones de dólares en 2002 y 2.3 millones de dólares en 2001. Además, tenemos fondos en cuentas con Santa María. Al 31 de diciembre de 2003, los depósitos a plazo con Santa María y otras sociedades relacionadas ascendieron a 0.4 millones de dólares. Durante 2003, los intereses devengados sobre estos depósitos sumaron 0.6 millones de dólares.

Adicionalmente, establecimos fondos fiduciarios fuera de Argentina para apoyar nuestras operaciones en dicho país. El fiduciario es una sociedad del grupo Techint, cuyos fondos ascendieron a 118.1 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003, 115.8 millones de dólares al 31 de diciembre de 2002 y 103.4 millones de dólares a la misma fecha de 2001. Los intereses devengados sobre estos fondos fueron de 2.3 millones de dólares en 2003, 2.4 millones de dólares en 2002 y 0.1 millones de dólares en 2001.

Finma S.A., una sociedad propiedad de diversos ejecutivos del grupo Techint, presta servicios administrativos y de apoyo legal a las sociedades de éste en Argentina, incluyendo Tenaris. Los honorarios acumulados conforme a este acuerdo equivalieron aproximadamente a 0.8 millones de dólares en 2003, 2.0 millones de dólares en 2002 y 6.6 millones de dólares en 2001.

Dentro del giro ordinario del negocio, también hemos conseguido préstamos de las sociedades del grupo Techint. Los intereses pagados sobre los préstamos sumaron 2.0 millones de dólares en 2003, 2.4 millones de dólares en 2002 y 2.4 millones de dólares en 2001. El monto adeudado sobre estos préstamos al 31 de diciembre de 2003 era de 7.5 millones de dólares.

Al 31 de diciembre de 2003, habíamos recibido un préstamo sin intereses de Ylopa de 10.6 millones de dólares, que será compensado con dividendos futuros. El 24 de marzo de 2004, recibimos otro préstamo similar de Ylopa por 7.5 millones de dólares. Ver Artículo 4, Información sobre la Sociedad – Otras inversiones – Sidor (Amazonia eYlopa).

Servicios de suministro

Fuimos parte de un contrato con una empresa de la red comercial Techint relacionada con el suministro de bienes y materiales, con excepción de óxidos de hierro, fuera de Argentina. Nosotros pagamos una comisión de 3.0% sobre el valor de las compras realizadas a través de la red comercial Techint. Los pagos hechos conforme a estos acuerdos totalizaron 1.2 millones de dólares en 2002 y 1.5 millones de dólares en 2001. A partir del 17 de diciembre de 2002, este contrato fue asignado a Tenaris Global Services.

Servicios de agente de compras

A través de nuestra subsidiaria Exiros, celebramos acuerdos con Siderar y Sidor para actuar como su agente de compras. Por este servicio, recibimos una remuneración por un monto de 3.5 millones de dólares en 2003, 2.1 millones de dólares en 2002 y 2.0 millones de dólares en 2001.

Durante 2003, llevamos a cabo la adquisición del 25% restante de Exiros que aún no era de nuestra propiedad; la suma pagada fue de 0.3 millones de dólares a una sociedad de grupo Techint.

Otras operaciones

Dentro del giro ordinario del negocio, ocasionalmente realizamos otras operaciones no materiales y celebramos otros acuerdos con las sociedades del grupo Techint, incluyendo la cooperación con respecto a diseño, adquisición de otros productos, compartir los servicios de comunicación y de procesamiento de datos, provisión de personal, ninguno de los cuales se consideran importantes.

C Intereses de peritos y del comité

No aplicable.

Artículo 8 Información financiera

A Estados contables consolidados y otra información financiera

Ver Artículo 18 y páginas 1-52 de nuestros estados contables consolidados y auditados.

B Litigios

Litigio de BHP

En junio de 1998, British Steel plc (British Steel) y Dalmine fueron demandadas por un consorcio encabezado por BHP ante el Tribunal Comercial de la Corte Superior de Justicia de la División del Tribunal de la Reina en Londres (Commercial Court of the High Court of Justice Queen's Bench Division of London). La demanda se relacionó con la falla de una tubería subacuática, construida en 1994 en la bahía de Liverpool. Dalmine, que en esa fecha era subsidiaria de Ilva, S.p.A. (Ilva), suministró los tubos a British Steel que, a su vez, los revendió a BHP para ser usados en la construcción del ducto en la bahía de Liverpool. BHP alegó que British Steel había incumplido el contrato de venta relacionado con los tubos y que éstos tenían defectos de fabricación atribuibles a Dalmine.

British Steel y Dalmine negaron los cargos sobre la base de que se había vencido el periodo de garantía y que, en cualquier caso, el monto reclamado excedía el estipulado en el contrato por concepto de responsabilidad por daños.

En 2003, BHP señaló que buscaría ser resarcida por daños por un monto aproximado de £35 millones para cubrir el costo de reemplazo de las tuberías, £70 millones para compensar daños derivados, £73 millones para compensar pérdidas o ingresos diferidos y £31 millones para compensar el incremento fiscal derivado de un cambio en la ley, así como intereses y costos por montos no determinados. Adicionalmente, BHP presentó otra demanda con respecto a costos relacionadas con la instalación de equipo adicional como resultado del desperfecto en el ducto (£5 millones), y pérdidas resultantes del incremento en el impuesto aplicable sobre el litigio por montos no determinados. BHP solicitó al tribunal que emitiera una sentencia provisional por daños, por un monto aproximado de £37 millones, para cubrir el costo de reemplazar las tuberías. El 31 de julio de 2002, Dalmine acordó pagar a BHP £15 millones (aproximadamente 22.5 millones de dólares) en concepto de anticipo de indemnización por daños.

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio encabezado por BHP llegaron a una resolución definitiva respecto del litigio. De acuerdo con los términos de dicha resolución, se acordó pagar al consorcio un monto de £108.0 millones como compensación, incluidos gastos. Como consecuencia de lo anterior, durante 2003 registramos una pérdida de 114.2 millones de dólares, antes de cálculos sobre el efecto fiscal. Acordamos pagar el saldo derivado de dicha resolución —neto de los anticipos previamente registrados— en tres pagos anuales de £30.3 millones, £30.4 millones y £30.4 millones, con vencimientos en enero de 2004, diciembre de 2004 y diciembre de 2005, respectivamente, más un interés a tasa Libor + 1% sobre los saldos pendientes. En enero de 2004, realizamos nuestro primer pago.

Los tubos objeto de este juicio fueron fabricados y vendidos, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands BV (Tenet) —la subsidiaria de Siderca que es parte del contrato conforme al cual Dalmine fue privatizada— ha entablado un juicio de arbitraje en contra de Fintecna —sociedad que controlaba a Dalmine antes de la privatización— para obligarla a indemnizarle por cualquier monto que ésta pueda estar obligada a pagar a BHP. Fintecna ha negado tener obligación contractual de indemnizar a Dalmine y afirma que dicha reclamación por indemnización ha prescrito conforme a los términos del contrato de privatización y que, en cualquier caso, está sujeta a un límite de €13 millones. Tenet ha contestado la validez de tales argumentos. El juicio arbitral está en curso, y Tenet espera que concluya durante 2004.

No podemos asegurar que dicho juicio concluya en 2004 ni que se le exija a Fintecna reembolsar los montos que hemos pagado a BHP.

Juicios en Estados Unidos por antidumping de tubos de acero sin costura y derechos compensatorios

En Estados Unidos, nuestros tubos OCTG y algunos otros productos son objeto de elevados aranceles y derechos compensatorios por valor menor al valor de mercado (“litigio *antidumping*”) — o por haber recibido subsidios

gubernamentales injustos (“litigio por cuotas compensatorias”). Como resultado de lo anterior, el mercado estadounidense está prácticamente cerrado para varios de nuestros principales productos. En repetidas ocasiones hemos impugnado la imposición de estos aranceles y lo seguiremos haciendo. Sin embargo, no podemos garantizar que éstos serán reducidos o eliminados en el futuro. Actualmente los aranceles de Estados Unidos rigen sobre:

- *Argentina.* Desde agosto de 1995 se ha aplicado una cuota compensatoria de 1.36% a cualesquiera importaciones de tubos OCTG a Estados Unidos desde Argentina. Aunque este arancel es relativamente bajo, el Departamento de Comercio estadounidense podría, en caso de una revisión administrativa, aplicar posteriormente derechos *antidumping* adicionales de manera retroactiva. Asimismo, desde agosto de 1995, se aplicó un derecho compensatorio de 108.13% a cualquier tipo de tubos sin costura estándar de diámetro pequeño, de línea y presión (SL&P), que se exporten de Argentina a Estados Unidos. Después de una revisión de cinco años, en julio de 2001, el gobierno estadounidense determinó renovar por cinco años más las sanciones *antidumping* aplicables a las exportaciones de tubos OCTG y SL&P sin costura desde Argentina, con excepción de tubos de perforación —cuyos aranceles fueron revocados a partir del 11 de agosto de 2000. Todos los litigios por cuotas compensatorias se han resuelto en nuestro favor, por lo que nuestras exportaciones de Argentina a Estados Unidos ya no están sujetas a derechos compensatorios. Hemos impugnado la decisión del gobierno de Estados Unidos con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Corte Internacional de Comercio en Nueva York, y por parte del gobierno argentino ante la Organización Mundial de Comercio (OMC), conforme a los artículos del Entendimiento sobre Solución de Diferencias (ESD,). También impugnamos la decisión del gobierno de Estados Unidos relacionada con la revisión “*sunset*” para la SL&P de diámetro pequeño ante la Corte Internacional de Comercio en Nueva York.
- *México.* Desde agosto de 1995, Estados Unidos aplicó una cuota compensatoria de 23.8% (que fue ajustada posteriormente a 21.7%) a todas nuestras exportaciones de tubos OCTG de México a ese país. Esta cuota se redujo a 0% en 1999, y continúa hasta la fecha. Después de una revisión de cinco años que inició en julio de 2000, el gobierno estadounidense renovó por cinco años más las sanciones *antidumping* a las exportaciones de tubos de revestimiento y producción, pero revocó las medidas para nuestros tubos de perforación a partir del 11 de agosto de 2000. Al mismo tiempo, el Departamento de Comercio rechazó nuestra solicitud de que se revocaran las sanciones a la exportación, ya que después de tres revisiones anuales consecutivas, no se había encontrado evidencia de *dumping*. Hemos impugnado las decisiones del gobierno estadounidense respecto de la revisión “*sunset*” para tubos OCTG, y de no revocar las sanciones después de tres sentencias consecutivas de que no existe *dumping*, ante un panel del TLCAN, y por parte del gobierno mexicano ante la OMC, conforme al DSU.

Desde agosto de 2000, se aplicó una cuota compensatoria de 19.6% (que posteriormente se ajustó a 15.1%) a las exportaciones de nuestros tubos sin costura de gran diámetro a Estados Unidos, con excepción de ciertos grados de tubos de conducción utilizados para aplicaciones en aguas profundas (profundidades de 1,500 pies o más).

- *Italia.* Desde agosto de 1995 se aplicó una cuota *antidumping* de 49.78% y un derecho compensatorio de 1.47% a la exportación de tubos OCTG de Italia a Estados Unidos. Después de una revisión de cinco años, iniciada en julio de 2000, el gobierno estadounidense determinó renovar dichas sanciones y los derechos compensatorios aplicables a las exportaciones de OCTG desde Italia por un periodo adicional de cinco años. Hemos impugnado la decisión del gobierno estadounidense con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Comisión Internacional de Comercio.
- *Japón.* Los tubos OCTG exportados a Estados Unidos están sujetos a una cuota *antidumping* de 44.20% desde 1995. En 2001, y como resultado de una revisión de cinco años, se determinó que esta medida seguiría en vigor durante otros cinco años. En junio de 2000, Estados Unidos impuso medidas *antidumping* a tubos SL&P sin costura de diámetros grande y pequeño proveniente de Japón, excepto los tubos de conducción de gran diámetro utilizados en aplicaciones para aguas profundas. El arancel aplicable para los tubos de conducción de gran diámetro de NKKTubes es 68.88%, y para la de diámetro pequeño, de 70.43 por ciento. NKKTubes ha impugnado la decisión del gobierno estadounidense con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Comisión Internacional de Comercio en Nueva York.

Tenemos varias apelaciones pendientes ante la Corte Internacional de Comercio, la OMC y diversos paneles del TLCAN, impugnando la decisión del gobierno estadounidense de continuar imponiendo sanciones *antidumping* a nuestros tubos OCTG.

En junio de 2001, Estados Unidos inició un litigio conocido como la Investigación 201 para imponer medidas de salvaguarda a la industria acerera de Estados Unidos frente a las crecientes importaciones de diversos productos de acero. Se determinó que los tubos sin costura del tipo producido por Tenaris no representaban una amenaza ni perjudicaban a la industria acerera estadounidense y, por consiguiente, quedaban excluidos de las medidas aplicadas a varios productos de acero que ingresaban en el mercado estadounidense.

Litigios Fiscales en Argentina

Siderca

El 18 de diciembre de 2000, las autoridades argentinas notificaron a Siderca que habían realizado una revisión fiscal con respecto a la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda, conforme a la Ley no. 24,073 de Argentina. Los ajustes propuestos por las autoridades fiscales representaban, al 31 de diciembre de 2003, un pasivo contingente estimado de 51.9 millones de pesos argentinos (aproximadamente 17.7 millones de dólares) en impuestos y recargos. Con base en la información proporcionada por los asesores fiscales de Siderca, consideramos que la resolución a la controversia fiscal no representará ninguna obligación significativa. Por consiguiente, no se ha registrado ninguna provisión en los estados contables.

Subsidiarias en Argentina

Para calcular su monto respectivo de impuesto a las ganancias para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2002, Siderca y Siat, dos de nuestras subsidiarias en Argentina, utilizaron el procedimiento de ajuste a la inflación contemplado en la Ley del Impuesto a las Ganancias de Argentina. La aplicación de este procedimiento, no obstante, se suspendió en el país desde marzo de 1992. Ambas subsidiarias han iniciado un litigio, objetando la inconstitucionalidad de la suspensión, sobre la base de que cumplir con ella arrojaría ganancias ficticias derivadas del impacto de la inflación en la posición monetaria de 2002, las cuales serían gravables en su totalidad. Aún más, con el fin de protegerse de que las autoridades fiscales puedan tomar acción, en el sentido de exigir el cobro de la diferencia resultante, las subsidiarias obtuvieron un amparo para impedirle a dichas autoridades ejecutar sus reclamos, en tanto no haya una resolución al litigio. El amparo ha sido apelado por las autoridades fiscales de Argentina ante la Corte Federal de Apelaciones. Al margen del resultado final del litigio, mantenemos una reserva por el total del posible pasivo fiscal sobre las supuestas ganancias ficticias más intereses, de acuerdo con la reglamentación vigente, pero excluyendo cualesquier recargo potencial. Al 31 de diciembre de 2003, la mencionada reserva para contingencias ascendía a 65.9 millones de pesos argentinos (aproximadamente 22.5 millones de dólares).

Otros litigios

Tres ex funcionarios de Dalmine han sido demandados en un juicio penal en los Tribunales de Bérgamo, Italia, por muerte o, en algunos casos, lesiones de algunos empleados. Dichos ex funcionarios omitieron notificar a los empleados que trabajaban en un área específica de la planta acerca de los riesgos relacionados con el uso de asbesto (amianto) y no tomaron las medidas necesarias para prevenir los riesgos relacionados con el uso de dicho material en ciertas áreas de sus plantas de producción desde 1960 hasta principios de 1980. De las 21 demandas interpuestas por los empleados afectados, 20 ya han sido resueltas. Dalmine también ha sido demandada en dos juicios civiles relativos a lesiones derivadas del uso de asbesto. El 14 de febrero de 2001, Luigi Pedrucci inició el primero de estos litigios ante los Tribunales de Bérgamo por daños que ascienden a un monto aproximado de €640,000 (0.8 millones de dólares). El otro litigio fue iniciado el 5 de junio de 2001 ante la Commissione Provinciale di Conciliazione di Bérgamo, Italia (la Comisión Mediadora para la Provincia de Bérgamo) por los herederos de Elio Biffi por un monto de aproximadamente €770,000 (1.0 millones de dólares). Adicionalmente, se han hecho llegar a Dalmine otras 28 acusaciones extrajudiciales relacionadas con asbesto. Aun cuando no se han especificado los montos por daños y perjuicios, Dalmine estima que su posible responsabilidad en relación con los casos restantes aún no dirimidos o cubiertos por la aseguradora es de aproximadamente €8.5 millones (10.7 millones de dólares), monto que fue registrado como provisión para responsabilidad y gastos al 31 de diciembre de 2003. No obstante que Dalmine puede estar sujeta a otras demandas relacionadas con la exposición al asbesto en el futuro, con base en las tendencias

recientes de Dalmine, no consideramos que las responsabilidades basadas en demandas ya presentadas en su contra o en cualquier demanda futura relacionada con el asbesto pueda afectar de manera importante nuestros resultados de operación, liquidez y situación financiera.

También estamos involucrados en litigios inherentes a la conducción normal de nuestras operaciones, para los cuales hemos hecho provisiones de acuerdo con nuestra política corporativa y las reglas aplicables. Consideramos que dichas provisiones son adecuadas y, con base en la información de que disponemos, no creemos que el resultado de estos litigios afecte, de manera individual o conjunta, nuestra situación financiera consolidada.

Política de dividendos

Actualmente, no tenemos planes de establecer una política formal que rija el monto y el pago de dividendos. El monto y el pago de dichos dividendos se determinarán por la votación mayoritaria de los accionistas, por lo general aunque no necesariamente, con base en la recomendación de nuestro consejo de administración. Nuestro accionista mayoritario cuenta con facultades discrecionales para determinar el monto y pago de los dividendos futuros. Todas las acciones de nuestro capital califican con iguales derechos respecto al pago de dividendos.

El 28 de mayo de 2003, durante la asamblea anual de accionistas, los accionistas de la Sociedad ratificaron el pago de dividendos provisionales en efectivo por 9.3 millones de dólares, los cuales se pagaron el 27 de agosto de 2002, y aprobaron el pago de dividendos en efectivo por 115.0 millones de dólares (0.10 dólares por acción y 0.99 dólares por ADS), que fueron pagados el 23 de junio de 2003 de la otra cuenta para reservas distribuibles de la Sociedad, de 206.7 millones de dólares.

El 26 de mayo de 2004, durante la asamblea general de accionistas, los accionistas de la Sociedad aprobaron el pago de un dividendo en efectivo por un monto de 0.1144 dólares por acción común en circulación y 1.144 dólares por ADS en circulación, por lo que se pagaron 38.5 millones de dólares de las utilidades para el periodo, y 96.5 millones de dólares del otro fondo de reserva distribuible de la Sociedad. Los dividendos se pagaron el 14 de junio de 2004.

La Sociedad lleva a cabo —y continuará llevando a cabo— todas sus operaciones a través de sus subsidiarias. Por consiguiente, nuestra principal fuente de efectivo para pagar dividendos serán los dividendos que recibamos de nuestras subsidiarias. Ver Artículo 3.D, Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestro negocio. Nuestra capacidad para pagar dividendos en efectivo depende de los resultados de operación y de la situación financiera de nuestras subsidiarias, y puede verse restringida por limitaciones legales, contractuales o de otro tipo. Estos pagos de dividendos dependerán probablemente de los resultados de operación, la situación financiera, los requerimientos de efectivo y capital, las perspectivas de crecimiento futuro y otros factores de las subsidiarias, considerados como relevantes por sus respectivos consejos de administración, así como de cualquiera otra restricción legal aplicable.

Los dividendos pueden ser legalmente declarados y pagados si las ganancias de la Sociedad y las reservas distribuibles son suficientes conforme a la ley de Luxemburgo. El consejo de administración tiene la facultad de hacer pagos parciales de dividendos conforme a dicha ley, pero el pago de dividendos debe ser aprobado por los accionistas de la Sociedad durante la asamblea anual, y está sujeto a la aprobación de nuestras cuentas anuales.

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de las ganancias netas anuales de la Sociedad deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas deberán asignarse nuevamente a la reserva. La reserva legal no está disponible para distribución. Al 31 de diciembre de 2003, ésta representaba 10% de nuestro capital accionario.

B Cambios significativos

Salvo que se declare lo contrario en este informe anual, no ha habido ningún cambio importante que no se haya declarado desde la fecha en que se elaboraron los estados contables anuales de la Sociedad.

Artículo 9 Oferta y cotización

Las acciones de la Sociedad se cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores, y las ADS están inscritas en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) bajo el símbolo “TS.” Nuestras acciones cotizan en la Bolsa de Valores de Milán bajo el símbolo “TEN”. Las operaciones en la NYSE, la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores se iniciaron el 16 de diciembre de 2002, y en la Bolsa de Valores de Milán, el 17 de diciembre de 2002.

Al 28 de mayo de 2004, se registró un total de 1,180,536,830 acciones en el registro de accionistas de la Sociedad y un total de 232,277,720 acciones a nombre del depositario para nuestro programa de ADR. El 28 de mayo de 2004, el precio de venta al cierre de las ADS de la Sociedad en la NYSE era de 33.10 dólares; en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de 9.70 pesos argentinos; en la Bolsa Mexicana de Valores, de \$39.00 y, en la Bolsa de Valores de Milán, de €2.67.

Bolsa de Valores de Nueva York

Al 28 de mayo de 2004, se registró la cifra de 23,227,772 ADS. Cada ADS representa 10 acciones de la Sociedad. JPMorgan Chase, como sucesor de Morgan Guaranty Trust Company of New York (Morgan Guaranty), actúa como depositario de la Sociedad para emitir ADRs y, que representan las ADSs. Las fluctuaciones entre el peso argentino y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso mexicano y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y el precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el euro y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa de Valores de Milán y de las ADS en la NYSE. El 28 de mayo de 2004, el precio de venta al cierre de las ADS de la Sociedad en la NYSE fue de 33.10 dólares.

En la tabla siguiente registran los precios de transacción alto y bajo para las acciones de la Sociedad, en forma de ADS, cotizadas en la NYSE en los periodos indicados:

	Precio por ADS	
	Alto	Bajo
2003		
Primer trimestre.....	22.95	19.30
Segundo trimestre.....	25.81	21.85
Tercer trimestre	28.01	22.97
Cuarto trimestre	33.32	26.40
Año completo	33.32	19.30
Precio por ADS		
Seis meses más recientes		
Diciembre de 2003	33.32	27.88
Enero de 2004.....	38.60	32.50
Febrero de 2004.....	35.45	32.44
Marzo de 2004.....	35.61	31.02
Abril de 2004.....	34.38	29.99
Mayo de 2004.....	34.38	28.10

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos argentinos nominales por acción), en forma de ADS, de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en los periodos señalados.

	Precio por ADS	
	Alto	Bajo
2003		
Primer trimestre.....	7.70	6.50
Segundo trimestre.....	7.34	6.35
Tercer trimestre	8.24	6.65
Cuarto trimestre	9.86	7.73
Año completo	9.86	6.35

Seis meses más recientes	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre de 2003	9.86	8.25
Enero de 2004.....	11.05	9.80
Febrero de 2004.....	10.60	9.50
Marzo de 2004.....	10.60	8.94
Abril de 2004.....	9.65	8.69
Mayo de 2004.....	9.92	8.15

El mercado accionario de Buenos Aires, que está afiliado a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es el más grande de Argentina. Los aproximadamente 176 miembros accionistas del Mercado Accionario de Buenos Aires son las únicas personas físicas y morales autorizadas para operar valores inscritos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La operación se lleva a cabo mediante subasta verbal abierta de las 12:00 p.m. a las 5:00 p.m. todos los días hábiles. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires también opera un sistema de mercado continuo de las 9:30 a.m. a las 6:00 p.m. todos los días hábiles, en los que se registran y hacen públicas las operaciones concertadas en privado.

Aunque la Bolsa de Comercio de Buenos Aires es uno de los mercados de valores más grandes de América Latina en términos de capitalización de mercado, sigue siendo relativamente pequeña y carente de liquidez en comparación con los mercados mundiales más importantes y, por lo tanto, está sujeta a mayor volatilidad.

Bolsa de Valores de Milán

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en euros por acción), en forma de ADS, de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa de Valores de Milán en los periodos señalados.

2003	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Primer trimestre.....	25.50	19.81
Segundo trimestre.....	27.30	22.50
Tercer trimestre	30.00	25.20
Cuarto trimestre	36.00	29.60
Año completo	36.00	19.81

Seis meses más recientes	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre de 2003	2.645	2.312
Enero de 2004.....	2.956	2.638
Febrero de 2004.....	2.766	2.551
Marzo de 2004.....	2.950	2.558
Abril de 2004.....	2.827	2.600
Mayo de 2004.....	2.730	2.390

La bolsa de valores italiana, administrada por Borsa Italiana S.p.A., fue fundada en 1997, después de la privatización de la bolsa de valores, y entró en operación el 2 de enero de 1998

Borsa Italiana S.p.A., organiza y administra el mercado accionario italiano, con la participación de casi 130 operadores nacionales e internacionales que operan en Italia o desde el exterior por medio de membresía remota, utilizando un sistema completamente electrónico para ejecutar la compraventa de acciones en tiempo real. Las operaciones de la bolsa de valores italiana se efectúan de manera electrónica de 9:10 a.m. a 5:25 p.m. en días laborales.

Bolsa Mexicana de Valores

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos mexicanos nominales por acción), en forma de ADS, de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores en los periodos señalados.

2003	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Primer trimestre.....	2.16	1.79
Segundo trimestre.....	2.24	1.90
Tercer trimestre	2.42	2.05
Cuarto trimestre	2.65	2.27
Año completo	2.65	1.79

Seis meses más recientes	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre de 2003	36.00	31.00
Enero de 2004.....	39.75	37.90
Febrero de 2004.....	36.10	36.00
Marzo de 2004.....	37.02	35.70
Abril de 2004.....	38.20	33.00
Mayo de 2004.....	39.00	34.00

La Bolsa Mexicana de Valores es el único mercado bursátil en México. Está constituida como una empresa, y sus accionistas son las únicas entidades autorizadas para realizar operaciones de valores que cotizan en dicha bolsa. Las actividades de la Bolsa Mexicana de Valores se llevan a cabo de manera electrónica en días hábiles entre las 8.30 a.m. y las 3.00 p.m.

Si bien la Bolsa Mexicana de Valores es uno de los mercados de valores más importantes de América Latina en términos de capitalización de mercado, continúa siendo relativamente pequeña y carente de liquidez en comparación con los principales mercados mundiales y, por ende, está sujeta a una mayor volatilidad.

B Plan de distribución

No aplicable.

C Mercados

Ver Detalles sobre la oferta y registro en bolsa.

D Accionistas vendedores

No aplicable.

E Dilución

No aplicable.

F Gastos de emisión

No aplicable.

Artículo 10 Información adicional

A Capital accionario

No aplicable.

B Memorándum y estatutos

Generales

El siguiente es un resumen de los derechos que tienen los titulares de las acciones de la Sociedad. Estos derechos se describen en los estatutos de la Sociedad, o bien se estipulan en la ley de Luxemburgo, y pueden diferir de los que se proporcionan a los accionistas de sociedades estadounidenses. Este resumen puede no ser exhaustivo y contener toda la información que le resulte importante. Si desea una información más amplia a este respecto, puede leer nuestros estatutos, incluidos como un anexo en este informe anual.

La Sociedad es una sociedad anónima controladora, constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, cuyo propósito, tal como se establece en el Artículo 2 de los estatutos, es tener una participación, en cualquier forma, en sociedades u otras entidades comerciales, para ejercer la administración, el manejo, control y desarrollo de las mismas. La Sociedad está registrada bajo el número B85 203 en el Registre du Commerce et des Sociétés.

La Sociedad tiene un capital accionario autorizado de una sola clase de 2,500,000,000 acciones, con valor nominal de 1.00 dólar por acción al momento de la emisión. Al 31 de mayo de 2004, se habían emitido 1,180,536,830 acciones, las cuales han sido totalmente pagadas.

El capital accionario autorizado se fija conforme a los estatutos de la Sociedad, con las modificaciones periódicas que aprueban los accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas. Nuestros estatutos no contemplan provisiones para fondos de rescate o de amortización.

Los estatutos de la Sociedad autorizan al consejo de administración, por un plazo de cinco años, contados a partir de que se publique la autorización en el diario oficial de Luxemburgo, a aumentar de vez en cuando nuestro capital accionario, en su totalidad o parcialmente, dentro de los límites del capital autorizado. Consecuentemente, hasta el 22 de julio de 2007, el consejo de administración de la Sociedad podrá emitir, sin necesidad de autorización, hasta 1,319,463,170 acciones adicionales. Conforme a nuestros estatutos, cualquier emisión de nuevas acciones de la Sociedad, según los términos de la autorización conferida a nuestro consejo de administración, debe otorgar a los accionistas actuales un derecho de preferencia para suscribir esas nuevas acciones, salvo en los siguientes casos:

- en circunstancias en las que las acciones se emitan por una contraprestación distinta de dinero;
- con respecto a acciones emitidas como compensación a consejeros, ejecutivos, agentes o empleados de la Sociedad, sus subsidiarias o afiliadas, y
- con respecto a acciones emitidas para ejercer derechos de conversión u opción creadas para compensar a consejeros, ejecutivos, agentes o empleados de la Sociedad, sus subsidiarias o afiliadas

Las acciones que se emitan como compensación o para ejercer derechos de conversión o de opción no pueden exceder 1.5% de las acciones ordinarias en circulación de la Sociedad.

La ley de Luxemburgo no impone limitación alguna sobre los derechos de nuestros accionistas no residentes a detentar o votar las acciones de la Sociedad.

Dividendos

Conforme a las disposiciones de ley, todas las acciones (incluyendo las acciones que respaldan a las ADS) tienen derecho de participar por igual en los dividendos, siempre y cuando sean declarados en la asamblea anual ordinaria

de accionistas, con fondos legalmente disponibles para dicho propósito. Conforme a la ley de Luxemburgo, las reclamaciones de dividendos vencerán cinco años después de la fecha en que dichos dividendos sean declarados. La asamblea anual ordinaria de accionistas —a la que cualquier accionista tiene el derecho de asistir, ya sea personalmente o mediante un representante con carta poder— puede declarar un dividendo. El artículo 21 de los estatutos estipula que el excedente después de la deducción de cargos y amortizaciones constituirá el resultado neto del ejercicio de la Sociedad.

Conforme al artículo 21 de los estatutos, nuestro consejo de administración tiene la facultad de realizar pagos de dividendos en parcialidades, de acuerdo con las condiciones establecidas en la Sección 72-2 de la Ley de Luxemburgo, reformada el 10 de agosto de 1915, en materia de sociedades mercantiles.

Derechos de voto; asambleas de accionistas; elección de consejeros

Cada acción (incluyendo las acciones que respaldan a las ADS) confiere a su titular el derecho a un voto en las asambleas de accionistas de la Sociedad. El consejo de administración convoca todas las asambleas ordinarias de accionistas. Cualquier accionista que tenga una o más acciones en el quinto día calendario previo a la fecha de la asamblea general será admitido en dicha asamblea. No se permite la resolución del accionista mediante consentimiento por escrito, pero sí la votación a través de carta poder. Las convocatorias a las asambleas de accionistas se rigen por las disposiciones de la ley de Luxemburgo y por nuestros estatutos, y deben publicarse dos veces, en intervalos de por lo menos diez días, y diez días antes de la asamblea, en el *Luxembourg Mémorial* y en otro periódico de amplia circulación en Luxemburgo. La segunda publicación debe hacerse diez días antes de la asamblea. Si una asamblea es aplazada por falta de quórum, la convocatoria debe ser publicada en dos ocasiones en el *Luxembourg Mémorial* y en otros dos periódicos de Luxemburgo, con intervalos de 20 días; la segunda publicación debe aparecer 20 días antes de la asamblea. En caso de que las acciones de la Sociedad estén listadas en una bolsa de valores fuera de Luxemburgo, las convocatorias, además, deberán publicarse en uno de los diarios de mayor circulación en el país de dicha bolsa simultáneamente a la primera publicación en Luxemburgo. No se requiere quórum en una asamblea ordinaria cuyo propósito no sea reformar los estatutos, y las resoluciones son adoptadas por mayoría simple. Una asamblea extraordinaria convocada con el objeto de reformar los estatutos debe contar con un quórum de por lo menos 50% de todas las acciones emitidas y en circulación. Si no se alcanza el quórum, la asamblea puede ser convocada nuevamente para una fecha posterior sin requerimiento de quórum, de acuerdo con los procedimientos de notificación correspondientes. En ambos casos, para la reforma se requiere que la resolución sea adoptada por una mayoría de dos tercios de las acciones representadas. Si las reformas propuestas consisten en el cambio de nacionalidad de la sociedad o en mayores compromisos para los accionistas, se requiere el consentimiento unánime de todos.

Los consejeros pueden ser electos en una asamblea ordinaria por un voto simple de la mayoría. No se permite el voto acumulativo. Dado que nuestros estatutos no establecen periodos escalonados, los consejeros son electos por un periodo máximo de un año y pueden ser removidos, con o sin causa, por el voto de la mayoría de los accionistas. La compensación para los consejeros será decidida por los accionistas en la asamblea general de accionistas.

La asamblea anual ordinaria de accionistas de la Sociedad se celebra el cuarto miércoles de mayo de cada año, a las 11:00 a.m., en nuestro domicilio social en la ciudad de Luxemburgo. Si ese día es festivo (legal o bancario), la asamblea se celebrará el siguiente día hábil.

Acceso a los registros corporativos

La ley de Luxemburgo confiere a los accionistas el derecho de revisar algunos registros corporativos 15 días antes de la fecha en que se celebre la asamblea general anual de accionistas. Esto incluye el estado de situación patrimonial, el estado de resultados, una lista de los valores incluidos en la cartera de la empresa, una lista de los accionistas cuyas acciones no están totalmente pagadas y un informe de nuestro comisario.

Derechos de retiro

Siempre que los accionistas de la Sociedad aprueben:

- el desliste de las acciones de la Sociedad de todas las bolsas de valores donde coticen en ese momento,

- una fusión en la cual la Sociedad no sea una entidad perdurable (a menos que las acciones u otros instrumentos de renta variable de dicha entidad se coticen en las bolsas de valores de Nueva York o Londres),
- una venta, arrendamiento, canje u otra disposición en relación con todas o buena parte de las acciones de la Sociedad,
- una reforma a nuestros estatutos que tenga el efecto de cambiar significativamente el objeto social de la Sociedad,
- la reubicación del domicilio social de la Sociedad fuera de Luxemburgo, o
- reformas a nuestros estatutos que limiten los derechos de los accionistas de la Sociedad;

Los accionistas que disientan o estén ausentes tienen derecho a que sus acciones les sean recompradas por la Sociedad (i) al promedio del precio de mercado de las acciones durante los 90 días naturales previos a la asamblea de accionistas o (ii) en caso de que las acciones de la Sociedad no se intercambien en ninguna bolsa de valores, al monto que resulte de aplicar la proporción de la participación de la Sociedad que representan las acciones vendidas sobre su patrimonio neto a la fecha de la asamblea de accionistas que corresponda.

Los accionistas que disientan o estén ausentes deben presentar su reclamación en un lapso de un mes a partir de la fecha de la asamblea de accionistas y documentar sus acciones ante la Sociedad al momento de la asamblea. La Sociedad debe recomprar estas acciones en un periodo de seis meses a partir de la fecha de la asamblea de accionistas. Si se aprueba el desliste de una o más bolsas de valores (pero no de todas) en las que cotizan las acciones de la Sociedad, sólo los accionistas que disientan o estén ausentes y que sean propietarios de acciones a través de los participantes en el sistema de compensación local para ese mercado o mercados pueden ejercer este derecho de separación, siempre y cuando ellos:

- hayan sido propietarios de las acciones a la fecha en que la Sociedad anunció su intención de deslistar o a la fecha en que se publicó la convocatoria a la asamblea de accionistas en la que se aprobó el desliste; y
- presenten su reclamación en un lapso de un mes a partir de la fecha de la asamblea de accionistas y documenten sus acciones ante la Sociedad a la fecha en que ésta hizo el anuncio o se publique la convocatoria a la asamblea.
- Los accionistas que votaron en favor de la resolución relevante no podrán ejercer sus derechos de separación.

Distribución de activos en caso de liquidación

En caso de liquidación o disolución de la Sociedad, los activos restantes, luego de que se calcule el pago de todas las deudas y gastos, serán pagados a los titulares de las acciones en proporción con sus respectivas tenencias.

Transferencia y forma

Los estatutos no contemplan restricciones para la transferencia de acciones. Éstas se emiten en forma nominativa. Conforme a la ley de Luxemburgo, la propiedad de acciones nominativas es documentada por la inscripción del nombre del accionista, el número de acciones detentadas por éste y el monto pagado por cada acción en el registro de accionistas de la Sociedad. Además, nuestros estatutos estipulan que las acciones de la Sociedad pueden detentarse a través de cuentas de valores fungibles con instituciones financieras u otros depositarios profesionales. Las acciones detentadas a través de cuentas de valores fungibles tienen los mismos derechos y obligaciones que las acciones en el registro de accionistas de la Sociedad.

Las acciones detentadas a través de cuentas de valores fungibles deben transferirse de acuerdo con los procedimientos habituales con respecto a la transferencia de valores registrados en libros. Las acciones no detentadas a través de cuentas de valores fungibles pueden transferirse mediante una declaración de transferencia por escrito, firmada tanto por el cesionista como el cesionario, o sus respectivos apoderados, e inscribirse en el registro de acciones de la Sociedad. La transferencia de acciones también puede hacerse conforme a lo dispuesto en el artículo 1690 del Código Civil de Luxemburgo. Como constancia de la transferencia de acciones nominativas, también podemos aceptar cualquier correspondencia u otros documentos que prueben el acuerdo entre el cesionista y el cesionario en cuanto a la transferencia de acciones nominativas.

El *Banque Generale du Luxembourg* está a cargo de mantener el registro de accionistas de la Sociedad.

Cambio de control

Los estatutos de la Sociedad no contienen disposición alguna que pudiese resultar en un retraso, diferimiento o situación que impida un cambio de control de la Sociedad, y que funcionaría únicamente en caso de una fusión, adquisición o reestructura corporativa de la Sociedad.

No existen otros derechos diferentes relacionados con las acciones de la Sociedad que los mencionados anteriormente.

C. Contratos materiales

Para un resumen de cualquier contrato material en el que participemos fuera del curso ordinario del negocio durante los últimos dos años, ver Artículo 4, Información sobre la Sociedad.

D. Controles de cambio

Argentina

Desde el 1 de abril de 1991, conforme a la Ley de Convertibilidad, el Banco Central de la República Argentina podía comprar o vender dólares a cualquier persona a un tipo de cambio de un peso argentino por dólar. La Ley de Convertibilidad fue derogada el 6 de enero de 2002. El 11 de enero de 2002, después de que el Banco Central de la República Argentina canceló las restricciones bancarias que había impuesto el 21 de diciembre de 2001, el tipo de cambio comenzó a flotar por primera vez desde abril de 1991. La elevada demanda de los escasos dólares provocó que el tipo de cambio del peso argentino fuera bastante superior a la paridad uno a uno establecida por la Ley de Convertibilidad. Como resultado, el Banco Central intervino en diversas ocasiones vendiendo dólares con el fin de bajar el tipo de cambio. La capacidad del Banco Central de la República Argentina de apoyar al peso argentino vendiendo dólares depende, no obstante, de sus limitadas reservas en dólares, y el valor del peso argentino ha seguido fluctuando considerablemente. Como respuesta a la elevada demanda de dólares y la escasez de esta moneda para satisfacer la demanda, el gobierno argentino ha impuesto congelamientos temporales, o días de asueto, a las transacciones de compraventa desde que se abrogara la Ley de Convertibilidad.

México

Entre noviembre de 1991 y diciembre de 1994, el Banco de México mantuvo el tipo de cambio entre el dólar y el peso dentro de un rango preestablecido, por medio de la intervención en el mercado de divisas. Con el propósito de reducir la fluctuación diaria del tipo de cambio, el Banco de México intervenía en el mercado de divisas cuando el tipo de cambio llegaba al máximo o al mínimo estipulado. El 20 de diciembre de 1994, el gobierno mexicano modificó el rango preestablecido y permitió que el peso mexicano flotara, incrementando el precio máximo del peso con relación al dólar 0.53 centavos, lo que equivalía a una devaluación real de 15.3%. El 22 de diciembre de 1994, el gobierno mexicano suspendió la intervención del Banco de México y permitió la libre flotación del peso frente al dólar. Algunos factores que contribuyeron a esta decisión fueron el monto del déficit en la cuenta corriente del país, una baja en las reservas en divisas del Banco de México, crecientes tasas de interés en otras divisas (especialmente el dólar) y una menor confianza de los inversionistas en la economía mexicana, debido sobre todo a la incertidumbre política derivada de los acontecimientos en Chiapas y a las elecciones presidenciales y de diputados y senadores que se llevaron a cabo ese año. El valor del peso frente al dólar declinó aceleradamente 42.9% entre el 19 y el 31 de diciembre de 1994. Desde entonces, el gobierno mexicano ha permitido la libre flotación del peso frente al dólar.

Históricamente, la economía mexicana ha padecido de déficit en la balanza de pagos y escasez de reservas en divisas. Si bien actualmente el gobierno mexicano no restringe a las personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, para convertir pesos a dólares, y los términos del TLCAN —del cual México es signatario— prohíben los controles de cambio, el gobierno mexicano podría intentar instituir una política cambiaria restrictiva en el futuro.

Venezuela

Una huelga general que inició en diciembre de 2002 provocó una considerable reducción en el monto de divisas generadas por la venta de petróleo. Esta disminución estuvo aparejada por un aumento extraordinario en la demanda de moneda extranjera, lo que resultó en una baja significativa en el nivel de las reservas internacionales de Venezuela y una depreciación sustancial del bolívar con relación al dólar americano durante las primeras semanas de 2003. Del 2 de diciembre de 2002 hasta el 23 de enero de 2003, fecha en que Venezuela suspendió el cambio de moneda extranjera en un intento por acabar con la depreciación del bolívar, el bolívar se devaluó 40.1% frente al dólar. La notoria reducción de exportaciones de petróleo derivadas de la huelga también afectó la balanza de pagos del país. Estos problemas desequilibraron la economía venezolana y amenazaron con afectar la capacidad del país para pagar el servicio de su deuda externa. Como respuesta a estos acontecimientos, y en un intento por alcanzar la estabilidad monetaria así como asegurar la capacidad futura de Venezuela de cumplir con sus obligaciones de deuda, el gobierno suspendió el cambio de moneda extranjera el 23 de enero de 2003. El 5 de febrero del mismo año, el gobierno adoptó una serie de acuerdos, decretos y reglamentaciones cambiarios, estableciendo un nuevo régimen de control de cambios.

Una comisión, llamada la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) fue creada para administrar, controlar y establecer el nuevo régimen de control cambiario. Este nuevo régimen centralizó la compraventa de divisas en el banco central venezolano. El ministro de Finanzas, junto con el banco central venezolano, tiene a su cargo el fijar la paridad con respecto al dólar americano y otras divisas. El 5 de febrero de 2003, el secretario de Finanzas y el banco central fijaron el tipo de cambio en 1,596 bolívares por dólar para operaciones de compra, y 1,600 bolívares por dólar para operaciones de venta. El tipo de cambio para el pago de la deuda extranjera pública se fijó en 1,600 bolívares por dólar el 7 de febrero de 2003. En febrero de 2004, el gobierno de Venezuela reestableció el tipo de cambio en 1,917 bolívares por dólar, lo que representa una devaluación del 16.5%.

E. Impuestos

Consideraciones fiscales de Estados Unidos

Propiedad y enajenación de nuestras acciones o ADS

El análisis siguiente resume las consecuencias fiscales en Estados Unidos de la tenencia o enajenación de acciones o ADS de la Sociedad. Únicamente se aplican a usted si es titular estadounidense, tal y como se define más adelante, y detenta acciones o ADS como activos de capital para efectos fiscales, como lo estipula el artículo 1221 del Código de Ingresos Internos de 1986, con sus enmiendas (el Código).

La presente sección únicamente tiene propósitos informativos, y no pretende dar un análisis completo de todas las consecuencias fiscales derivadas de la propiedad de acciones comunes o ADS en Estados Unidos. Tampoco pretende abordar todas las consecuencias fiscales materiales que resultan relevantes para los titulares de acciones comunes o ADS, ni toma en consideración los hechos o circunstancias actuales de ningún inversionista en particular, que pudiera estar sujeto a reglas fiscales especiales.

Esta sección no aborda las consecuencias derivadas del impuesto federal a las ganancias en Estados Unidos que podrían aplicarse a una clase especial de titulares de acciones o ADS, incluyendo:

- una institución financiera;
- un operador de valores;
- un operador de valores que elija el método contable de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*) para la tenencia de sus valores;
- una entidad exenta del pago de impuestos;
- una sociedad aseguradora;

- una sociedad regulada de inversión;
- una sociedad de inversiones en propiedades inmobiliarias;
- un fondo de inversión para la bursatilización de activos financieros;
- una persona física sujeta al impuesto mínimo alternativo;
- una persona física que es propietaria efectiva o estimada de 10% o más de las acciones con derecho a voto de Tenaris;
- una persona física que sea titular de acciones o ADS como parte de una operación de cobertura o posición o conversión, o
- una persona cuya moneda funcional no sea el dólar.

Esta sección está basada en la legislación fiscal de los Estados Unidos (incluyendo el Código), reglamentación fiscal promulgada conforme a dicha legislación, resoluciones y decisiones judiciales publicadas, y otros anuncios administrativos relevantes que se encuentren en vigor en esta fecha, al igual que el tratado vigente para el pago del impuesto a las ganancias entre Luxemburgo y Estados Unidos (el Tratado). Estas leyes están sujetas a modificaciones, posiblemente sobre una base retroactiva.

Además, la presente sección se basa parcialmente en las declaraciones del depositario y en el supuesto de que cada obligación en el acuerdo de depósito y cualquier acuerdo relacionado se realizarán conforme a estos términos.

Para efectos de este análisis, usted es titular estadounidense si es propietario de nuestras acciones o ADS y es:

- un ciudadano o residente de Estados Unidos;
- una sociedad estadounidense;
- un patrimonio cuyos ingresos están sujetos al impuesto a las ganancias federal estadounidense, independientemente de su origen, o
- un fideicomiso, siempre y cuando un tribunal estadounidense pueda ejercer supervisión primaria sobre su administración, y una o más personas físicas estadounidenses estén facultadas para controlar todas las decisiones importantes del fideicomiso.

Se recomienda a los titulares estadounidenses que consulten a su asesor fiscal en relación con las consecuencias fiscales de tipo federal, estatal y local de detentar y enajenar acciones o ADS.

Si una sociedad es propietaria de acciones comunes o ADS, el tratamiento fiscal para el impuesto a las ganancias federal de un socio generalmente depende del estatus de éste así como de las actividades de la sociedad. Los socios de una sociedad que sea titular de acciones comunes o ADS deberán consultar a su asesor fiscal.

En general, y tomando en cuenta lo anteriormente mencionado, para efectos del impuesto a las ganancias federal de Estados Unidos, si usted es titular de ADR que evidencien ADS, usted será considerado titular de las acciones respaldadas por dichos ADR. El canje de acciones por ADR, y de ADR por acciones, por lo general no está sujeto al impuesto a las ganancias federal estadounidense.

Dividendos

Conforme a las reglas del Régimen de Compañía de Inversión Extranjera Pasiva (RCIEP), analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense, el ingreso bruto de cualquier dividendo que le paguemos de nuestras ganancias y ganancias actuales o acumuladas (determinadas para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense), está sujeto al pago de impuestos federales en Estados Unidos. El monto distribuido que exceda nuestras ganancias y

ganancias actuales y acumuladas en Estados Unidos será considerado como un rendimiento de capital no gravable conforme a su base en las ADS o acciones y, posteriormente, como ganancia de capital.

Si usted es una persona física estadounidense titular de acciones, los dividendos que se le paguen en los años fiscales a partir del 31 de diciembre de 2002 y antes del 1 de enero de 2009, que se consideren ingresos por dividendos, estarán sujetos a una tasa impositiva máxima de 15%, siempre y cuando usted haya sido el titular de dichas acciones o ADS por más de 60 días durante el periodo de 120 días que se inicia 60 días antes de la fecha del ex-dividendo y cumpla con otros requisitos relativos al periodo de titularidad. El IRS ha anunciado que permitirá que los contribuyentes apliquen un cambio legislativo propuesto al requisito del periodo de tenencia descrito anteriormente, como si ya estuviera en vigor. La corrección legislativa y técnica podría cambiar el periodo mínimo de tenencia requerido de manera retroactiva al 1 de enero de 2003, hasta más de 60 días durante el periodo de 121 días a partir de los 60 días anteriores a la fecha previa. Los dividendos que pagamos con respecto a las acciones o ADS generalmente se consideran ingresos por dividendos y estarán sujetos al pago de impuestos cuando usted, en el caso de acciones, o el depositario, en el caso de ADS, reciban el dividendo, ya sea de manera efectiva o estimada. El dividendo no tendrá derecho a la deducción por concepto de dividendos recibidos que generalmente se le otorga a las sociedades estadounidenses con relación a los dividendos recibidos de otras sociedades estadounidenses.

En caso de que el monto resultante de la distribución de dividendos que usted debe incluir en sus ingresos sea pagado en una moneda distinta del dólar, este monto corresponderá al valor en dólares de dicha moneda extranjera, determinado a la tasa *spot* de moneda extranjera/dólar en la fecha en que dicha distribución de dividendos se incluya en sus ingresos, independientemente de que el pago se convierta efectivamente en dólares. Por lo general, cualquier ganancia o pérdida que resulte de fluctuaciones en el tipo de cambio durante el periodo transcurrido entre la fecha en que incluya el pago de dividendos en los ingresos y la fecha en que dicho pago se convierta a dólares, será considerada como ingreso o pérdida ordinario y no estará sujeto a la tasa impositiva especial aplicable a un ingreso por dividendos. Regularmente, dicha ganancia o pérdida se convertirá en un ingreso o pérdida originado dentro de Estados Unidos para efectos de limitación del crédito fiscal extranjero.

Para efectos de crédito fiscal extranjero, el dividendo se considerará ingreso originado fuera de Estados Unidos —y, generalmente, un “ingreso pasivo” o “ingreso por servicios financieros”—, el cual recibe un tratamiento diferenciado respecto de otros tipos de ingresos para efectos del cálculo del crédito fiscal extranjero que le está permitido. Se aplicarán reglas especiales para determinar el límite de crédito fiscal extranjero con respecto a los dividendos sujetos a la tasa máxima de 15%. No se permitirá crédito fiscal extranjero en Estados Unidos a titulares estadounidenses de acciones o ADS con respecto a cualquier impuesto sobre bienes muebles u otro impuesto similar gravado por Luxemburgo (o cualquier autoridad fiscal dentro o fuera de ese país).

La distribución de acciones adicionales a titulares estadounidenses con respecto a sus acciones o ADS que se realice como parte de una distribución proporcional a todos nuestros accionistas por lo general no estará sujeta al impuesto a las ganancias federal estadounidense

Gravamen a las ganancias de capital

Conforme a las reglas del RCIEP analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense y vende o enajena sus acciones o ADS, deberá reconocer una ganancia o pérdida de capital para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense por un monto igual a la diferencia entre el valor en dólares del monto realizado y su base gravable (determinada en dólares) en dichas acciones o ADS. Por lo general, dicha ganancia o pérdida será una ganancia o pérdida de capital a largo plazo si su periodo de tenencia para dichas acciones o ADS excede de un año. Las ganancias de capital a largo plazo de una sociedad estadounidense generalmente están sujetas a una tasa impositiva marginal máxima de 35%, y las ganancias de capital a largo plazo de una persona física estadounidense que se reconozcan en o después del 6 de mayo de 2003 y antes del 1 de enero de 2009, estarán sujetas a una tasa impositiva máxima de 15%. Generalmente, la ganancia o pérdida se considerará como un ingreso o pérdida originado dentro de Estados Unidos, y como un “ingreso pasivo” para efectos de limitación de crédito fiscal extranjero.

Reglas del RCIEP

Consideramos que, a la fecha de este informe anual, nuestras acciones y ADS no deberían ser tratadas como acciones de un RCIEP para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense. Sin embargo, esta

conclusión está basada en decisiones que se modifican anualmente y que, por lo tanto, podrían estar sujetas a cambios.

En general, si usted es un titular estadounidense, nosotros seremos un RCIEP con respecto a usted si durante cualquier ejercicio fiscal en que haya detentado nuestras ADS o acciones:

- por lo menos 75% de nuestros ingresos brutos durante el ejercicio fiscal son ingresos pasivos; o
- por lo menos 50% del valor bruto (sin deducciones por pasivos) de nuestros activos, determinado con base en un promedio trimestral, es atribuible a activos que produzcan o sean detentados para la producción de ingresos pasivos.

Para efectos de la normatividad relativa a un RCIEP, los “ingresos pasivos” por lo general incluyen dividendos, intereses, regalías, rentas (exceptuando ciertas rentas y regalías obtenidas de la conducción activa de un negocio o sociedad), pensiones y ganancias sobre activos que produzcan ingresos pasivos. No obstante, si una sociedad extranjera es propietaria de por lo menos 25% del valor de las acciones de otra sociedad, esta sociedad extranjera es considerada, para determinar si se trata de un RCIEP, como propietaria de su parte proporcional de los activos y como receptora directa de su parte proporcional de los ingresos de la otra sociedad.

En el caso de personas físicas estadounidenses que detentan acciones de un RCIEP, el régimen fiscal al que están sujetas es mucho menos favorable que el régimen fiscal que por lo general se aplica a personas físicas estadounidenses que tienen acciones en una sociedad extranjera que no es RCIEP. Conforme a la normatividad del RCIEP, si el titular estadounidense vende sus acciones con una ganancia y no ha hecho una elección de “fondo transparente” (*qualified electing fund, QEF*) o una elección de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*), tal como se describe más adelante, entonces dicha ganancia se adjudica proporcionalmente a cada día del periodo en que el titular detentó las acciones. La porción de la ganancia adjudicada al ejercicio fiscal vigente se grava como ingreso ordinario. El impuesto se calcula sobre las porciones de la ganancia adjudicada a cada uno de los ejercicios fiscales anteriores del periodo en que el titular detentó las acciones, multiplicando la porción adjudicada a cada ejercicio fiscal previo por la tasa impositiva máxima vigente para un ingreso ordinario en vigor para dicho ejercicio fiscal. Adicionalmente, se cargan intereses sobre el impuesto correspondiente a la ganancia distribuida entre dichos ejercicios previos. Por consiguiente, en el ejercicio en que un titular vende acciones de un RCIEP, está sujeto a un monto por impuestos igual a la suma de: (i) el impuesto sobre la ganancia adjudicada al ejercicio fiscal de la venta, (ii) el impuesto sobre la ganancia adjudicada a cada uno de los ejercicios fiscales previos del periodo de tenencia, e (iii) intereses sobre los montos calculados para impuestos para dichos ejercicios previos. Cualquier “distribución excedente” que reciba un titular estadounidense con respecto a acciones de un RCIEP estará sujeta a los mismos impuestos que si se tratara de una ganancia por la venta o enajenación de dichas acciones. En términos generales, un titular recibe una “distribución excedente” si el monto de la distribución es superior a 125% de la distribución anual promedio recibida con respecto a las acciones durante los tres ejercicios fiscales anteriores o, en caso de un periodo más corto, sólo por el tiempo de tenencia de las acciones).

Un accionista puede evitar sujetarse al impuesto calculado conforme a un RCIEP antes descrito si eligió tratar el RCIEP como QEF, si hizo la elección desde el momento en que detentó las acciones del RCIEP y nosotros proporcionamos la información requerida. Tenemos la intención de proporcionar a los titulares estadounidenses cualquier información que pudiera requerirse para que la elección de un QEF tenga efecto. Un titular estadounidense que es titular de un QEF debe incluir en el ingreso de cada ejercicio fiscal: (i) como ingreso ordinario, la proporción prorrateada de las ganancias ordinarias del QEF para dicho ejercicio, y (ii) como ganancias de capital de largo plazo, la proporción prorrateada de las ganancias de capital neto del QEF para dicho ejercicio. El accionista está sujeto a impuestos con respecto a dichos montos, aun cuando la sociedad no se los entregue efectivamente. Un accionista que hace la elección QEF también puede elegir ampliar el plazo para el pago de impuestos con respecto a las ganancias no distribuidas del RCIEP, generalmente hasta el momento en que el RCIEP le pague al accionista dichas ganancias, o transfiera sus acciones. No obstante, en este caso deberá pagar intereses al IRS con respecto al monto de los impuestos diferidos. La base del titular para las acciones del RCIEP se ajusta cada ejercicio fiscal para reflejar los montos que se incluyen en el ingreso del titular, conforme a las reglas del QEF. Si el accionista de un RCIEP desea evitar la aplicación futura de las leyes fiscales de un RCIEP descritas en el párrafo anterior pero no hizo la elección QEF oportunamente desde el primer año en que tuvo acciones de un RCIEP, puede “ponerse al día” haciendo la elección QEF para el futuro y eligiendo reconocer ganancias, gravables conforme a la legislación fiscal

vigente para un RCIEP, como si dicho accionista vendiera las acciones en el primer día del ejercicio fiscal en que la elección QEF tenga efecto. En el caso del accionista de un RCIEP, que también sea una Sociedad Extranjera Controlada (Controlled Foreign Corporation, CFC), dicho accionista también puede “ponerse al día” haciendo la elección QEF para el futuro y eligiendo incluir el ingreso, como una “distribución excedente” sujeta a las reglas fiscales del RCIEP, para la proporción de los ingresos y ganancias acumulados del RCIEP.

Como alternativa a una elección QEF, si el titular es propietario de acciones en un RCIEP que sean consideradas acciones comercializables, también puede hacer una elección de acomodación continua al mercado. Aunque las acciones operadas en una bolsa de valores extranjera “calificada” puedan considerarse “acciones comercializables”, el IRS no ha identificado las bolsas de valores extranjeras específicas que están “calificadas” para tales efectos. Si el titular de las acciones hace esta elección, no estará sujeto a las reglas del RCIEP antes descritas. En vez de ello, deberá incluir cada ejercicio fiscal, como ingreso ordinario, el excedente, si lo hubiera, del valor de mercado de sus acciones o ADS al final del ejercicio fiscal gravable sobre la base ajustada en sus acciones o ADS.

Estos montos de ingreso ordinario no estarán sujetos a las tasas impositivas favorables que se aplican a los ingresos por dividendos o a las ganancias de capital de largo plazo. También se le permitirá al titular declarar una pérdida ordinaria con respecto al excedente, si lo hubiera, de la base ajustada de sus acciones o ADS sobre su valor de mercado al final del ejercicio fiscal (pero únicamente del monto neto de ingresos incluido previamente como resultado de la elección de acomodación continua al mercado). Su base en las acciones o ADS será ajustada para reflejar tales montos de ingresos o pérdidas.

Al margen de la elección que usted haga con respecto a las acciones o ADS, los dividendos que reciba de nosotros no se calificarán como ingresos por dividendos si nosotros somos un RCIEP, ya sea en el ejercicio fiscal de la distribución o en el ejercicio fiscal previo. Los dividendos que usted reciba que no se califiquen como ingresos por dividendos no estarán sujetos a la tasa máxima de 15% aplicable a los ingresos por dividendos. En vez de ello, usted deberá incluir, en su ingreso bruto, el monto bruto de cualquier dividendo que le hayamos pagado de nuestros ingresos y ganancias acumulados (tal como se determina para propósitos del impuesto a las ganancias federal de Estados Unidos), el cual se gravará conforme a las tasas aplicables a los ingresos ordinarios.

Propiedad y enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad

Los titulares de las acciones o ADS de la Sociedad no estarán sujetos al impuesto a las ganancias, impuesto sobre el patrimonio o impuesto sobre ganancias de capital de Luxemburgo con respecto a dichas acciones o ADS, con excepción de:

- (i) personas físicas residentes (o, en algunas circunstancias, que hayan sido residentes) de Luxemburgo, entidades constituidas en Luxemburgo o entidades con domicilio fiscal o que tengan un domicilio permanente en Luxemburgo. Para efectos de la legislación fiscal de Luxemburgo, usted será considerado como persona física residente en Luxemburgo, sujeto a las disposiciones de los tratados, si tiene su domicilio fiscal o lugar habitual de residencia en Luxemburgo; o
- (ii) titulares no residentes sujetos al impuesto sobre ganancias de capital derivadas de la enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad detentadas durante seis meses o menos, o si estos titulares no residentes han sido propietarios de manera individual, o conjuntamente con su cónyuge o sus hijos menores, directa o indirectamente en un momento determinado dentro de un término de cinco años antes de la enajenación, de más de 10% de nuestro capital accionario.

Un titular de las acciones o ADS de Tenaris no está sujeto al pago de impuestos sobre sucesiones, salvo en el caso de que el titular fallecido hubiera sido residente de Luxemburgo al momento de su deceso.

No existe en Luxemburgo impuesto de transferencia o de timbre sobre la compra o enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad.

F. Dividendos y agentes de pagos

No aplicable.

G. Informe de los peritos

No aplicable.

H. Documentos en exhibición

La Sociedad deberá presentar su informe anual y otros informes especiales ante la SEC. Usted puede leer y copiar cualquier documento presentado por Tenaris en la sala de referencias públicas de la SEC, en 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549. Favor de llamar a la SEC al 1-800-SEC-0330 para mayores informes acerca de la sala de referencias públicas. La SEC también tiene un sitio web en la dirección <http://www.sec.gov>, donde puede encontrar los informes y otra información relacionada con los registrantes que hacen sus presentaciones en forma electrónica ante la SEC.

Estamos sujetos a los requisitos de información de la Ley de Intercambio de Valores (Exchange Act), aplicada a emisores privados extranjeros. Dado que somos un emisor privado extranjero, las reglas de la SEC no requieren que entreguemos declaraciones vía apoderado ni presentemos informes trimestrales. Además, nuestro personal con información privilegiada no está sujeto a las reglas de la SEC, que prohíben operaciones de fluctuación corta (*short-swing trading*). Pretendemos elaborar informes trimestrales y anuales que contengan estados contables consolidados. Nuestros estados contables consolidados anuales serán certificados por un despacho contable externo. Pretendemos presentar trimestralmente información financiera ante la SEC en la Forma 6-K de manera simultánea u oportuna después de la publicación de esa información en Luxemburgo o en cualquiera otra jurisdicción donde estén listados nuestros valores. Asimismo, presentaremos informes anuales en la Forma 20-F dentro del periodo requerido por la SEC, que es actualmente de seis meses a partir del cierre de nuestro ejercicio fiscal el 31 de diciembre. Estos informes trimestrales y anuales pueden ser revisados en la sala de referencias públicas de la SEC. Los informes y otra información presentada electrónicamente ante la SEC están disponibles también en el sitio web de la SEC.

La Sociedad ha designado a JPMorgan Chase para que actúe como depositario de nuestras ADS. Durante el periodo en que nuestras ADS continúen con el depositario, proporcionaremos a éste lo siguiente:

- nuestros informes anuales; y
- resúmenes de todas las convocatorias a las asambleas de accionistas y otros informes y comunicados generalmente a disposición de los accionistas de Tenaris.

Conforme a lo estipulado en el contrato de depósito, el depositario se encargará de enviar por correo los resúmenes en idioma inglés de los informes y comunicados a todos los titulares registrados de nuestras ADS. Cualquier titular de ADS registrado puede leer los informes, convocatorias o resúmenes de los mismos, así como los comunicados, en la oficina del depositario ubicada en One Chase Manhattan Plaza, New York, New York 10081.

Cuando se haga referencia en este informe anual a un contrato u otro documento, sírvase tener en cuenta que dicha referencia no es necesariamente completa y que usted debería consultar los anexos, que son parte del informe anual, para obtener una copia del contrato u otro documento. Usted puede revisar una copia del informe anual en la sala de referencias públicas de la SEC en Washington, D.C.

I. Información sobre subsidiarias

No aplicable.

Artículo 11 Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado

Los comentarios que se presentan a continuación proporcionan información, sobre una base consolidada, con respecto a nuestra sensibilidad a los cambios en tasas de interés, tipos de cambio y precios de productos básicos. El análisis que se muestra a continuación presenta las pérdidas/ganancias hipotéticas sobre el valor de los instrumentos financieros, en poder al 31 de diciembre de 2003. Adicionalmente, en el curso ordinario del negocio también enfrentamos riesgos con respecto a los instrumentos financieros, no sólo por cambios en las condiciones del mercado —tales como riesgo crediticio o riesgo país— sino también por otros riesgos que no se abordan en este análisis.

Sensibilidad a tasas de interés

Utilizamos instrumentos de deuda a tasa variable para gestionar la liquidez y las necesidades de efectivo de nuestras operaciones. Hemos utilizado contratos de intercambio (*swaps*) de tasa de interés para reducir el impacto de la volatilidad en las tasas de interés en nuestra situación financiera. Para mayor información sobre el tipo y la valuación de nuestros instrumentos de deuda a tasa variable, ver nota 23 de nuestros estados contables consolidados y auditados.

En la tabla siguiente se presenta información acerca de nuestras obligaciones de deuda de corto y largo plazos al 31 de diciembre de 2003, que incluyen tasas de interés fijas y variables.

<i>Millones de dólares</i>	<u>Valor contable</u>	<u>Valor de mercado⁽¹⁾</u>	<u>Tasa de interés promedio</u>
Instrumento financiero			
Préstamos bancarios	573.6	573.6	2.94%
Bonos y otros préstamos.....	236.4	236.4	2.69%
Arrendamiento financiero	14.7	14.7	1.94%
Giros bancarios en descubierto	9.8	9.8	
Costo de emisión de deuda.....	<u>(0.9)</u>	<u>(0.9)</u>	
Total deudas bancarias y financieras.....	833.7	833.7	

(1) Como la mayoría de los créditos incluyen tasas variables o tasas fijas que se aproximan a las tasas de mercado, y la nueva fijación de precios contractual tiene lugar entre cada tres y seis meses, el valor de mercado de los créditos se aproxima a su valor contable y no se presenta por separado. No obstante lo anterior, no se esperaba que tasas de interés 10% favorables (desfavorables) afectaran el valor de mercado.

Las deudas con tasas de interés variables totalizaban 553.9 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003. Un cambio de 10% en la porción variable de nuestra tasa de interés promedio representaría un cambio en cargos por intereses de aproximadamente 0.7 millones de dólares por año.

Al 31 de diciembre de 2003, nuestra cartera de inversiones temporales consistía principalmente en depósitos fijos a corto plazo y fondos fiduciarios. Dada la naturaleza de corto plazo de estos instrumentos, un incremento en las tasas de interés no disminuiría de manera significativa su valor de mercado.

Sensibilidad a tipos de cambio

Al 31 de diciembre de 2003, nuestra deuda financiera total denominada en monedas distintas del dólar americano ascendía a 495.5 millones de dólares, ó 59% de la deuda financiera total. La deuda financiera denominada en monedas distintas del dólar era la siguiente: 380.6 millones de dólares denominados en euros, 69.7 millones de dólares denominados en yenes, 26.3 millones de dólares denominados en pesos argentinos, 15.8 millones de dólares denominados en reales y 3.1 millones de dólares denominados en otras monedas.

La caja, bancos y equivalentes de efectivo al 31 de diciembre de 2003 ascendió a 247.8 millones de dólares denominados principalmente en dólares americanos.

La siguiente tabla proporciona información al 31 de diciembre de 2003 sobre nuestra posición monetaria neta (pasivo total menos caja, bancos y equivalentes de efectivo, menos cuentas por cobrar, menos otros activos monetarios) en monedas distintas del dólar americano, que están sujetas a las fluctuaciones del tipo de cambio, y el efecto antes de impuestos en nuestro patrimonio neto de una apreciación o depreciación de 10% en cada moneda.

<i>Millones de dólares</i>	<u>Monto de exposición</u>	<u>Efecto de una depreciación de 10% en cada moneda</u>	<u>Efecto de una apreciación de 10% en cada moneda</u>
Peso argentino	(86.0)	7.8	(9.6)
Real brasileño	0.5	-	0.1
Dólar canadiense	49.2	(4.5)	5.5
Euro	(409.7)	37.2	(45.5)
Libra esterlina	(147.0)	13.4	(16.3)
Yen japonés	(111.0)	10.1	(12.3)
Peso mexicano	(162.6)	14.8	(18.1)
Otras monedas	9.7	(0.9)	1.1

Principalmente, utilizamos contratos a futuro (*forwards*) de compra de divisas para cubrirnos de la exposición cambiaria. El valor de mercado total de nuestros contratos a futuro de compra de divisas representó una ganancia de 0.01 millones de dólares. Para mayor información sobre el tipo y valor de nuestros contratos a futuro de compra de divisas, ver nota 23 de nuestros estados contables consolidados y auditados al 31 de diciembre de 2003.

Sensibilidad a los precios de los productos básicos

Estamos expuestos al riesgo resultante de las fluctuaciones en el precio de los productos básicos y las materias primas. En general, no realizamos operaciones de cobertura contra este riesgo; no obstante, hemos utilizado instrumentos derivados de productos básicos para cubrirnos de ciertas fluctuaciones en los precios de mercado de la materia prima y la energía. Para mayor información sobre el tipo y la valuación de nuestros instrumentos derivados de precios de productos básicos, ver la nota 23 de nuestros estados contables consolidados y auditados.

Artículo 12 Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable

No aplicable.

PARTE II

Artículo 13 Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos

No aplicable.

Artículo 14 Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos

No aplicable.

Artículo 15 Controles y procedimientos

Con la supervisión y participación de los directivos de la Sociedad, incluyendo el *Chief Executive Officer* y al *Chief Financial Officer*, hemos evaluado la eficiencia del diseño y operación de nuestros controles y procedimientos para revelar información (según se definen en las Reglas 13a-15e y 15d-5(e), de acuerdo con la Ley de Intercambio de Acciones o Securities Exchange Act de 1934), a partir del 31 de diciembre de 2003. Con base en esa evaluación, el *Chief Executive Officer* y al *Chief Financial Officer* han llegado a la conclusión de que estos controles y procedimientos para revelar información son eficientes.

No hay cambios importantes en nuestros controles internos para presentar informes financieros durante el ejercicio fiscal que concluyó en 2003 que pudieran afectar materialmente nuestros controles internos para presentar informes financieros.

Artículo 16A Experto financiero del Comité de Auditoría

El consejo de administración ha decidido que al menos un “experto financiero del comité de auditoría”, Guillermo Vogel, actúe en el comité de auditoría de la Sociedad.

Artículo 16B Código de ética

Nuestro consejo de administración ha adoptado un código de ética que se aplica, entre otras personas, a su *Chief Executive Officer* y al *Chief Financial Officer*, así como a cualquier persona que desempeñen funciones similares.

El texto de nuestro código de ética se encuentra en nuestro sitio web en:

www.tenaris.com/en/AboutUs/CodeConduct.asp.

Artículo 16C Principales honorarios y servicios contables

Honorarios pagados a nuestro auditor principal

Durante 2002 y 2003, PricewaterhouseCoopers actuó como el principal auditor externo de la Sociedad. Los honorarios que pagamos a PricewaterhouseCoopers en estos años se detallan a continuación:

<i>Miles de dólares</i>	Para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre	
	2003	2002
Honorarios por auditoría	1,576	2,634
Honorarios relacionados con la auditoría	-	823
Honorarios por impuestos	841	1,008
Otros honorarios.....	116	799
	<u>2,533</u>	<u>5,264</u>

Honorarios por auditoría

Se pagaron honorarios por concepto de auditoría por servicios profesionales relacionados con la auditoría de los estados contables consolidados de la Sociedad y los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias.

Honorarios relacionados con la auditoría

Los honorarios relacionados con la auditoría contemplan servicios razonablemente relacionados con el desempeño de la auditoría o la revisión de los estados contables consolidados que no se registran bajo el renglón de honorarios por auditoría arriba mencionado. Durante 2002, estos honorarios incluyeron honorarios relacionados con el registro de la Sociedad en la SEC.

Honorarios por impuestos

Se pagaron honorarios por servicios profesionales de pago, asesoría y planeamiento fiscal.

Otros honorarios

Los honorarios presentados en la tabla anterior en el renglón de “otros honorarios” consistieron principalmente en honorarios pagados por servicios legales de nuestras subsidiarias mexicanas en relación con las disputas de impuestos con las autoridades fiscales en ese país.

Política de aprobación previa y procedimiento de aprobación del comité de auditoría

El comité de auditoría de la Sociedad es responsable, entre otras cosas, de supervisar a los auditores independientes de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado la política de que los servicios de auditoría y ajenos a la auditoría permitidos que proporcionan sus auditores independientes, sean aprobados previamente.

Conforme a esta política, el comité de auditoría hace sus recomendaciones al resto del consejo de administración con relación a que se continúe contratando a los auditores independientes de la Sociedad o se dé por terminada la relación con ellos. Cada año, el comité de auditoría revisa, conjuntamente con la administración y el auditor independiente, el plan de auditoría, de servicios relacionados con la auditoría y otros servicios ajenos a la auditoría y aprueba los honorarios correspondientes. Cualquier cambio a los honorarios aprobados deben ser revisados y aprobados por el comité de auditoría. Asimismo, el comité de auditoría delega en su presidente la autoridad de considerar y aprobar, en representación del comité de auditoría, servicios adicionales ajenos a la auditoría que no se previeron al momento del contrato, lo cual deben informarse a los demás miembros del comité de auditoría en la siguiente reunión. El auditor independiente no puede realizar ningún servicio fuera del ámbito de actividades aprobadas por el comité de auditoría.

Durante 2003, el comité de auditoría no aprobó honorarios relacionados con la excepción *de minimis* al requisito de aprobación previa contemplado en el párrafo (c)(7)(i)(C) de la Regla 2-01 del Reglamento S-X.

Artículo 16D Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro

No aplicable.

Artículo 16E Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados

No aplicable.

PARTE III

Artículo 17 Estados contables

Hemos respondido al Artículo 18 en vez de responder a este artículo.

Artículo 18 Estados contables

Ver páginas 1 a 52 de los estados contables anexos al presente informe anual.

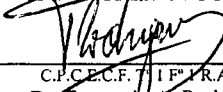
INFORME DE LOS AUDITORES

Al Directorio y Accionistas de
Tenaris S.A.

En nuestra opinión, los estados de situación patrimonial consolidados que se acompañan y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos, todos ellos expresados en dólares estadounidenses, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el origen y aplicación de fondos por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, de conformidad con normas internacionales de contabilidad. Estos estados contables consolidados son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad; nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados contables consolidados en base a las auditorías que efectuamos. Hemos realizado nuestras auditorías de los estados contables consolidados de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en los Estados Unidos de América las cuales requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener razonable seguridad de que los estados contables están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, sobre bases selectivas, de las evidencias que respaldan los importes e información que contienen los estados contables, la evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías brindan una base razonable para fundamentar la opinión expresada precedentemente.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2 de marzo de 2004

PRICE WATERHOUSE & CO.


(Socio)
C.P.C.E.C.F. T.I.F. I.R.A.P.U.
Dr. Fernando A. Rodríguez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Tomo 264 - Folio 112

TENARIS S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002

y

por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		2003	2002	2001
Ingresos por ventas netos	1	3,179,652	3,219,384	3,174,299
Costo de los productos vendidos	2	(2,207,827)	(2,169,228)	(2,165,568)
Ganancia bruta		971,825	1,050,156	1,008,731
Gastos de comercialización y administración	3	(566,835)	(567,515)	(502,747)
Otros ingresos de explotación	5 (i)	8,859	18,003	585
Otros egresos de explotación	5 (ii)	(125,659)	(28,767)	(64,937)
Resultado de explotación		288,190	471,877	441,632
Resultados financieros netos	6	(29,420)	(20,597)	(25,595)
Resultado antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria		258,770	451,280	416,037
Ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades asociadas	11	27,585	(6,802)	(41,296)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria		286,355	444,478	374,741
Impuesto a las ganancias	7	(63,918)	(207,771)	(218,838)
Resultado neto antes de la participación minoritaria		222,437	236,707	155,903
Participación minoritaria (1)	26	(12,129)	(42,881)	(20,107)
Resultado antes de otras participaciones minoritarias		210,308	193,826	135,796
Otras participaciones minoritarias (2)	26	-	(99,522)	(54,450)
Resultado neto del ejercicio		210,308	94,304	81,346

Cantidad de acciones y resultado por acción: Ver Nota 8.

- (1) La participación minoritaria representa la participación de los accionistas minoritarios en aquellas subsidiarias consolidadas no incluidas en el Canje de Acciones finalizado el 13 de diciembre de 2002 (incluyendo Confab Industrial, NKK Tubes y Tubos de Acero de Venezuela), así como la participación al 31 de diciembre de 2002 de accionistas minoritarios de Siderca, Dalmine y Tamsa que no canjearon sus acciones.
- (2) Otras participaciones minoritarias representan la participación de accionistas minoritarios atribuibles a las acciones canjeadas, desde el 1° de enero de 2001 hasta la fecha del Canje 2002 (Ver nota 27 (a)).

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables consolidados.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO

	Notas	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
(Valores expresados en miles de USD)			
ACTIVO			
Activo no corriente			
Propiedades, planta y equipo, netos	9	1,960,314	1,934,237
Activos intangibles, netos	10	54,037	32,684
Inversiones en sociedades asociadas	11	45,814	14,327
Otras inversiones	12	23,155	159,303
Activos por impuesto diferido	19	130,812	113,864
Otros créditos	13	<u>59,521</u>	<u>16,902</u>
		2,273,653	2,271,317
Activo corriente			
Inventarios	14	831,879	680,113
Otros créditos y anticipos	15	165,134	172,683
Créditos por ventas	16	652,782	653,249
Otras inversiones	17 (i)	138,266	-
Caja, bancos y equivalentes de efectivo	17 (ii)	<u>247,834</u>	<u>304,536</u>
		2,035,895	1,810,581
Total del activo		<u>4,309,548</u>	<u>4,081,898</u>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio neto		1,841,280	1,694,054
Participación Minoritaria	26	119,984	186,783
Pasivo no corriente			
Deudas bancarias y financieras	18	374,779	322,205
Pasivos por impuesto diferido	19	418,333	500,031
Otras deudas	20 (i)	191,540	123,023
Previsiones	21 (ii)	23,333	33,874
Deudas comerciales		<u>11,622</u>	<u>18,650</u>
		1,019,607	997,783
Pasivo corriente			
Deudas bancarias y financieras	18	458,872	393,690
Deudas fiscales		108,071	161,704
Otras deudas	20(ii)	207,594	53,428
Previsiones	22(ii)	39,624	73,953
Anticipos de clientes		54,721	37,085
Deudas comerciales		<u>459,795</u>	<u>483,418</u>
		1,328,677	1,203,278
Total pasivo		<u>2,348,284</u>	<u>2,201,061</u>
Total del patrimonio neto y del pasivo		<u>4,309,548</u>	<u>4,081,898</u>

Las contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades se exponen en Nota 24.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables consolidados.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(valores expresados en miles de USD)

	Patrimonio neto de acuerdo con leyes de Luxemburgo							Total al 31 de diciembre de				
	Capital accionario	Reserva legal	Prima de emisión	Otra Reserva Distribuible	Resultados Acumulados	Total	Ajustes a NIC	Efecto de conversión monetaria	Resultados Acumulados	2003	2002	2001
Saldo al 1 de Enero de	1,160,701	116,070	587,493	206,744	-	2,071,008	(436,755)	(34,503)	94,304	1,694,054	875,401	925,358
Efecto por la adopción de la NIC 39 (Nota S)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,007)
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	-	-	-	309	-	309	(34,503)	(10,453)
Cambio en los porcentajes de participación en las Sociedades objeto de Canje (ver Nota 27)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,724	(10,558)
Incremento de capital y operación de Canje (Ver Nota 27)	19,587	1,959	21,776	4,813	-	48,135	3,476	-	-	51,611	796,418	-
Dividendos pagados	-	-	-	(115,002)	-	(115,002)	-	-	-	(115,002)	(39,290)	(109,285)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	201,480	201,480	(201,480)	-	210,308	210,308	94,304	81,346
Saldo al 31 de diciembre de	1,180,288	118,029	609,269	96,555	201,480	2,205,621	(634,759)	(34,194)	304,612	1,841,280	1,694,054	875,401

La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 24 (vi). Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables consolidados.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		2003	2002	2001
Fondos netos originados en las actividades operativas				
Resultado neto del ejercicio		210,308	94,304	81,346
Depreciaciones y amortizaciones	9 y 10	199,799	176,315	161,710
Resultado por litigio BHP	5(ii) y 24	114,182	18,923	41,061
Impuesto devengado neto de pagos	30	(138,570)	174,478	149,190
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	11	(27,585)	6,802	41,296
Intereses devengados netos de pagos	30	(3,032)	4,780	9,416
Previsiones netas	21 y 22	(13)	(27,473)	13,508
Resultado por venta de inversiones en sociedades asociadas		(1,018)	-	-
Participación Minoritaria en pérdida neta de sociedades subsidiarias	26	12,129	142,403	74,557
Variaciones en el capital de trabajo (1)	30	(107,156)	(100,842)	50,551
Efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y otros		16,592	(28,254)	(78,407)
Fondos netos originados en las actividades operativas		275,636	461,436	544,228
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión				
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y de activos intangibles	9 y 10	(162,624)	(147,577)	(222,849)
Disposiciones de propiedades, planta y equipo	9	5,965	14,427	39,893
Adquisiciones de inversiones en subsidiarias y asociadas neta de fondos provenientes de dichas inversiones		(65,283)	(15,107)	-
Disposiciones de inversiones en sociedades asociadas	11	1,124	-	2,054
Préstamo convertible otorgado a sociedades asociadas		(31,128)	-	-
Adquisiciones de participación minoritaria		(299)	-	-
Variación de fondos en fideicomiso		-	(32,349)	(103,438)
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión		(252,245)	(180,606)	(284,340)
Fondos netos aplicados a las actividades de financiación				
Dividendos pagados en efectivo		(115,002)	(39,290)	(66,090)
Dividendos pagados a accionistas minoritarios	26	(14,064)	(41,484)	(46,622)
Cambio neto en los porcentajes de la participación en las Sociedades de Canje		-	-	(10,558)
Toma de préstamos		590,490	425,268	253,071
Repago de préstamos		(544,606)	(528,870)	(267,822)
Fondos netos aplicados a las actividades de financiación		(83,182)	(184,376)	(138,021)
Aumento neto de fondos		(59,791)	96,454	121,867
Variaciones en los fondos				
Fondos al inicio del ejercicio		304,536	213,814	96,890
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre los fondos		3,089	(5,732)	(4,943)
(Disminución) /aumento de los fondos		(59,791)	96,454	121,867
Al 31 de diciembre de		247,834	304,536	213,814
Actividades de financiación que no implican movimientos de fondos				
Ajuste a valor de mercado de la participación minoritaria adquirida		(925)	-	-
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria		51,611	796,418	-
Dividendos pagados en especie a los accionistas mayoritarios (acciones de Siderar)		-	-	43,195
Dividendos pagados en especie a los accionistas minoritarios (acciones de Siderar)		-	-	17,497

(1) Incluye el efecto atribuible al valor de mercado de los activos y pasivos netos adquiridos en el Canje de acciones.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables consolidados.

NORMAS CONTABLES

Índice de normas contables

A	Actividad principal y bases de presentación
B	Bases de consolidación
C	Conversión de monedas extranjeras
D	Propiedades, planta y equipo
E	Desvalorizaciones
F	Activos intangibles
G	Otras inversiones
H	Inventarios
I	Créditos por ventas
J	Caja, bancos y equivalentes de efectivo
K	Patrimonio neto
L	Deudas bancarias y financieras
M	Impuesto a las ganancias – Corriente y Diferido
N	Deudas sociales
O	Previsiones y otras deudas
P	Reconocimiento de ingresos
Q	Costo de los productos vendidos y gastos
R	Resultado por acción
S	Instrumentos financieros derivados
T	Información por segmentos
U	Resumen de las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA mexicanos)

NORMAS CONTABLES

A continuación se expone un resumen de las principales normas contables utilizadas en la preparación de estos estados contables consolidados:

A Actividad principal y bases de presentación

Tenaris S.A. (“la Compañía” o “Tenaris”), es una sociedad constituida en Luxemburgo el 17 de diciembre de 2001, cuyo objeto social es la realización de inversiones en compañías de fabricación y distribución de tubos de acero, como se explica en Nota 27. La Compañía mantiene, directa o indirectamente, participación de control en varias subsidiarias. Una lista de estas tenencias está incluida en la Nota 31.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se han consolidado, los estados contables de Tenaris y sus subsidiarias. A efectos comparativos, y debido a que Siderca S.A.I.C. (“Siderca”), Dalmine S.p.A. (“Dalmine”), Tubos de Acero de México S.A. de C.V. (“Tamsa”) y Tenaris Global Services S.A. (“Tenaris Global Services”) se encontraban bajo el control común de Sidertubes S.A. (“Sidertubes”) hasta el 18 de octubre de 2002, sus estados contables consolidados fueron combinados retroactivamente con los de la Compañía – hasta el 18 de octubre de 2002- y presentados como una sola entidad (“Tenaris”) en los estados contables consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2002 y 2001. Como resultado, las referencias a los Estados Contables Consolidados de Tenaris por los ejercicios finalizados el 31 de 2002 y 2001, se refieren a los Estados Contables Consolidados Combinados de las predecesoras de Tenaris. Los porcentajes de participación y de derecho a voto considerados en la preparación de dichos estados contables consolidados combinados corresponden a aquellos de la sociedad controlante a esas fechas.

En el 2001, Dalmine y Tamsa fueron consolidadas a pesar de que la Compañía no poseía más del 50% de los votos. Esto fue debido al control ejercido por la controlante de Tenaris, Sidertubes, a través de la designación de la mayoría de los directores y la Gerencia.

Los estados contables consolidados se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad (“NIC”) adoptadas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (“CNIC”) y con las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones (“CI”) del CNIC. Los estados contables consolidados se presentan en miles de dólares estadounidenses (“USD”).

Se han efectuado ciertas reclasificaciones de importes comparativos con el objeto de uniformar la presentación con la del presente ejercicio. Además, se han eliminado todas las transacciones significativas y saldos entre la Compañía y sus compañías consolidadas.

La elaboración de los presentes estados contables consolidados requiere que la Gerencia de la Compañía efectúe estimaciones con respecto a las cifras registradas de los activos y pasivos, a 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 ejercicios informados. Los resultados finales podrían diferir respecto de las estimaciones.

Estos estados contables consolidados fueron aprobados por el Directorio de Tenaris del 2 de marzo de 2004.

B Bases de consolidación

(1) Sociedades subsidiarias

Estos estados contables consolidados incluyen los estados contables de las subsidiarias de Tenaris. Subsidiarias son aquellas entidades en las cuales Tenaris posee una participación mayor al 50% de los votos o tiene la facultad de ejercer el control de sus operaciones mediante otros medios. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en la que se transfiere el control a la Compañía y se dejan de consolidar desde la fecha en la que la Compañía cesa de tener el control. El método de la compra se utiliza para registrar la adquisición de subsidiarias.

Se han eliminado todas las operaciones y saldos significativos entre las sociedades subsidiarias de Tenaris. Cuando ha sido necesario, se han adaptado las normas contables de las subsidiarias a fin de asegurar la uniformidad de las mismas con las políticas adoptadas por Tenaris.

Ver en Nota 31 la lista de las subsidiarias consolidadas.

(2) Sociedades asociadas

Las inversiones en sociedades asociadas se contabilizan conforme al método del valor patrimonial proporcional. Las sociedades asociadas son aquellas en las que Tenaris posee entre el 20% y el 50% de los votos o sobre las cuales Tenaris ejerce influencia significativa, pero no el control (ver Nota B (1)). Los resultados no realizados de operaciones entre Tenaris y sus sociedades asociadas se eliminan por el porcentaje de la participación de Tenaris en dichas sociedades.

La participación de Tenaris en Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. ("Amazonia") (14.5% desde la reestructuración descrita en la Nota 24 (ii) y 14.1% durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2002 y 2001) y Siderar S.A.I.C. (10.71% hasta el 27 de noviembre de 2001) también se registraron conforme al método del valor patrimonial proporcional.

La Gerencia evalúa periódicamente el valor recuperable de sus inversiones en sociedades asociadas. El valor de estas inversiones es ajustado cuando se produce una disminución permanente del valor de las mismas.

Ver en Nota 11 la lista de las principales sociedades asociadas.

C Conversión de monedas extranjeras

(1) Conversión de estados contables en monedas distintas del dólar estadounidense; monedas de medición de las operaciones

El CI-19 establece que la moneda de medición de las operaciones debe brindar información acerca de la empresa que sea útil y refleje la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias que son relevantes para la empresa.

La moneda de medición de Tenaris es el dólar estadounidense. Aunque la Compañía se encuentra radicada en Luxemburgo, Tenaris opera en diversos países con diferentes monedas. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias relevantes de Tenaris consideradas en su conjunto. Generalmente, las monedas de medición utilizadas por las principales sociedades coconsolidadas en estos estados contables son las respectivas monedas locales. En el caso de Siderca y sus subsidiarias argentinas, sin embargo, la moneda de medición es el dólar estadounidense debido a que:

- Siderca se encuentra ubicada en Argentina y su moneda local ha sido afectada por recurrentes y severas crisis económicas;
- las ventas se encuentran facturadas y liquidadas en dólares estadounidenses o, si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio es sensible a las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;

C Conversión de monedas extranjeras (Cont.)

(1) Conversión de estados contables en monedas distintas del dólar estadounidense; monedas de medición de las operaciones (Cont.)

- las compras de materias primas críticas son canceladas en dólares estadounidenses, generados por actividades de financiación u operación; y
- la mayoría de los activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses.

Los estados de resultados de las subsidiarias expresados en monedas distintas del dólar estadounidense son convertidos a dólares estadounidenses a los tipos de cambio promedio ponderado del ejercicio, mientras que los saldos patrimoniales son convertidos a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre. Las diferencias de conversión se incluyen en el patrimonio neto. La información referente al estado de resultados del ejercicio comparativo equivalente del año anterior, fue convertida utilizando los tipos de cambio promedio de dicho ejercicio. En caso de venta u otro modo de disposición de cualquier subsidiaria, la diferencia de conversión acumulada atribuible a esa subsidiaria se registra en el estado de resultados como parte de la ganancia o pérdida derivada de la venta.

En el caso de los estados contables de Tamsa, que reportó en la moneda de una economía hiperinflacionaria (México) –según lo definen las NIC- hasta el 31 de diciembre de 1998, sus estados contables hasta dicha fecha fueron reexpresados en moneda constante, de acuerdo con la NIC 29.

(2) Operaciones en monedas distintas de la moneda de medición

Las operaciones en monedas distintas de la moneda de medición se contabilizan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de las operaciones. Las ganancias y pérdidas resultantes de la liquidación de dichas operaciones y de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas de las monedas de medición se incluyen en el estado de resultados.

D Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo de adquisición o de construcción. Los terrenos y edificios comprenden principalmente fábricas y oficinas y se exponen al costo histórico, menos la correspondiente depreciación. En el caso de combinaciones de negocios, se ha considerado el valor de mercado de los activos recibidos, tal como se explica en Nota B (1).

Los desembolsos destinados a mejoras importantes que aumentan las condiciones de un bien más allá de las originalmente establecidas, son activados y se amortizan durante la vida útil de los bienes relacionados.

Los gastos de mantenimiento ordinarios se incluyen como costo de producción en el período en que se incurren.

Los intereses relativos a la financiación de las obras en curso significativas se capitalizan durante el período requerido para finalizar y preparar el bien para su uso.

La depreciación se calcula utilizando el método de la línea recta para amortizar el costo de cada activo a sus valores residuales durante la vida útil estimada, conforme a lo siguiente:

Terrenos	No se amortizan
Edificios y mejoras	30-50 años
Planta y equipos de producción	10-20 años
Rodados, muebles, instalaciones y otros equipos	4-10 años

Los bienes de disposición restringida en Dalmine con un valor residual al 31 de diciembre de 2003 de USD 5.1 millones, son bienes que serán devueltos a las autoridades gubernamentales italianas al vencimiento del contrato

D Propiedades, planta y equipo (Cont.)

subyacente. Estos bienes se deprecian durante su vida útil económica estimada.

En todos los casos en los cuales el valor registrado de un bien es mayor que su valor recuperable estimado, se ajusta su valor contable a su valor recuperable. Sin embargo, la Gerencia considera que no ha habido pérdida del valor registrado en propiedades, planta y equipo.

E Desvalorizaciones

Las circunstancias que afectan la recuperabilidad de los bienes tangibles, intangibles e inversiones en otras compañías pueden variar. Si esto ocurre, el valor recuperable de los activos pertinentes es estimado. El valor recuperable se determina como el precio de venta del bien neto de gastos o el flujo de fondos descontado, el que sea mayor. Si el valor recuperable del bien hubiera disminuido por debajo de su valor contable, se reduce de inmediato el valor contable del bien hasta su valor recuperable.

No se ha registrado ninguna previsión por desvalorización, excepto sobre la inversión en Amazonia (ver Nota 11).

F Activos intangibles

(1) Valor llave

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida, a la fecha de adquisición. El valor llave se amortiza conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada, que no supera los 15 años. Su amortización se incluye en la línea "Costo de los productos vendidos".

El valor llave y los ajustes al valor razonable que resultan de la adquisición de una entidad extranjera son tratados como activos y pasivos a ser registrados en la moneda de medición de la entidad adquirida.

(2) Valor llave negativo

El valor llave negativo representa el exceso de la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida a la fecha de la adquisición por sobre el costo de adquisición. El valor llave negativo se reconoce como ganancia conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada promedio de aquellos activos amortizables adquiridos que hubieran sido identificados, que no supera los 15 años. La amortización de la llave negativa se imputa a ganancia en la línea "Costo de los productos vendidos".

(3) Costos de desarrollo de software de computación

En general, los costos relacionados con el desarrollo y mantenimiento de software de computación se registran como gastos a medida que se incurren. No obstante, los costos directamente relacionados con el desarrollo, adquisición e implantación de los sistemas de información se registran como activos intangibles si poseen un beneficio económico probable que supere el costo más allá de un año.

Los costos de desarrollo de software de computación registrados como activos se amortizan aplicando el método de la línea recta durante sus vidas útiles, en un plazo promedio que no supera los 3 años. La amortización se imputa en la línea "Gastos de comercialización y administración".

(4) Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación se contabilizan como pérdidas a medida que se incurren. De acuerdo con la NIC 38, los costos de desarrollo durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, fueron imputados a resultados a medida que se incurrieron ya que no cumplieron con los criterios de activación de dicha norma. Los

F Activos intangibles (Cont.)

(4) Investigación y desarrollo (Cont.)

gastos de Investigación y desarrollo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003 fueron de USD 21.9 millones.

(5) Licencias y patentes

Los gastos relativos a la adquisición de patentes, marcas, transferencia de tecnología y licencias se capitalizan y amortizan siguiendo el método de la línea recta durante su vida útil, la cual no supera los 20 años.

G Otras inversiones

En virtud de la NIC 39, las inversiones deben ser clasificadas en las siguientes categorías: “valores negociables”, “a ser mantenidas hasta vencimiento”, “préstamos”, o “disponibles para la venta”, dependiendo del propósito para el cual se adquieren dichas inversiones. Las inversiones que no cumplen los requerimientos específicos de la NIC 39 para ser clasificadas como “a ser mantenidas hasta el vencimiento”, como “valores negociables” o como “préstamos”, deben ser clasificadas en la categoría residual “disponibles para la venta”. Todas las inversiones de Tenaris, que comprenden principalmente depósitos en fideicomisos y en compañías de seguros, se clasifican actualmente como “disponibles para la venta” de acuerdo con la NIC39, a pesar de que no están técnicamente disponibles para la venta de acuerdo al respectivo contrato.

Otras inversiones comprenden básicamente recursos financieros colocados por Siderca, Siat y Confab en fondos *off-shore* fideicomitados cuyo objeto exclusivo es asegurar la financiación para el normal desarrollo de sus operaciones. Al 31 de diciembre de 2003, el fideicomisario ha utilizado USD 69.6 millones de dichos fondos para crear garantías dentro del alcance del contrato de fideicomiso.

Toda compra o venta de inversiones se contabiliza en la fecha de la operación, , que es la fecha en la que Tenaris se compromete a comprar o vender la inversión. Estas transacciones son típicamente liquidadas inmediatamente después de la fecha de la transacción. Los costos incluyen los gastos de la operación.

Con posterioridad a la adquisición, tales inversiones se valúan a su valor de mercado. Las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas que surgen de las variaciones en el valor de mercado de dichas inversiones se incluyen en el estado de resultados del ejercicio en el cual se generan. Las inversiones en sociedades por las cuales no pueden medirse sus valores de mercado de manera confiable se valúan al costo.

H Inventarios

Los inventarios se encuentran valuados al costo (calculados principalmente utilizando el método de Primero Entrado Primero Salido “PEPS”) o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso incluye materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y costos fijos de producción. El valor neto de realización es estimado en forma conjunta para los inventarios como el precio de venta estimado en el curso habitual de los negocios, menos los costos de terminación de los productos y gastos de venta. Las mercaderías en tránsito al cierre del período se encuentran valuadas al valor de la factura emitida por el proveedor.

Se constituye una previsión por obsolescencia o por partidas de lenta rotación sobre los materiales y los repuestos en base al análisis de la anticuación de los mismos por parte de la Gerencia, la capacidad de tales materiales de ser usados basado en sus niveles de preservación y mantenimiento y la obsolescencia potencial debido a los cambios tecnológicos. Se constituye una previsión por partidas de lenta rotación sobre los inventarios de productos terminados en base al análisis de la anticuación de los mismos por parte de la Gerencia.

I Créditos por ventas

Los créditos por ventas se contabilizan al monto de la factura original menos la previsión para incobrables. La Compañía analiza sus cuentas a cobrar en forma periódica y cuando tiene indicios de dificultades de pago por parte de sus clientes, reconoce una previsión para deudores incobrables. Esta previsión es ajustada periódicamente en base a la antigüedad de las cuentas a cobrar.

J Cajas, bancos y equivalentes de efectivo

Las partidas de caja, bancos y equivalentes de efectivo y los valores negociables de corto plazo y de fácil realización se registran a su valor de cotización.

A los fines del estado de origen y aplicación de fondos, caja, bancos y equivalentes de efectivo está compuesto de dinero en efectivo, cuentas corrientes bancarias e inversiones a corto plazo de fácil realización (vencimiento original inferior a 90 días).

En el estado de situación patrimonial, los adelantos en cuenta corriente se incluyen en deudas bancarias y financieras, en el pasivo corriente.

K Patrimonio neto

(1) Bases de combinación

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado combinado para los años 2001 y 2002 fue preparado bajo las siguientes premisas:

- El efecto por conversión a dólares estadounidenses de estados contables en otras monedas distintas del dólar estadounidense se expone en una línea por separado;
- Los cambios en los porcentajes de participación en las Sociedades del Canje -como se define en Nota 27- comprenden el aumento o disminución netos del porcentaje de participación que Sidertubes poseía en dichas sociedades;
- Los dividendos pagados antes del Canje (Ver Nota 27) incluyen los dividendos pagados por Siderca, Tamsa, Dalmine o Tenaris Global Services a Sidertubes con anterioridad a la fecha en que Sidertubes contribuyó sus activos a la Compañía, como si hubieran sido pagados por Tenaris a Sidertubes, así como también los dividendos pagados por Tenaris a sus accionistas.

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado a diciembre de 2003 y 2002 incluye:

- El valor del Capital Accionario, la Reserva Legal, la Prima de Emisión, otra Reserva Distribuible y Resultados Acumulados de acuerdo con leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y los Resultados acumulados de las sociedades subsidiarias de Tenaris;
- El ajuste de los ítems precedentes para su valuación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a las NIC.

(2) Dividendos

Los dividendos son contabilizados en los estados contables de Tenaris en el ejercicio en el cual son aprobados por los accionistas de Tenaris, o cuando son aprobados por el Directorio de acuerdo con la autoridad que le fue conferida por el estatuto de la Compañía.

Tenaris puede distribuir dividendos en la medida que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los requisitos legales de Luxemburgo. En consecuencia, los resultados acumulados incluidos que surgen de los estados contables consolidados pueden no ser totalmente distribuibles. Ver Nota 24 (vi).

L Deudas bancarias y financieras

Las deudas bancarias y financieras se registran inicialmente por un monto igual a los fondos recibidos netos de los costos de la operación. En ejercicios posteriores, las deudas se expresan al costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos y el valor de rescate se imputa al estado de resultados durante la vigencia del préstamo.

M Impuesto a las ganancias – Corriente y Diferido

Conforme a las actuales leyes de Luxemburgo, mientras la Compañía mantenga su estado como una compañía “holding billionaire”, no está sujeta a ningún impuesto a las ganancias, retenciones de impuestos (incluyendo los relacionados con dividendos), o impuesto a las ganancias sobre el capital pagadero en Luxemburgo.

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes en los países en los que operan las “subsidiarias” de Tenaris.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es calculado, utilizando el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias entre las bases imponibles de los activos y pasivos y sus valores contables. Las principales diferencias temporarias surgen del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos, de la depreciación de propiedades, planta y equipo –originados por la diferencia en la valuación y la vida útil consideradas por las normas contables y las regulaciones impositivas-, la valuación de inventarios y las provisiones para el retiro de los empleados. Los activos y pasivos diferidos son medidos a la tasa impositiva que se espera se le apliquen en el período en el que el activo se realice o el pasivo se salde, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre.

Los activos impositivos diferidos se registran en la medida que sea probable que se genere utilidad imponible futura para compensar dichas diferencias temporarias activadas.

N Deudas sociales

(1) Participación de los Trabajadores en las Utilidades establecida por ley

Conforme a las leyes mexicanas, las subsidiarias mexicanas de Tenaris deben pagar un beneficio anual a sus empleados, que se calcula usando una base similar a la utilizada para el cálculo del impuesto a las ganancias. La participación de los trabajadores en las utilidades se provisiona conforme al método del pasivo. De la aplicación de este procedimiento surgen diferencias temporarias sobre las bases “legales” de los activos y pasivos utilizadas en el cálculo de la participación de los trabajadores en las utilidades y sus valores contables.

(2) Indemnizaciones por desvinculación

Esta previsión incluye el pasivo devengado en nombre de los empleados de las subsidiarias italianas y mexicanas de Tenaris a la fecha de los estados contables conforme a la legislación vigente y los contratos de trabajo en vigencia en los países respectivos.

Los costos de indemnizaciones por desvinculación de los empleados se evalúan anualmente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de provisionar esta obligación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con los cálculos actuariales. Esta provisión se determina al valor actual de los flujos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés. El monto de esta provisión al 31 de diciembre de 2003 es de USD 66.4 millones.

(3) Planes de beneficio por retiro

Existe un plan de retiro bajo la modalidad de beneficios definidos que alcanza a ciertos funcionarios argentinos de Tenaris, y que fue diseñado para brindar beneficios en caso de retiro, despido y otras circunstancias a dichos funcionarios.

Tenaris acumula activos para hacer frente al pago final de dichos beneficios mediante inversiones con limitaciones temporales a su disponibilidad. Estas inversiones no están asignadas a un plan en particular ni están segregadas de

N Deudas sociales (Cont.)

(3) Planes de beneficio por retiro (Cont.)

los otros activos de Tenaris. Debido a estas condiciones, el plan se clasifica como “no fondeado” bajo la definición de las normas internacionales de contabilidad.

Los costos de los beneficios por retiro se valúan utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de otorgar estos beneficios de jubilación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con cálculos actuariales. Esta previsión se mide al valor actual de los egresos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés. Las ganancias y pérdidas actuariales se contabilizan durante la vigencia de la relación laboral restante promedio de los empleados.

Los beneficios que brinda el plan están pautados en dólares estadounidenses, y son calculados basándose en un promedio de salarios de tres o siete años (el que le resulte mejor al beneficiario) para aquellos ejecutivos que se hayan retirado o que hayan sido despedidos antes del 31 de diciembre de 2003. Luego de esa fecha los beneficios del plan son calculados con el promedio de salarios de siete años.

(4) Otras obligaciones con los empleados

Los derechos de los empleados a vacaciones anuales y otras licencias prolongadas se registran cuando se devengan.

Otras compensaciones basadas en el tiempo de servicio de los empleados en el caso de muerte o desvinculación se cargan a resultados en el ejercicio en que se pagan.

O Provisiones y otras deudas

La Compañía constituye provisiones para reflejar la estimación de los gastos en la medida en que estos son incurridos y sobre la base de la información disponible a la fecha de preparación de los estados contables. En los casos en que Tenaris estima que una previsión será recuperada (por ejemplo bajo un contrato de seguro) y dicho recupero se encuentra virtualmente asegurado, este derecho se reconoce como un activo.

Tenaris tiene ciertos pasivos contingentes relacionados con posibles reclamos, juicios u otros procedimientos administrativos. Tenaris registra las contingencias cuando es probable que se incurra en costos futuros y dichos costos son razonablemente estimables. Generalmente, las provisiones están basadas en los acontecimientos ocurridos hasta la fecha, las estimaciones de Tenaris de los resultados de estos asuntos, y la recomendación de los asesores legales de Tenaris. A medida que el alcance de las contingencias se torna más preciso, existirán cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material en los resultados futuros de las operaciones y en las condiciones financieras y de liquidez.

P Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se contabilizan cuando se devengan y son realizables. Esto importa el cumplimiento de los siguientes criterios: que exista un acuerdo con el cliente, generalmente a través de la recepción de una orden de compra; que el precio de venta esté fijado o pueda determinarse; que se haya producido la entrega –tal como se definió la transferencia de riesgos en los respectivos contratos de venta– lo cual puede incluir la entrega en depósitos del cliente ubicados en las subsidiarias de la Compañía, y la cobrabilidad se encuentra razonablemente asegurada.

Otros ingresos devengados por Tenaris se contabilizan sobre las siguientes bases:

- Ingresos por intereses: sobre la base de tasas efectivas.
- Ingresos por dividendos provenientes de inversiones en sociedades valuadas al costo: cuando se establece el derecho de Tenaris a recibir el cobro.

Q Costo de los productos vendidos y gastos

El costo de los productos vendidos y los gastos son reconocidos en el estado de resultados de acuerdo con el criterio de lo devengado.

Los costos de fletes y manipuleo relacionados con pedidos de clientes se clasifican como “Gastos de Comercialización y administración”.

R Resultado por acción

El resultado por acción se calcula dividiendo la ganancia neta atribuible a los accionistas por el promedio ponderado diario de acciones ordinarias emitidas durante el año. Ver Nota 8.

S Instrumentos financieros derivados

Tenaris adoptó la NIC 39 al comienzo del año fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2001. De acuerdo a la NIC 39, los instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al costo y posteriormente a su valor razonable. Las variaciones en el valor razonable de cualquier instrumento financiero derivado son expuestas en el estado de resultados como resultados financieros. El impacto total en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2001, como resultados de la adopción de la NIC 39, fue una pérdida de USD 1,007 miles. Ese impacto surge de la registración a valor de mercado de los derivados que no califican para ser contabilizados como instrumentos de cobertura.

La información acerca de la contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura se incluye en la sección “Administración de riesgos financieros”, más adelante.

T Información por segmentos

Los segmentos de negocio proveen información sobre productos o servicios que están sujetos a riesgos y rendimientos que son diferentes de otros segmentos de negocios. La asignación a un determinado segmento de negocio se relaciona con el tipo de proceso de producción, el tipo de producto, la naturaleza del cliente o la infraestructura utilizada. Los segmentos por zona geográfica proveen información sobre productos o servicios en un contexto económico particular que está sujeto a riesgos y rendimientos distintos de aquellos componentes que operan en otras zonas económicas.

U Resumen de las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA mexicanos)

De acuerdo con los PCGA mexicanos, la participación de los trabajadores en la utilidad diferida se registra sobre las partidas temporales sólo cuando existe certeza razonable de que se generará un crédito o un pasivo en un futuro previsible. Conforme a las NIC, el reconocimiento de la participación de los trabajadores en la utilidad diferida sobre las diferencias temporales es obligatorio. Conforme a las NIC, el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera es necesario cuando se considera que se producirá una hiperinflación. Conforme a los PCGA mexicanos, el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera es obligatorio, independientemente del índice de inflación.

ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

(1) Factores de riesgo financiero

Las actividades de Tenaris la exponen a diversos riesgos financieros, incluyendo los efectos de las variaciones de los tipos de cambio y tasas de interés. Las subsidiarias de Tenaris utilizan instrumentos financieros derivados para minimizar los potenciales efectos adversos sobre los resultados financieros de Tenaris, cubriendo ciertas exposiciones.

(i) Riesgo de tipo de cambio

Tenaris opera a nivel internacional y está expuesta al riesgo de las fluctuaciones del tipo de cambio que surgen de la exposición en diversas monedas. Ciertas subsidiarias de Tenaris utilizan contratos a término para protegerse del riesgo de las variaciones del tipo de cambio, principalmente en dólares estadounidenses.

(ii) Riesgo de tasa de interés

Los ingresos y flujos de fondos operativos de Tenaris son sustancialmente independientes de las variaciones en las tasas de interés del mercado. Las subsidiarias de Tenaris generalmente toman fondos en préstamo a tasas variables. Dalmine ha contratado swaps de tasas de interés para deudas a largo plazo como cobertura de futuros pagos de intereses, convirtiendo a tasa fija los préstamos tomados a tasa variable.

(iii) Concentración de riesgo crediticio

Tenaris no posee concentraciones significativas de riesgo crediticio de parte de sus clientes. Ningún cliente representa más del diez por ciento de las ventas de Tenaris.

Las sociedades que integran Tenaris poseen políticas para asegurarse de que las ventas de productos y servicios se efectúan a clientes con adecuados antecedentes crediticios, o utilizando seguro de crédito, cartas de crédito y otros instrumentos para reducir el riesgo crediticio siempre que se lo considere necesario. Estas registran provisiones para posibles pérdidas crediticias.

Las contrapartes de operaciones con derivados y las operaciones en efectivo están limitadas a entidades financieras de alta calidad crediticia.

(iv) Riesgo de liquidez

Una prudente administración del riesgo de liquidez supone mantener suficiente efectivo y títulos valores negociables, la disponibilidad de financiación a través de un adecuado monto en líneas de crédito comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado.

(2) Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

Los instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al costo en el balance general y posteriormente a su valor de mercado. Tenaris no cubre sus inversiones netas en entidades extranjeras.

Las operaciones con derivados y otros instrumentos financieros, a pesar de proveer cobertura económica bajo las políticas de administración de riesgos, no califican para ser contabilizadas como operaciones de cobertura conforme a las disposiciones específicas de la NIC 39. Las variaciones en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados que no califican para ser contabilizados como instrumentos de cobertura conforme a la NIC 39, se reconocen de inmediato en el estado de resultados. Los valores de mercado de los instrumentos derivados se exponen en la Nota 23.

(3) Estimación del valor razonable

El valor razonable estimado de un instrumento financiero es el monto al cual podría canjearse el instrumento en una operación actual entre partes dispuestas, que no sea una venta forzada o por liquidación.

A efectos de estimar el valor razonable para activos y pasivos financieros con vencimientos inferiores a un año, se consideran los valores nominales menos cualquier ajuste crediticio estimado. Para otras inversiones, incluyendo los fondos fideicomitidos, se utilizan cotizaciones del mercado.

Como la mayor parte de las deudas bancarias y financieras incluyen tasas fijas o variables que se aproximan a las tasas de mercado, y el revalúo contractual se lleva a cabo cada 3 a 6 meses, el valor razonable de estas deudas se asemeja a su valor corriente y no se lo detalla separadamente.

Para establecer el valor razonable de los derivados y otros instrumentos financieros, Tenaris utiliza diversos métodos, entre los que se incluye el valor descontado estimado de los flujos de fondos utilizando supuestos basados en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cierre de cada ejercicio.

Índice de las notas a los estados contables consolidados

1	Información por segmentos
2	Costo de los productos vendidos
3	Gastos de comercialización y administración
4	Costos laborales
5	Otros resultados de explotación
6	Resultados financieros netos
7	Cargo por impuesto
8	Resultado y dividendo por acción
9	Propiedades, planta y equipo, neto
10	Activos intangibles, neto
11	Inversiones en sociedades asociadas
12	Otras inversiones
13	Otros créditos – No corrientes
14	Inventarios
15	Otros créditos y anticipos
16	Créditos por ventas
17	Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones
18	Deudas bancarias y financieras
19	Impuesto a las ganancias diferido
20	Otras deudas
21	Previsiones no corrientes
22	Previsiones corrientes
23	Instrumentos financieros derivados
24	Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
25	Acciones ordinarias y preferidas
26	Participación minoritaria
27	Oferta de Canje 2002 y otros efectos con impacto en la Participación minoritaria
28	Adquisiciones
29	Operaciones con partes relacionadas
30	Apertura del Estado de origen y aplicación de fondos
31	Principales subsidiarias
32	Hechos posteriores

1 Información por segmentos

Formato de información principal - segmentos de negocios

	Tubos sin costura	Tubos con costura y otros productos metálicos	Energía	Otros	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						
Ingresos por ventas netos	2,375,888	350,745	333,207	119,812	-	3,179,652
Costo de los productos vendidos	(1,523,945)	(274,643)	(316,566)	(92,673)	-	(2,207,827)
Ganancia bruta	851,943	76,102	16,641	27,139	-	971,825
Activos por segmento	3,296,945	354,662	105,629	224,565	327,747	4,309,548
Pasivos por segmento	1,542,350	240,166	91,982	55,453	418,333	2,348,284
Inversiones de capital	129,396	24,245	5,380	3,603	-	162,624
Depreciaciones y amortizaciones	180,208	10,896	3,706	4,989	-	199,799
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002						
Ingresos por ventas netos	2,244,138	580,001	210,415	184,830	-	3,219,384
Costo de los productos vendidos	(1,421,263)	(379,384)	(198,727)	(169,854)	-	(2,169,228)
Ganancia bruta	822,875	200,617	11,688	14,976	-	1,050,156
Activos por segmento	3,273,969	354,069	41,155	135,212	277,493	4,081,898
Pasivos por segmento	1,368,716	212,689	49,909	69,716	500,031	2,201,061
Inversiones de capital	108,546	27,053	5,623	6,355	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	162,119	7,669	2,768	3,759	-	176,315
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001						
Ingresos por ventas netos	2,496,479	432,647	113,140	132,033	-	3,174,299
Costo de los productos vendidos	(1,663,385)	(293,938)	(107,552)	(100,693)	-	(2,165,568)
Ganancia bruta	833,094	138,709	5,588	31,340	-	1,008,731
Activos por segmento	3,057,316	445,401	45,007	97,715	192,515	3,837,954
Pasivos por segmento	1,356,849	214,173	39,119	80,908	352,523	2,043,572
Inversiones de capital	201,452	16,749	3,391	1,257	-	222,849
Depreciaciones y amortizaciones	155,145	3,717	1,539	1,309	-	161,710

El principal segmento de negocios de Tenaris es la fabricación y comercialización de tubos sin costura.

Las principales operaciones intra-segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, se relacionan con la venta de Energía al segmento de "Tubos sin costura" por USD 62,755 en 2003, USD 50,021 en 2002 y USD 37,067 en 2001. El resto de estas operaciones, incluye, entre otras, la venta de chatarra y protectores del segmento "Otros" al segmento de "Tubos sin costura" por USD 37,647, USD 22,269 y USD 34,934 en 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario – segmentos geográficos

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003							
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	Total
Ingresos por ventas netos	752,175	958,772	754,262	392,707	321,736	-	3,179,652
Total de activos	1,281,202	1,140,761	1,266,773	90,699	202,366	327,747	4,309,548
Créditos por ventas	123,969	286,651	138,899	69,216	34,047	-	652,782
Propiedades, planta y equipo	624,542	557,637	716,952	2,376	58,807	-	1,960,314
Inversiones de capital	63,636	47,965	42,988	358	7,677	-	162,624
Depreciaciones y amortizaciones	103,548	58,196	31,908	16	6,131	-	199,799
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002							
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	Total
Ingresos por ventas netos	956,382	829,744	577,279	511,119	344,860	-	3,219,384
Total de activos	1,321,637	874,185	1,238,179	169,810	200,594	277,493	4,081,898
Créditos por ventas	208,313	145,863	123,572	145,681	29,820	-	653,249
Propiedades, plantas y equipos	624,115	471,580	784,104	2,556	51,882	-	1,934,237
Inversiones de capital	73,121	39,985	25,628	2,551	6,292	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	83,344	48,078	39,913	23	4,957	-	176,315
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001							
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	Total
Ingresos por ventas netos	971,101	680,524	611,655	520,916	390,103	-	3,174,299
Total de activos	1,230,766	742,982	1,365,007	97,630	209,054	192,515	3,837,954
Créditos por ventas	169,006	118,772	104,370	86,965	66,414	-	545,527
Propiedades, plantas y equipos	607,458	397,665	911,310	13	54,872	-	1,971,318
Inversiones de capital	85,160	44,076	92,336	-	1,277	-	222,849
Depreciaciones y amortizaciones	76,277	41,046	41,568	1	2,818	-	161,710

La imputación de las ventas netas al área geográfica se basa en la ubicación del cliente. La imputación de los activos e inversiones de capital se basa en la ubicación de los activos.

Aunque el negocio de Tenaris se administra a nivel mundial, las sociedades que integran Tenaris operan en cinco áreas geográficas principales. El segmento América del Sur comprende principalmente Argentina, Venezuela y Brasil. El segmento Europa comprende principalmente Italia, Francia, Reino Unido, Alemania y Noruega. El segmento América del Norte comprende México, Estados Unidos y Canadá. El segmento Medio Oriente y África

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario – segmentos geográficos (Cont.)

comprende Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Nigeria. El segmento Lejano Oriente y Oceanía comprende principalmente China, Japón, Indonesia y Corea del Sur.

2 Costo de los productos vendidos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Consumo de materia prima y materiales y variación de inventarios	1,364,224	1,425,878	1,459,967
Honorarios y servicios	272,313	227,090	177,513
Costos laborales	286,748	235,902	285,203
Depreciación de propiedades, planta y equipo	171,896	154,794	146,306
Amortización de activos intangibles	6,763	2,370	2,266
Gastos de mantenimiento	54,335	50,234	43,625
Previsión para juicios y contingencias	3,802	4,307	2,021
Previsión por obsolescencia	6,011	19,042	6,985
Impuestos	4,273	3,160	2,185
Otros	37,462	46,451	39,497
	2,207,827	2,169,228	2,165,568

3 Gastos de comercialización y administración

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Honorarios y servicios	129,237	101,566	94,392
Costos laborales	134,769	117,975	126,849
Depreciación de propiedades, planta y equipo	8,477	6,164	2,633
Amortización de activos intangibles	12,663	12,987	10,505
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	189,353	261,249	187,370
Previsión para juicios y contingencias	2,005	8,122	10,092
Previsión por créditos incobrables	5,704	6,387	5,372
Impuestos	45,337	33,335	8,278
Otros	39,290	19,730	57,256
	566,835	567,515	502,747

4 Costos laborales

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Sueldos, jornales y cargas sociales	410,458	347,096	403,438
Indemnizaciones por despido (Nota 20. (i))	9,988	6,453	6,913
Beneficios por retiro– plan de beneficios definidos (Nota 20. (i))	1,071	328	1,701
	421,517	353,877	412,052

Al cierre del ejercicio, la cantidad de empleados fue 14,391 en 2003, 13,841 en 2002 y 14,127 en 2001.

5 Otros resultados de explotación

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Otros ingresos de explotación			
Reintegros de compañías de seguros y terceros	1,544	6,814	-
Ingresos por la venta de almacenes	4,075	3,132	-
Ingresos por la venta de inversiones	1,018	-	-
Rentas netas	2,222	2,414	585
Ganancias sobre bonos estatales	-	5,643	
	8,859	18,003	585
(ii) Otros egresos de explotación			
Previsión por litigio BHP	114,182	18,923	41,061
Previsión para otros créditos incobrables	1,728	1,334	13,617
Contribuciones a proyectos de asistencia social y organizaciones sin fines de lucro	4,362	5,204	1,100
Previsión para juicios y contingencias	-	-	7,666
Diversos	5,387	3,306	1,493
	125,659	28,767	64,937

6 Resultados financieros netos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Intereses perdidos	(33,134)	(34,480)	(43,676)
Intereses ganados	16,426	14,201	2,586
Diferencia de cambio (pérdida) / ganancia y valor de mercado de los instrumentos financieros derivados	(16,165)	11,567	16,900
Resultado por descuento financiero sobre créditos por ventas	-	(8,810)	-
Diversos	3,453	(3,075)	(1,405)
	(29,420)	(20,597)	(25,595)

7 Cargo por impuesto

Impuesto a las ganancias

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Impuesto corriente	148,240	192,862	148,823
Impuesto diferido (Nota 19)	(63,862)	26,426	(39,867)
	84,378	219,288	108,956
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(20,460)	25,266	109,882
Subtotal	63,918	244,554	218,838
Recupero de impuesto a las ganancias (a)	-	(36,783)	-
	<u>63,918</u>	<u>207,771</u>	<u>218,838</u>

- (a) En 2002 Tamsa resolvió su reclamo impositivo por impuesto a las ganancias contra las autoridades impositivas mexicanas, lo que resultó en un recupero de impuesto a las ganancias de años anteriores de MXN355.6 millones (USD 36.8 millones).

El impuesto sobre el resultado antes de impuestos de Tenaris difiere del monto teórico que se obtendría utilizando la alícuota impositiva vigente en cada país, como se expone a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Ganancia antes de impuestos y participación minoritaria	286,355	444,478	374,741
Impuesto calculado con la tasa de cada país	99,060	184,201	143,408
Ganancias exentas	(71,816)	(54,780)	(45,415)
Gastos no deducibles	43,909	17,310	12,418
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (b)	(20,460)	25,266	109,882
Efecto por diferencias de cambio gravadas	13,367	79,362	-
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(142)	(6,805)	(1,455)
Cargo por Impuesto	<u>63,918</u>	<u>244,554</u>	<u>218,838</u>

- (b) Tenaris, a través del método del pasivo, reconoce el impuesto diferido como la diferencia temporaria entre sus activos contables y su base impositiva. En consecuencia, por la aplicación de este método, Tenaris reconoció un resultado del impuesto diferido debido al efecto de la variación del tipo de cambio del peso argentino sobre el valor fiscal de los activos fijos de sus subsidiarias en Argentina. Estos cargos son obligatorios bajo NIC a pesar de que la menor base impositiva de los activos sólo reducirá la deducción impositiva de las amortizaciones en ejercicios futuros durante la vida útil de dichos activos y, en consecuencia, el cargo por impuesto diferido resultante no representa una obligación separada y exigible en ningún período.

8 Resultado y dividendo por acción

- (i) De acuerdo con NIC, el resultado por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuible a los accionistas por la cantidad promedio diaria ponderada de acciones ordinarias en circulación durante el año. La cantidad promedio ponderada de acciones en circulación se determinó considerando que las 710,747,090 acciones en circulación por la contribución de Sidertubes habían sido emitidas y estaban en circulación desde el 1 de enero de 2001.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Resultado neto atribuible a los accionistas	210,308	94,304	81,346
Cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias emitidas (en miles)	1,167,230	732,936	710,747
Resultado básico por acción	0.18	0.13	0.11
Dividendos pagados	(115,002)	-	-
Dividendo por acción	0.10	-	-

- (ii) Como se explica en Notas A y 27 (a), la contribución de Sidertubes y el canje de acciones tuvieron lugar en 2002. Para propósitos comparativos, la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para los ejercicios 2002 y 2001 como si tales transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de 2001. En lo que respecta a las adquisiciones subsiguientes y ofertas residuales llevadas a cabo durante 2003 - ver Nota 27 (b) - la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para el año 2003 como si las mencionadas transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de 2003. El resultado así calculado se muestra a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
	(No auditado)		
Resultado neto atribuible a los accionistas	210,308	193,826	135,796
Cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias emitidas (en miles)	1,180,288	1,160,701	1,160,701
Resultado básico por acción	0.18	0.17	0.12
Dividendos pagados	(115,002)	-	-
Dividendo por acción	0.10	-	-

9 Propiedades, planta y equipo, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Terrenos, edificios y mejoras	Plantas y equipos de producción	Rodados, muebles e instalaciones	Obras en curso	Repuestos y equipos	Total
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	296,608	4,801,316	99,200	141,861	10,087	5,349,072
Diferencias por conversión	(7,736)	64,472	4,595	(1,353)	3,332	63,310
Altas	455	23,107	4,420	106,057	3,426	137,465
Bajas / Consumos	(1,664)	(27,612)	(3,312)	(135)	(1,882)	(34,605)
Transferencias	15,819	139,939	7,454	(160,237)	(2,164)	811
Altas por combinaciones de negocios	447	30,303	14	-	-	30,764
Valores al cierre del ejercicio	303,929	5,031,525	112,371	86,193	12,799	5,546,817
Amortización						
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	98,616	3,228,390	82,139	-	5,690	3,414,835
Diferencias por conversión	843	9,248	2,474	-	977	13,542
Amortización del ejercicio	7,519	165,403	6,769	-	682	180,373
Bajas / Consumos	(921)	(24,255)	(2,243)	-	(1,221)	(28,640)
Transferencias	6,636	(250)	83	-	(76)	6,393
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	112,693	3,378,536	89,222	-	6,052	3,586,503
Al 31 de diciembre de 2003	191,236	1,652,989	23,149	86,193	6,747	1,960,314
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002						
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	314,029	4,736,620	91,891	150,397	8,937	5,301,874
Diferencias por conversión	(29,974)	(67,439)	(2,404)	(16,374)	647	(115,544)
Altas	1,820	42,590	2,918	71,009	6,268	124,605
Bajas / Consumos	(5,479)	(13,258)	(1,036)	(507)	(6,015)	(26,295)
Transferencias	16,212	37,084	7,831	(62,664)	250	(1,287)
Altas por combinaciones de negocios (a)	-	65,719	-	-	-	65,719
Valores al cierre del ejercicio	296,608	4,801,316	99,200	141,861	10,087	5,349,072
Amortización						
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	97,154	3,148,055	78,540	-	6,806	3,330,555
Diferencias por conversión	(2,689)	(61,180)	(1,371)	-	430	(64,810)
Amortización del ejercicio	5,444	149,430	5,518	-	566	160,958
Bajas / Consumos	(1,359)	(7,915)	(482)	-	(2,112)	(11,868)
Transferencias	66	-	(66)	-	-	-
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	98,616	3,228,390	82,139	-	5,690	3,414,835
Al 31 de diciembre de 2002	197,992	1,572,926	17,061	141,861	4,397	1,934,237

(a) Incluye USD 65.7 millones atribuible al valor de Mercado de Propiedades, planta y equipo de Dalmine, Siderca y Tamsa adquiridos en la oferta de Canje (ver Nota 28).

9 Propiedades, planta y equipo, neto (Cont.)

Las Propiedades, planta y equipos incluyen intereses activados por miles de USD 19,159 y miles de USD 17,372 para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Durante 2003 y 2002, Tenaris capitalizó intereses por USD 1,787 y USD 4,284, respectivamente.

10 Activos intangibles, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo	Total
2003					
Costo					
Valores al inicio	35,348	30,381	132,224	(126,735)	71,218
Diferencias por conversión	5,185	4,030	-	(2,944)	6,271
Altas	23,687	1,472	-	-	25,159
Transferencias	24,582	(25,393)	-	-	(811)
Altas por combinaciones de negocios	-	-	10,680	(1,013)	9,667
Valores al cierre del ejercicio	88,802	10,490	142,904	(130,692)	111,504
Amortización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	15,573	16,152	11,997	(5,188)	38,534
Diferencias por conversión	2,391	3,509	-	-	5,900
Amortización del ejercicio	14,580	4,850	8,885	(8,889)	19,426
Bajas	-	-	-	-	-
Transferencias	9,557	(15,950)	-	-	(6,393)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	42,101	8,561	20,882	(14,077)	57,467
Al 31 de diciembre de 2003	46,701	1,929	122,022	(116,615)	54,037
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo	Total
2002					
Costo					
Valores al inicio	20,647	46,673	27,863	(21,414)	73,769
Diferencias por conversión	(1,234)	1,864	(1,046)	-	(416)
Altas	14,648	3,026	5,298	-	22,972
Bajas	-	(21,182)	-	-	(21,182)
Transferencias	1,287	-	-	-	1,287
Altas por combinaciones de negocios (b)	-	-	100,109	(105,321)	(5,212)
Valores al cierre del ejercicio	35,348	30,381	132,224	(126,735)	71,218
Amortización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	10,707	11,221	7,598	(3,388)	26,138
Diferencias por conversión	(602)	2,036	(2,276)	-	(842)
Amortización del ejercicio	5,468	5,014	6,675	(1,800)	15,357
Bajas	-	(2,119)	-	-	(2,119)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	15,573	16,152	11,997	(5,188)	38,534
Al 31 de diciembre de 2002	19,775	14,229	120,227	(121,547)	32,684

(a) Corresponde al segmento "Tubos sin costura".

(b) Incluye USD 5.2 millones atribuibles al valor razonable de los activos intangibles de Dalmine, Siderca y Tamsa.

11 Inversiones en sociedades asociadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	14,327	27,983
Diferencias por conversión	2,197	(7,174)
Participación en los resultados de sociedades asociadas	27,585	(6,802)
Adquisiciones	1,811	320
Ventas	(106)	-
Al cierre del ejercicio	45,814	14,327

Las principales sociedades asociadas son:

Sociedad	País en el que se encuentra constituida	Porcentaje de participación y derechos de voto al 31 de diciembre de		Valor al 31 de diciembre de	
		2003	2002	2003	2002
Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (a)	Islas Caimán	14.49%	14.11%	23,500	13,229
Ylopa Serviços de Consultadoria Ltda. (b)	Madeira	24.40%	-	19,500	-
Conducid C.A.	Venezuela	20.00%	20.00%	2,708	553
Diversos				106	545
				45,814	14,327

- a) Los valores al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se presentan netos de la provisión por desvalorización, por USD 49.9 y 13.1 millones, respectivamente, originada por efecto de las condiciones negativas en el mercado internacional del acero, la recesión en Venezuela y la revaluación de la moneda venezolana frente al dólar estadounidense, sobre las operaciones de su subsidiaria Siderurgia del Orinoco CA (“Sidor”) – Ver Nota 24 (ii)-.
- b) Al 31 de diciembre de 2003, las ganancias reservadas de Ylopa Serviços de Consultadoria Ltda. totalizaban en USD 72.5 millones.

12 Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Fondos fideicomitidos con objetivo específico (Nota G)	-	135,787
Depósitos en compañías de seguro	9,866	9,791
Inversiones en sociedades registradas por el método del costo	12,855	13,515
Diversos	434	210
	23,155	159,303

13 Otros créditos – No corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Organismos gubernamentales	2,239	4,820
Créditos con el personal y préstamos	3,269	3,050
Créditos fiscales	9,495	8,624
Créditos por ventas	5,966	8,113
Anticipos a proveedores	11,535	-
Crédito convertible Ylopa (Note 24 (ii))	33,508	-
Cuentas a cobrar por contratos “Off-Take”	13,419	12,566
Diversos	1,348	1,123
	80,779	38,296
Previsión para créditos incobrables– Nota 21 (i)	(21,258)	(21,394)
	59,521	16,902

14 Inventarios

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Productos terminados	360,190	327,328
Productos en proceso	158,918	111,125
Materias primas	111,988	127,647
Materiales varios	173,738	128,709
Bienes en tránsito	74,788	36,925
	879,622	731,734
Previsión por obsolescencia (Nota 22 (i))	(47,743)	(51,621)
	831,879	680,113

15 Otros créditos y anticipos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
I.V.A. crédito fiscal	34,225	43,298
Anticipos de impuestos	29,141	20,560
Reintegros y otros servicios a cobrar	11,782	19,787
Organismos gubernamentales	14,532	11,381
Anticipos de sueldos y préstamos a empleados	13,660	5,595
Anticipos a proveedores	19,382	29,876
Otros anticipos	18,472	12,308
Reembolsos por exportaciones	14,530	16,977
Diversos	15,171	18,898
	170,895	178,680
Previsión por créditos incobrables (Nota 22 (i))	(5,761)	(5,997)
	165,134	172,683

16 Créditos por ventas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Comunes	605,119	636,246
Documentos a cobrar	71,666	42,336
	676,785	678,582
Previsión por créditos incobrables (Nota 22 (i))	(24,003)	(25,333)
	652,782	653,249

17 Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
(i) Otras inversiones		
Fondos fideicomitidos con objetivo específico (Nota G)	138,266	-
(ii) Caja, bancos y equivalentes de efectivo		
Caja e inversiones corrientes	247,414	279,878
Depósitos a plazo con sociedades relacionadas	420	24,658
	247,834	304,536

18 Deudas bancarias y financieras

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
No corrientes		
Préstamos bancarios	299,965	260,596
Bonos	65,375	54,187
Leasing financiero	9,439	7,422
	374,779	322,205
Corrientes		
Préstamos bancarios	273,607	380,380
Giros bancarios en descubierto	9,804	9,649
Bonos y otros préstamos	171,062	-
Leasing financiero	5,266	4,176
Costo por emisión de deuda	(867)	(515)
	458,872	393,690
Total deudas bancarias y financieras	833,651	715,895

18 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

Al 31 de diciembre de 2003	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Mayor a 5 años	Total
Leasing financiero	5,266	2,289	1,490	1,196	954	3,510	14,705
Otros préstamos	453,606	162,904	140,455	28,098	18,079	15,804	818,946
Total deudas bancarias y financieras	458,872	165,193	141,945	29,294	19,033	19,314	833,651

En diciembre de 2003, Tamsa –una compañía Tenaris- suscribió un préstamo sindicado a tres años por USD 150 millones en reemplazo de otra deuda. Los principales compromisos asumidos como parte de este préstamo se relacionan con el mantenimiento de niveles mínimos de capital de trabajo, el no asumir nuevo endeudamiento por encima de niveles especificados o establecer nuevas garantías reales sobre ciertos activos, y el mantenimiento de ciertos niveles de cobertura de intereses, calculados sobre los estados contables de Tamsa. En junio de 2003, Tenaris asumió una deuda hipotecaria a cuatro años denominada en euros, de aproximadamente USD 33 millones, con garantía real sobre activos fijos de su subsidiaria italiana.

Las deudas financieras incluyen préstamos con garantía real sobre activos de la Compañía por USD 308.9 millones. Algunos de estos préstamos suponen compromisos asumidos que se relacionan principalmente con el mantenimiento del endeudamiento y la cobertura de intereses en niveles específicos. Al 31 de diciembre de 2003, las subsidiarias de Tenaris no registraban incumplimientos en sus compromisos asumidos.

Las tasas de interés promedio ponderadas – que incluyen instrumentos en varias monedas- fueron las siguientes a la fecha de los estados contables:

	2003	2002
Deudas bancarias	2.94%	3.61%
Bonos y otros préstamos	2.69%	3.99%
Leasing financiero	1.94%	3.56%

La apertura de las deudas financieras de largo plazo por moneda y tasa es la siguiente:

Deudas bancarias

Moneda	Tasa de interés promedio ponderada	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
USD	Variable	240,928	130,000
USD	Fija	-	57,782
EUR	Variable	160,399	156,419
JPY	Fija	45,082	37,882
BRS	Variable	15,783	30,093
		462,192	412,176
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo.		(162,227)	(151,580)
Total de deudas bancarias		299,965	260,596

18 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Bonos

Moneda	Tasa de interés	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
EURO	Variable	66,156	54,187
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(781)	-
Total Bonos		65,375	54,187

Los bonos fueron emitidos en enero de 1998 por un valor nominal de ITL 100,000 millones, con un interés asociado a la tasa Libor a 3 meses.

Leasing financiero

Moneda	Tasa de interés	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
EUR	Variable	3,777	6,042
JPY	Fija	10,928	5,556
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(5,266)	(4,176)
Total leasing financiero		9,439	7,422

Los valores contables de los activos de Tenaris prendados en garantía de pasivos son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Propiedades, planta y equipo como garantía de préstamos hipotecarios	417,126	344,122

19 Impuesto a las ganancias diferido

Los cargos por impuesto a las ganancias diferidos se calculan en su totalidad sobre diferencias temporarias conforme al método del pasivo utilizando la alícuota impositiva de cada país.

Los movimientos de las cuentas de impuesto diferido son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	386,167	328,336
Diferencias por conversión de monedas	(17,157)	(23,340)
Altas por combinaciones de negocios	(1,925)	27,534
Resultado (ganancia) / pérdida	(63,862)	26,426
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(20,460)	25,266
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	4,758	1,945
Al cierre del ejercicio	287,521	386,167

El movimiento en los activos y pasivos impositivos diferidos (antes de la compensación de saldos dentro de una misma jurisdicción impositiva) durante el ejercicio es la siguiente:

Pasivo impositivo diferido

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	Total al 31 de diciembre de 2003
Al inicio del ejercicio	283,015	68,790	148,226	500,031
Diferencia por conversión de monedas	(4,073)	(3,957)	417	(7,613)
Adquisición de participación minoritaria	2,562	-	-	2,562
Resultado (ganancia) / pérdida	(48,713)	(12,196)	(15,738)	(76,647)
Al cierre del ejercicio	232,791	52,637	132,905	418,333

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 7.

Activo impositivo diferido

	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(74,826)	(22,033)	(6,073)	(10,932)	(113,864)
Diferencia por conversión de monedas	(7,559)	214	(539)	(1,660)	(9,544)
Aumento por compras de inversiones en subsidiarias	(1,220)	-	-	-	(1,220)
Adquisición de participación minoritaria en subsidiarias	-	-	-	(3,267)	(3,267)
Resultado pérdida / (ganancia)	7,680	(6,488)	(1,675)	(2,434)	(2,917)
Al cierre del ejercicio	(75,925)	(28,307)	(8,287)	(18,293)	(130,812)

(a) El quebranto proveniente del acuerdo por el reclamo de BHP se incluye en cada uno de los rubros que le dieron origen.

19 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo del ejercicio y (2) los cargos por impuesto a las ganancias diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal. Los siguientes montos compensados adecuadamente, se exponen en el estado de situación patrimonial consolidado:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Activo impositivo diferido	(130,812)	(113,864)
Pasivo impositivo diferido	418,333	500,031
	287,521	386,167

Los saldos expuestos en el estado de situación patrimonial incluyen:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Activos impositivos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(20,385)	(23,461)
Pasivos impositivos diferidos a cancelar en más de 12 meses	300,733	372,729

20 Otras deudas

(i) No corrientes	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Deudas sociales		
Participación de los empleados en las utilidades establecida por ley	51,110	60,962
Indemnizaciones por despido (a)	66,426	50,728
Beneficios por retiro (b)	8,569	11,069
	126,105	122,759
Cuentas a pagar – Acuerdo BHP (Nota 24 (i))	54,691	-
Otras deudas		
Deudas impositivas	8,345	-
Diversos	2,399	264
	10,744	264
	191,540	123,023

(a) Indemnizaciones por despido

Los importes expuestos en el estado de situación patrimonial son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Total incluido en deudas sociales no corrientes	66,426	50,728

20 Otras deudas (Cont.)

(a) Indemnizaciones por despido (Cont.)

Los importes expuestos en el estado de resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Costo del servicio	7,291	4,518	5,142
Intereses	2,697	1,935	1,771
Total incluido en Costos laborales	9,988	6,453	6,913

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio Finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Tasa de descuento	5%	5%	5%
Incremento en la tasa de compensación	4%	4%	2%

(b) Beneficios por retiro

Los importes expuestos en el estado de situación patrimonial fueron determinados como sigue:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Valor presente de las obligaciones no fondeadas	12,134	9,522
(Pérdidas) / Ganancias actuariales no reconocidas	(3,565)	1,547
Pasivo contabilizado	8,569	11,069

Los importes expuestos en el estado de resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Costo del servicio	381	255	611
Intereses	637	584	1,105
(Ganancias) / pérdidas netas actuariales reconocidas en el ejercicio	53	(511)	(15)
Total incluido en Costos Laborales	1,071	328	1,701

Variaciones del pasivo expuesto en el estado de situación patrimonial:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	11,069	13,098
Transferencias y nuevos participantes del plan	(103)	215
Gasto total	1,071	328
Contribuciones pagadas	(3,468)	(2,572)
Al cierre del ejercicio	8,569	11,069

20 Otras deudas (Cont.)

(b) Beneficios jubilatorios (Cont.)

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Tasa de descuento	7%	7%	10%
Incremento en la tasa de compensación	2%	2%	3%

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
(ii) Otras deudas – corrientes		
Sueldos y cargas sociales	61,900	51,737
Plan de retiro voluntario	-	751
Cuentas a pagar- Acuerdo BHP (Nota 24 (i))	109,257	-
Préstamo de Ylopa (Nota 24 (ii))	10,590	-
Deudas con sociedades relacionadas	3,742	-
Diversos	22,105	940
	207,594	53,428

21 Provisiones no corrientes

(i) Deducidas de activos

	Previsión para créditos incobrables
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	(21,394)
Diferencias por conversión de monedas	(846)
Provisiones adicionales (*)	(3,547)
Utilización del ejercicio	4,529
Al 31 de diciembre de 2003	(21,258)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002	
Valores al inicio del ejercicio	(32,361)
Diferencias por conversión de monedas	2,796
Provisiones adicionales (*)	(1,444)
Utilización del ejercicio	9,615
Al 31 de diciembre de 2002	(21,394)

(*) Incluye el efecto de provisiones por contratos "Off-take", reflejado en el costo de ventas.

21 Previsiones no corrientes (Cont.)

(ii) *Incluidas en el pasivo*

	Juicios y contingencias
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	33,874
Diferencias por conversión de monedas	2,990
Reversiones	(5,227)
Previsiones adicionales	4,848
Utilización del ejercicio	(13,152)
Al 31 de diciembre de 2003	23,333

Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2002	
Valores al inicio del ejercicio	38,080
Diferencias por conversión de monedas	(5,959)
Reversiones	(4,008)
Previsiones adicionales	8,315
Utilización del ejercicio	(2,554)
Al 31 de diciembre de 2002	33,874

22 Previsiones corrientes

(i) *Deducidas de activos*

	Previsión por créditos incobrables	Previsión para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventario
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003			
Valores al inicio del ejercicio	(25,333)	(5,997)	(51,621)
Diferencias por conversión de monedas	(1,321)	(327)	(1,626)
Reversiones	1,568	822	4,966
Previsiones adicionales	(6,850)	(278)	(10,977)
Utilización del ejercicio	7,933	19	11,515
Al 31 de diciembre de 2003	(24,003)	(5,761)	(47,743)

	Previsión por créditos incobrables	Previsión para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventario
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002			
Valores al inicio del ejercicio	(23,881)	(5,958)	(52,160)
Diferencias por conversión de monedas	898	1,148	158
Reversiones	3,628	2,600	148
Previsiones adicionales	(10,015)	(3,934)	(19,190)
Utilización del ejercicio	4,037	147	19,423
Al 31 de diciembre de 2002	(25,333)	(5,997)	(51,621)

22 Previsiones corrientes (Cont.)

(ii) Incluidas en el pasivo

	Previsión para BHP	Gastos por sinistros de plantas industriales	Riesgo por ventas	Juicios y contingencias	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003					
Valores al inicio del ejercicio	44,066	-	4,259	25,628	73,953
Diferencias por conversión de monedas	6,015	-	715	4,885	11,615
Reversiones	-	-	-	(1,276)	(1,276)
Previsiones adicionales	5,995	-	3,087	4,375	13,457
Utilización del ejercicio	(56,076)	-	(3,996)	(5,713)	(65,785)
Altas por Combinaciones de Negocios	-	-	-	7,660	7,660
Al 31 de diciembre de 2003	-	-	4,065	35,559	39,624
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002					
Valores al inicio del ejercicio	40,279	4,513	3,476	30,029	78,297
Diferencias por conversión de monedas	7,349	257	617	2,547	10,770
Reversiones	-	-	-	(1,064)	(1,064)
Previsiones adicionales	18,923	-	1,896	7,290	28,109
Utilización del ejercicio	(22,485)	(4,770)	(1,730)	(13,174)	(42,159)
Al 31 de diciembre de 2002	44,066	-	4,259	25,628	73,953

- (1) En el caso de BHP, la previsión fue reclasificada a otros pasivos (ver Nota 20) en virtud del acuerdo explicado en la Nota 24 (i)

23 Instrumentos financieros derivados

Valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados a la fecha de los estados contables era:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Contratos con valores razonables positivos:		
Contratos de swap de tasa de interés	-	556
Derivados de moneda extranjera	2,947	2,867
Contratos por <i>commodities</i>	1,197	639
Contratos con valores razonables negativos:		
Contratos de swap de tasa de interés	(3,505)	(3,274)
Derivados de moneda extranjera	(2,937)	(777)
Contratos por <i>commodities</i>	(1,592)	(3,511)

23 Instrumentos financieros derivados (Cont.)

La apertura de los instrumentos financieros derivados es la siguiente:

Swaps de tasa de interés variable

	Valor nominal (en miles)	Swap	Plazo	Valor razonable	
				31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
EURO	122,305	Fijo por variable	2005	(1,916)	(1,256)
EURO	30,129	Fijo por variable	2007	(770)	(904)
EURO	10,005	Fijo por variable	2010	(819)	(558)
				(3,505)	(2,718)

Derivados de moneda extranjera

Moneda	Contrato	Valor razonable	
		31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
USD/EUR	Ventas a futuro en Euros	(365)	(605)
USD/EUR	Compras a futuro en Euros	-	2,283
USD/EUR	Opciones y <i>collars</i> de moneda	(1,435)	-
JPY/USD	Compras a futuro en Yenes Japoneses	2,661	452
JPY/EUR	Compras a futuro en Yenes Japoneses	(83)	-
CAD/USD	Ventas a futuro en Dólares Canadienses	(1,054)	46
BRL/USD	Ventas a futuro en Reales Brasileños	6	(172)
ARS/USD	Compras a futuro en Pesos Argentinos	280	-
EUR/GBP	Ventas a futuro en Libras Esterlinas	-	86
		10	2,090

Derivados de precio de Commodities

Contrato	Condiciones	Valor razonable	
		31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Opciones de compra de Gas	2004	(213)	(2,749)
Opciones de venta de Gas	2004-2005	(246)	(151)
Opciones límite de Gas	-	-	28
Opciones de compra de Petróleo	2004	1,066	
Opciones de venta de Petróleo	2004	(1,087)	
Opciones de compra de Petróleo	2004	131	-
Opciones de venta de Petróleo	2004	(46)	-
		(395)	(2,872)

24 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

En el curso habitual de sus negocios Tenaris se encuentra involucrada en litigios que surgen periódicamente (a excepción del juicio con el consorcio liderado por BHP - ver (i) más abajo -). En base a la evaluación de la Gerencia y al asesoramiento de sus abogados, no se prevé que la resolución en última instancia de los litigios actuales derive en montos que excedan las previsiones registradas y que podrían ser significativos respecto de la situación financiera o del estado de resultados consolidados de Tenaris.

(i) *Demanda contra Dalmine*

En junio de 1998, British Steel plc ("British Steel") y Dalmine S.p.A. ("Dalmine") fueron demandadas por un consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. ("BHP") ante la división Queen's Bench de la Corte Comercial de la Alta Corte de Justicia de Londres. La acción se refería a la falla de un gasoducto submarino montado en 1994 en la Bahía de Liverpool. Dalmine, que en aquella época era subsidiaria de Ilva S.p.A. ("Ilva"), proveyó productos tubulares a British Steel, la que a su vez, los revendió a BHP para su utilización en la construcción del gasoducto de la Bahía de Liverpool. BHP alegó que British Steel había incumplido el contrato de venta relacionado con los tubos y que dichos tubos tenían fallas de fabricación atribuibles a Dalmine.

El material vendido tenía un valor total de 1.9 millones de libras esterlinas ("GBP") y consistía en tuberías para uso en aplicaciones marinas. Dalmine recibió la notificación judicial más de dos años después de haber vencido la garantía contractual y a cuatro años después de haberse completado la entrega y la puesta en operación. British Steel y Dalmine negaron las pretensiones de la parte demandante aduciendo el vencimiento del plazo de vigencia de la garantía contractual y, en forma alternativa, que el monto reclamado excedía la limitación de responsabilidad contractualmente pactada (equivalente a GBP 300 miles, que corresponden a aproximadamente el 15% del valor de los productos suministrados).

La Corte Comercial rechazó el reclamo en contra de British Steel. Esta decisión fue luego confirmada por la Corte de Apelaciones inglesa, con sentencia emitida el 7 de abril de 2000, por efecto de la cual el reclamo en contra de British Steel fue definitivamente dejado sin efecto. En cambio, el reclamo de BHP en contra de Dalmine continuó vigente.

El 24 de noviembre de 2000 la Corte Comercial permitió a BHP modificar su demanda contra Dalmine para incluir un reclamo por responsabilidad utilizando una figura de la ley inglesa, que se basaba en la existencia de inconsistencias en los ensayos químicos realizados por Dalmine a la tubería y los resultados evidenciados por los certificados de calidad entregados por Dalmine a BHP. En mayo de 2002, la Corte Comercial emitió un fallo en favor de BHP declarando que los productos provistos por Dalmine fueron la causa de la falla del gasoducto y que Dalmine era responsable por los daños ocasionados a BHP. La Corte se limitó a determinar la responsabilidad de Dalmine, ya que el monto del resarcimiento fue determinado en un proceso aparte. La apelación interpuesta contra el fallo mencionado por Dalmine fue rechazada, pero posteriormente la Corte de Apelaciones accedió a considerar el caso. Sin embargo, el 5 de febrero del año 2003, la apelación fue finalmente desestimada por la Corte de Apelaciones, poniendo así fin a la disputa sobre la responsabilidad por la falla del gasoducto.

En 2003, luego de que la Corte desestimara la apelación de Dalmine, BHP indicó que reclamaría como resarcimiento por daños y perjuicios la suma aproximada de GBP 35 millones para cubrir el costo de reemplazo del gasoducto, GBP 70 millones para cubrir los daños y perjuicios indirectos, GBP 73 millones para resarcir el valor de ingresos diferidos, GBP 31 millones para cubrir el aumento en el impuesto a las ganancias derivado de una modificación en la legislación, así como intereses y costos por montos no determinados. Adicionalmente, BHP demandó el resarcimiento de costos incurridos por la instalación de equipos adicionales como resultado de las fallas del gasoducto (GBP 5 millones) así como de pérdidas resultantes del incremento en los impuestos sobre los ingresos por litigios judiciales. Con posterioridad a la sentencia emitida por el tribunal en su favor, BHP petitionó el dictado de una sentencia provisoria que ordenase a Dalmine a pagar la suma aproximada de GBP 37 millones para cubrir el costo de reemplazo del gasoducto. El 31 de julio de 2002, Dalmine acordó pagar a BHP GBP 15 millones (aproximadamente USD 22.5 millones) en concepto de anticipo de indemnización por daños.

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

(i) Demanda contra Dalmine (Cont.)

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine llegó a un acuerdo final con el consorcio liderado por BHP, poniendo fin al litigio. El acuerdo prevé un resarcimiento total, incluyendo gastos, de GBP 108.0 millones. Consecuentemente, durante 2003 Tenaris registró por esta transacción una pérdida bruta de USD 114.2 millones, antes de considerar los beneficios impositivos resultantes. El saldo impago que surge del acuerdo final, que se encuentra neto de los anticipos mencionados anteriormente, será pagado en tres cuotas anuales de GBP 30.3 millones, GBP 30.4 millones y GBP 30.4 millones, con vencimientos en enero de 2004, diciembre de 2004 y diciembre de 2005, respectivamente. Además se pactó una tasa igual a Libor + 1% aplicable a los saldos pendientes. El 9 de enero de 2004 se pagó la primera cuota del acuerdo.

La tubería, que es el objeto de este juicio, fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. ("Tenet") -compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de privatización de Dalmine- ha comenzado las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. ("Fintecna") -quien controlaba a Dalmine antes de su privatización- tendientes a obligarla a indemnizar a Dalmine por cualquier importe pagado o pagadero a BHP. Fintecna ha negado estar contractualmente obligada a indemnizar a Dalmine argumentando que el reclamo es extemporáneo de conformidad con las disposiciones del contrato de privatización y que, en todo caso, excede la limitación máxima de responsabilidad de EUR 13 millones pactada en dicho contrato. Tenet ha contestado la validez de tales argumentos. El proceso arbitral se encuentran en proceso y Tenet espera finalizar con los mismos durante el primer semestre de 2004. No es posible garantizar que los procedimientos arbitrales concluyan efectivamente en ese lapso, ni que Fintecna sea obligada a resarcir a Tenaris por montos pagados o pagaderos a BHP.

(ii) Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. ("Amazonia")

En enero de 1998, Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd., un consorcio internacional de empresas, adquirió una participación del 70.0% en Siderúrgica del Orinoco C.A. ("Sidor") al gobierno venezolano, quien retuvo el restante 30.0%. Tamsider LLC ("Tamsider") -una subsidiaria totalmente controlada por Tenaris que al momento de la transacción estaba bajo el control de Tamsa- poseía una participación inicial del 12.5% en Amazonia, que aumentó al 14.1% mientras que Tamsa era titular de un bono de deuda convertible en acciones por valor de USD 18.0 millones.

Sidor, situada en Guayana en el sudeste de Venezuela, es el productor de acero más grande de Venezuela y el sexto productor de acero más grande de América Latina.

Durante el año 2003, Sidor, Amazonia y sus acreedores firmaron un acuerdo de reestructuración ("Reestructuración 2003"). En el marco de este acuerdo, Tenaris adquirió una participación accionaria del 24.4% en Ylopa, una corporación legalmente constituida en Madeira, a través de una contribución total de USD 32.9 millones (mayormente bajo la forma de deuda convertible subordinada). Luego de la finalización de la Reestructuración 2003, Ylopa adquirió nuevos títulos de deuda emitida por Amazonia, los cuales son convertibles, a opción de Ylopa a partir del 20 de junio de 2005, en 67.4% del capital accionario de Amazonia. Adicionalmente, Sidor recompró parte de su propia deuda, capitalizó la mitad de las deudas que mantenía con el gobierno venezolano - incrementando la participación de éste en Sidor al 40.3% y reduciendo la titularidad de Amazonia al 59.7%- y refinanció el resto de su deuda.

La Reestructuración 2003 trajo aparejada la finalización de ciertos acuerdos emergentes de la privatización de Sidor y de un acuerdo de reestructuración anterior, liberando a Tenaris de garantías que había tenido que emitir Tamsider y de compromisos de suscribir financiamiento adicional a favor de Amazonia y Sidor. La Reestructuración 2003 y otros acuerdos posteriores, dieron origen a un mecanismo de repago, por el cual Sidor aplicará el 30% de su excedente de caja (definido de acuerdo a una fórmula específica) al repago de su deuda financiera y el 70% a recompensar a Ylopa (o Amazonia) y al gobierno venezolano de acuerdo a sus porcentajes de tenencia en Sidor; este mecanismo es sólo vigente luego de que los primeros USD 11.0 millones han sido aplicados al repago de la deuda financiera.

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

(ii) Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. ("Amazonia") (Cont.)

Tenaris continúa afrontando el riesgo de pérdida en el valor de sus inversiones en Amazonia e Ylopa. Los acuerdos de reestructuración contemplan, sin embargo, la continuidad de ciertas obligaciones y restricciones tendientes a proteger los derechos de los acreedores financieros de Sidor. Estas obligaciones incluyen la prenda por dos años del total de las acciones de Amazonia y de las acciones de Sidor que ésta posee, derechos reales sobre futuras emisiones de deuda de Amazonia y limitaciones a la constitución de nuevos derechos reales sobre emisiones de títulos financieros emitidos por Amazonia.

Como resultado de las inversiones realizadas por empresas controladas durante la Reestructuración 2003 y con anterioridad, al 31 de diciembre de 2003, Tenaris era el titular indirecto del 24.4% del capital accionario de Ylopa y de un préstamo convertible a ésta de USD 31.1 millones. Adicionalmente, Tenaris poseía indirectamente el 14.5% del capital accionario de Amazonia, participación ésta que podría incrementarse hasta el 21.2% en el caso de ejercerse la opción de conversión sobre los títulos de deuda controlados. El 16 de Octubre de 2003, Tenaris recibió un préstamo sin interés de USD 10.6 millones de parte de Ylopa, el cual será compensado con futuros dividendos.

(iii) Reclamos impositivos

Siderca

Con fecha 18 de diciembre de 2000 las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca una determinación de oficio, por la cual pretenden gravar con el impuesto a las ganancias a la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo con lo previsto por la Ley N° 24,073. Los ajustes propuestos por los organismos fiscales representan una contingencia estimada de ARP 51.9 millones (aproximadamente USD 17.7 millones) al 31 de diciembre de 2003 en concepto de impuesto y cargos punitivos. De acuerdo con los asesores fiscales de Siderca, Tenaris considera que la resolución final de este asunto no generará ninguna obligación significativa. En consecuencia, no se ha constituido ninguna previsión en estos estados contables.

Subsidiarias Argentinas

En sus respectivos cálculos de las provisiones de impuestos a las ganancias por el año terminado el 31 de diciembre de 2002, Siderca y Siat, dos subsidiarias argentinas de Tenaris han utilizado el procedimiento de ajuste por inflación fijado en el Título VI de la Ley de impuesto a las ganancias de Argentina. Sin embargo, la aplicación del procedimiento de ajuste por inflación fue suspendida en marzo de 1992, conforme al artículo 39 de la Ley 24.073, la cual fue promulgada en el contexto de estabilidad iniciado por la introducción del régimen de convertibilidad que fijó el peso al dólar estadounidense en un índice fijo de ARP 1 = USD 1.

Ambas subsidiarias han comenzado acciones legales, objetando los argumentos constitucionales para la suspensión antedicha, dado que su cumplimiento provocaría la imponibilidad de ganancias ficticias derivadas del impacto de la inflación en posiciones monetarias imponibles durante 2002. Además, con el objeto de protegerse de potenciales acciones de la autoridad fiscal con el fin de demandar la cobranza de las diferencias resultantes, estas subsidiarias han tomado medidas para inhibir la ejecución sumaria por parte de las autoridades fiscales mientras la resolución de los procedimientos continúe pendiente. Tales medidas han sido apeladas por el fisco argentino ante la Corte de Apelaciones. Independientemente del resultado final de los procedimientos legales, la Compañía ha creado una reserva por el total del monto imponible de las ganancias ficticias alegadas más los intereses que contempla la legislación vigente, excluyendo cualquier otro cargo punitivo potencial. Al 31 de diciembre de 2003 la referida reserva contingente asciende a ARP 65.9 millones (aproximadamente USD 22.5 millones).

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

(iv) Otros litigios

Dalmine es parte demandada en dos juicios civiles y un juicio penal ante el Tribunal de Bergamo, Italia, por lesiones relacionadas con el trabajo como consecuencia del uso de amianto en sus procesos de fabricación durante el período comprendido entre 1960 y 1980. De los 21 casos involucrados en el juicio penal, 20 han sido ya resueltos. Además de los juicios civiles y penales, otros 28 reclamos extrajudiciales relacionados con el uso de amianto se han presentado contra Dalmine. Dalmine estima que su contingencia en relación a las demandas interpuestas aún no resueltas ni cubiertas por seguros es de aproximadamente EUR 8.5 millones (USD 10.7 millones).

(v) Compromisos

A continuación se mencionan los principales compromisos extracontables de la Compañía:

- (a) Tenaris celebró un contrato con Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. ("Comsigua") para la compra bajo la cláusula "take-or-pay" de 75,000 toneladas anuales de briquetas de hierro en caliente, o HBI, por un plazo de veinte años contados a partir de abril de 1998 con opción a dar por finalizado el contrato en cualquier momento luego del décimo año mediante notificación con una anticipación de un año. De acuerdo a este contrato "off-take", Tenaris debe comprar el HBI a un precio surgido de una fórmula que refleja los costos de producción de Comsigua durante los primeros ocho años del contrato y, a partir de ese momento, comprará el HBI a precio de mercado ajustado por un pequeño descuento.

Los acuerdos entre las partes establecen que, si durante el período de ocho años el precio de mercado promedio fuera inferior al precio fórmula pagado durante dicho período, Tenaris tendrá derecho a un reintegro de la diferencia más los intereses correspondientes, pagaderos luego de que se haya repagado la financiación del proyecto y otros créditos específicos. Además, en virtud de los contratos entre las partes, Tenaris tiene una opción de compra anual de hasta otras 80,000 toneladas del HBI producido por Comsigua a precios de mercado. En virtud de este contrato "off-take" firmado con Comsigua, como consecuencia de los bajos precios de mercado del HBI, Tenaris ha pagado precios superiores a los de mercado por su HBI y ha acumulado de acuerdo con el contrato original un crédito que al 31 de diciembre de 2003 ascendía a aproximadamente USD 13.4 millones. Sin embargo, este crédito se halla totalmente provisionado.

Con relación a la participación original de Tenaris en Comsigua, que era del 6.9%, Tenaris pagó USD 8.0 millones y se comprometió a cubrir su participación proporcional en los déficits de fondos operativos y de servicio de la deuda. Asimismo, Tenaris prendó sus acciones en Comsigua y otorgó una garantía proporcional de USD 11.7 millones (USD 5.0 millones adeudados al 31 de diciembre de 2003) en respaldo del préstamo para la financiación del proyecto que totalizó USD 156 millones (de los cuales USD 66.0 millones continuaban adeudados al 31 de diciembre de 2003) otorgado a Comsigua por la Corporación Financiera Internacional, o CFI. Además, se le requirieron a Tenaris contribuciones de USD 1.5 millones en concepto de su participación en un déficit de USD 14.7 millones a pagar por Comsigua en virtud del préstamo de la CFI y déficits operativos adicionales de USD 5.3 millones. La situación financiera de Comsigua se vio afectada negativamente por el deterioro continuo de las condiciones del mercado internacional para el HBI desde su puesta en marcha en 1998. Durante 2003, las condiciones de mercado han mejorado y consecuentemente no se le han requerido a Tenaris nuevas contribuciones como sponsor de Comsigua. Si las condiciones se mantuvieron, Tenaris no se vería obligado a realizar nuevas contribuciones proporcionales a su participación en Comsigua y sus compras de HBI se realizarían, en función a los términos del contrato, a precios inferiores a los de mercado.

- (b) En agosto de 2001, Dalmine Energie S.p.A. firmó un acuerdo de diez años con ENI S.p.A. Gas & Power Division por la compra de gas natural con ciertas cláusulas "take-or-pay", con vencimiento el 1 de octubre de 2011. En agosto de 2003, Dalmine Energie S.p.A. recibió confirmación de parte de Snam Rete Gas, la compañía transportadora, del acuerdo por asignación anual de capacidad sobre la infraestructura de conexión internacional hasta el 1 de octubre de 2010. El valor del contrato es de aproximadamente EUR 555 millones (USD 700 millones) teniendo en consideración los precios a la fecha de confirmación.

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

(v) *Compromisos*

Eventualmente, Dalmine Energie S.p.A. solicitará a la compañía transportadora Snam Rete Gas la capacidad necesaria para el último año del contrato de compra. Dicha capacidad es asignada siguiendo las regulaciones promulgadas por la autoridad reguladora de la energía italiana tomando en consideración toda asignación de capacidad solicitada.

(c) En virtud de un contrato de alquiler celebrado en 2001 entre Gade Srl (Italia) y Dalmine, con relación a un edificio ubicado en Sabbio Bergamasco utilizado por la anterior subsidiaria de Dalmine, Tad Commerciale, Dalmine está obligada a participar en un remate por la compra de un edificio a Gade por un monto mínimo de EUR 8.3 millones (USD 10.5 millones). El anuncio del remate, de acuerdo con el contrato, no debía producirse antes del 1 de enero de 2003. A la fecha de estos estados contables, el remate no había sido anunciado aún.

(d) El 24 de octubre de 2003, las subsidiarias de Tenaris Siderca y Generadora del Paraná S.A. (“Generadora”) conjuntamente con Siderar, una compañía vinculada a Tenaris firmaron un contrato de compra de gas con Repsol-YPF. Bajo este contrato, que incorpora ciertas cláusulas “take-or-pay”, Tenaris se compromete a comprar hasta 800 millones de metros cúbicos de gas durante la vida del contrato, que expira a fines de 2006 a un precio a ser negociado por las partes anualmente. Estas dos compañías tienen un consumo estimado anual de 800 millones de metros cúbicos. La participación de Tenaris en el valor del contrato resultante de las condiciones “take-or-pay” es de USD 6.2 millones.

(vi) *Restricciones a la distribución de utilidades*

De acuerdo a la legislación luxemburguesa, al menos el 5% de la ganancia neta de cada año calculada de acuerdo con leyes y regulaciones de Luxemburgo debe ser destinada a una reserva hasta que ésta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2003, la reserva de la Compañía ascendía al 10% del su capital accionario.

El patrimonio neto al 31 de diciembre de 2003 calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende los siguientes conceptos (montos en miles de dólares estadounidenses):

Capital accionario	1,180,288
Reserva legal	118,029
Prima de emisión	609,269
Otra reserva distribuible	96,555
Resultados acumulados	201,480
Patrimonio neto total de acuerdo con las leyes de Luxemburgo	<u>2,205,621</u>

Tenaris puede distribuir dividendos hasta el tope de los resultados acumulados y de la reserva de libre distribución, calculados de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

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

(vi) Restricciones a la distribución de utilidades (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2003, la reserva de libre distribución y los resultados acumulados de Tenaris bajo las leyes de Luxemburgo ascendían a USD 298.0 millones, según se detalla a continuación:

	<u>Miles de USD</u>
Reserva distribuible y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2002 bajo leyes de Luxemburgo	206,744
Dividendos recibidos	207,213
Otros ingresos y egresos por el año 2003	(5,733)
Dividendos pagados	(115,002)
Aumento de la reserva por efecto del aumento de capital (ver Nota 27 (ii))	4,813
Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2003 bajo leyes de Luxemburgo	<u>298,035</u>

25 Acciones ordinarias y preferidas

	<u>Cantidad de acciones ordinarias</u>	
	2003	2002
Al 1 de enero	1,160,700,794	30,107
Emisión de acciones (ver Nota 27 (b))	19,586,870	1,160,670,687
Al 31 de diciembre	<u>1,180,287,664</u>	<u>1,160,700,794</u>

El valor total de acciones ordinarias emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2003 asciende a 1,180,287,664 con un valor nominal USD 1 por acción y un voto cada una.

26 Participación minoritaria

	<u>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de</u>		
	2003	2002	2001
Al inicio del ejercicio	186,783	918,981	919,710
Diferencias por conversión de monedas	16,738	(62,816)	(11,167)
Efecto por la adopción de la NIC 39	-	-	(408)
Participación en los resultados de subsidiarias	12,129	142,403	74,557
Adquisiciones	458	-	17,042
Canje de acciones de Siderca, Dalmine y Tamsa	(44,887)	(768,577)	-
Ventas	(37,173)	(2,020)	(22,262)
Dividendos pagados	(14,064)	(41,188)	(58,491)
Al cierre del ejercicio	<u>119,984</u>	<u>186,783</u>	<u>918,981</u>

27 Oferta de Canje 2002 y otros eventos con impacto en la participación minoritaria

(a) Creación de Tenaris y Oferta de Canje 2002

En el momento de su creación en diciembre de 2001, Tenaris emitió 30,107 acciones, todas las cuales eran propiedad de su controlante, Sidertubes. El 18 de octubre de 2002, Sidertubes realizó un aporte en especie a Tenaris a cambio de nuevas acciones ordinarias; los activos aportados consistían en las acciones y los derechos a voto que la misma ostentaba sobre Siderca (71.17%), Tamsa (6.94%), Dalmine (0.22%), Tenaris Global Services S.A. (“Tenaris Global Services”) (100%) e Invertub S.A. (100%). Adicionalmente, Siderca era titular del 43.83% del capital de Tamsa, 47.00% del capital de Dalmine, 73.00% del de Metalmecánica y 48.00% del de Metalcentro. Tenaris emitió 710,747,090 nuevas acciones ordinarias a cambio de la contribución en especie y 30,010 acciones fueron canceladas.

El 11 de noviembre de 2002, Tenaris lanzó una oferta de canje en la que ofreció acciones y ADSs representativas de su propio capital accionario a cambio de las participaciones minoritarias en acciones clase A ordinarias y ADSs de Siderca, las participaciones minoritarias en acciones ordinarias y ADSs de Tamsa y las participaciones minoritarias en acciones de Dalmine (la “Oferta de Canje 2002”). La Oferta de Canje 2002 concluyó exitosamente el 13 de diciembre de 2002.

Estas adquisiciones fueron contabilizadas por el método de la adquisición (“purchase method”). El costo de adquisición de la Oferta de Canje 2002 fue determinado sobre la base del precio de apertura de cotización de las acciones de Tenaris en el día posterior a la conclusión de la misma, 16 de octubre de 2002, y de la relación de cambio para cada una de las acciones de Siderca, Tamsa y Dalmine (las “Compañías del Canje”) propuesta en la Oferta de Canje. Los costos de adquisición de la Oferta de Canje 2002 totalizaron USD 457.3 millones para Siderca, USD 278.9 millones para Tamsa y USD 75.1 millones para Dalmine, e incluyen el costo de emisión de las acciones de Tenaris. Como resultado de la aplicación del método de la adquisición para la Oferta de Canje 2002, se dio origen a una llave de negocio de USD 100.1 millones por la adquisición de participaciones minoritarias en Siderca y llaves de negocio negativas por USD 67.1 millones y USD 38.2 millones por las adquisiciones de participaciones minoritarias de Tamsa y Dalmine, respectivamente.

(b) Adquisiciones posteriores y ofertas residuales

Adquisición de la participación minoritaria residual en Tamsa y aumento de capital

El 11 de agosto de 2003, luego de obtener las correspondientes aprobaciones de parte de los organismos reguladores de los mercados de valores de México y Estados Unidos, Tenaris comenzó la oferta de canje con el objeto de adquirir todas las acciones y ADSs remanentes en poder de inversores minoritarios de Tamsa, que acumulaban el 5.6% del capital de esta compañía. En cumplimiento de las regulaciones mexicanas, se estableció un fideicomiso en México durante un período de seis meses para permitir el intercambio de acciones del mercado mexicano.

El 15 de septiembre de 2003, Tenaris concluyó la oferta de canje de acciones y ADSs en los Estados Unidos y la terminación del programa de ADR de Tamsa. En virtud del compromiso asumido por Tenaris al momento de la Oferta de Canje 2002, la relación de canje utilizada fue la misma que la de la Oferta de Canje de 2002. Consecuentemente, a cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19,586,870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital por un valor de USD 51,611, compuesto de USD 48,135 correspondientes a la valuación de acuerdo a la legislación Luxemburguesa y USD 3,476 correspondientes al ajuste de valor de acuerdo a NIC. El costo de adquisición fue determinado sobre la base del precio de la acción de Tenaris al 12 de septiembre de 2003.

En relación a las 356,392 acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris y Sidertubes establecieron un fideicomiso con Banamex, en el cual Sidertubes depositó el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa remanentes en poder de terceros. De acuerdo a los términos del fideicomiso, los tenedores de acciones ordinarias de Tamsa tuvieron la oportunidad de canjearlas hasta el 12 de febrero de 2004. Al 31 de diciembre de 2003, tenedores de 152,307 acciones de Tamsa habían intercambiado sus tenencias por acciones de Tenaris. Como se menciona en Nota 32, al vencimiento del

27 Oferta de Canje 2002 y otros eventos con impacto en la participación minoritaria (Cont.)

(b) Adquisiciones posteriores y ofertas residuales (Cont.)

fideicomiso, Tenaris incrementó el capital por el mismo número de acciones entregadas a los inversores que participaron del intercambio, para reembolsar a Sidertubes por las acciones prestadas.

Al 31 de diciembre de 2003, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 99.9% del capital accionario de Tamsa. Las adquisiciones mencionadas fueron realizadas por un valor total de USD 53.2 millones.

Adquisición posterior de acciones de Dalmine

Como consecuencia de compras efectuadas en el mercado de valores hasta el 10 de marzo de 2003, Tenaris poseía directa o indirectamente el 90.0003% del capital de Dalmine.

El 23 de junio de 2003, Tenaris lanzó una oferta pública de adquisición del interés minoritario remanente en Dalmine (9.9997% de las acciones ordinarias de Dalmine) a un precio de EUR 0.172 por acción. El 11 de julio de 2003, día de cierre de la oferta, Tenaris anunció que poseía, de manera directa o indirecta, 96.8% de las acciones de Dalmine y posteriormente anunció el desliste de Dalmine en el Mercato Telemático Azionario Italiano. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de canje, así como de las acciones compradas en transacciones de mercado posteriores, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 98.6% de las acciones de Dalmine. Las adquisiciones mencionadas fueron realizadas por un valor total de USD 23.4 millones.

Adquisición del interés minoritario remanente de Siderca

El 3 de abril de 2003, el organismo regulador del mercado de valores argentino aprobó la propuesta de Tenaris para la adquisición del interés minoritario remanente de Siderca, el cual comprendía el 0.89% de las acciones de dicha compañía. Como resultado de la obtención por parte de Tenaris del control del 100% del capital accionario de Siderca, las acciones de esta compañía fueron efectivamente deslistadas y su programa de ADR fue cancelado. La adquisición fue finalizada el 24 de abril de 2003 por un valor de 19.1 millones.

El 11 de abril de 2003 Tenaris fue notificada de un reclamo de cuatro accionistas de Siderca y de una medida cautelar de un juzgado comercial de primera instancia de Buenos Aires por la cual se prohibió a Tenaris adquirir las acciones poseídas por dichos accionistas hasta que existiera una resolución firme sobre la cuestión de fondo. Los demandantes, que poseían el 0.01% de las acciones de Siderca, planteaban que lo dispuesto por el Decreto 677/01 autorizando a Tenaris a efectuar unilateralmente la compra de las acciones de los accionistas minoritarios era contrario a sus derechos de propiedad protegidos por la Constitución Argentina. Como consecuencia de la medida cautelar la consumación de la adquisición fue suspendida. Posteriormente, Tenaris acordó con los demandantes la sustitución de la medida cautelar por un embargo sobre una cantidad de acciones de Siderca de propiedad de Tenaris equivalente a la cantidad de acciones de titularidad de los demandantes (USD 0.2 millones). A la luz de dicho acuerdo, el organismo regulador autorizó la reanudación del proceso de adquisición (que incluía además la adquisición de las acciones en poder de los demandantes).

El 24 de abril de 2003, Tenaris completó exitosamente la adquisición del interés minoritario remanente en Siderca a un precio de ARP 6.00 por acción y ARP 60.00 por ADS de Siderca, más ARP 0.16 por acción y ARP 1,60 por ADS en dividendos aprobados por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Siderca del 28 de Abril de 2003, por un total de USD 19.1 millones.

Con respecto al reclamo de los demandantes, Tenaris planteó ante la justicia su convicción de que lo dispuesto por el Decreto 677/01 no violaba ningún derecho protegido constitucionalmente de los demandantes. El 5 de noviembre de 2003, la corte decidió a favor de la parte demandante, argumentando que el poder ejecutivo no tenía autoridad para sancionar el decreto 677/01 en lo relacionado con el *squeeze-out*. Tenaris apeló la decisión; sin embargo, para entonces los demandantes habían vendido sus tenencias de acciones de Siderca a terceros, quienes las ofrecieron en venta a Tenaris al precio originalmente ofrecido por Tenaris más intereses. Tenaris finalmente adquirió esos derechos al valor pactado y puso fin al litigio al desistir de su apelación.

28 Adquisiciones

Como se explica en la Nota 27, Tenaris adquirió 5.49% de Tamsa, 9.94% de Dalmine y 0.89% de Siderca durante 2003, y 43.7% de Tamsa, 41.4% de Dalmine y 27.9% de Siderca durante 2002.

El 19 de febrero de 2003 Tenaris adquirió la totalidad de las acciones y el derecho a voto de Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd, una compañía cuyo principal activo es una generadora de energía eléctrica localizada en Argentina, con una capacidad de 160 megawatts, por un valor total de USD 23.1 millones, que se aproxima al valor de mercado de los activos adquiridos. La adquisición fue efectuada con la intención de asegurar el auto-abastecimiento de energía en las operaciones de Siderca, que consume alrededor de 160 megawatts durante los picos de producción. La adquisición de Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd. no dio origen a un valor llave significativo.

Adicionalmente, el 16 de diciembre de 2003 Tenaris adquirió la totalidad de las acciones y el derecho a voto de Sociedad Industrial Puntana S.A. ("Sipsa"), una compañía cuya principal actividad es la fabricación de productos de acero localizada en la provincia de San Luis, Argentina por USD 2.9 millones. La planta de Sipsa se encuentra cerca de las instalaciones de otra sociedad de Tenaris, Metalmecánica, dedicada a la producción de varillas de bombeo. Tenaris intenta reorganizar la producción de las dos sociedades, y de esta manera Metalmecánica, que actualmente adquiere las barras de acero que utiliza como materia prima en su proceso de producción pueda integrar verticalmente a Sipsa. La adquisición de Sipsa, no dio origen a un valor llave significativo.

A continuación se expone el detalle de los activos y pasivos originados en las adquisiciones:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002
Otros activos y pasivos netos	2,075	11,135
Propiedades, planta y equipo	30,764	65,719
Valor llave	9,667	(5,212)
Activos netos adquiridos	42,506	71,642
Participación minoritaria	81,711	768,577
Total de pasivos no corrientes	(2,561)	(29,014)
Total de pasivos asumidos	(2,561)	(29,014)
Valor de Compra	121,656	811,205

A continuación se expone el detalle de activos netos adquiridos y de los valores llave:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002
Valor de compra	121,656	811,205
Valor de Mercado de la participación minoritaria adquirida	111,989	816,417
Valor llave (valor llave negativo)	9,667	(5,212)

Durante el año 2002 la Compañía adquirió el 0.26% de las acciones de Tamsa a accionistas minoritarios por un valor de USD 1.7 millones.

29 Operaciones con partes relacionadas

La Compañía es controlada por Sidertubes -constituida en Luxemburgo-, que al 31 de diciembre de 2003 poseía 60.3% de las acciones y el derecho a voto de Tenaris. El 39.7% restante era detentado por accionistas minoritarios en los mercados públicos. La entidad controlante ulterior de Tenaris es Rocca & Partners S.A., una corporación de las Islas Vírgenes Británicas.

Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	57,865	258,083	74,145
Venta de servicios	11,811	6,934	3,444
	<u>69,676</u>	<u>265,017</u>	<u>77,589</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	70,984	160,792	46,202
Compra de servicios	64,793	103,858	95,216
	<u>135,777</u>	<u>264,650</u>	<u>141,418</u>
(c) Adquisiciones de subsidiarias			
	<u>(304)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	Al 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras /ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	42,116	59,490	34,439
Deudas con sociedades relacionadas	(37,219)	(92,133)	(43,957)
	<u>4,897</u>	<u>(32,643)</u>	<u>(9,518)</u>
(b) Caja, bancos y equivalentes de efectivo			
Depósitos a plazo	<u>420</u>	<u>24,658</u>	<u>67,975</u>
(c) Otros saldos			
Fondos fideicomitidos	118,087	115,787	103,438
Préstamo a Ylopa	33,508	-	-
	<u>151,595</u>	<u>115,787</u>	<u>103,438</u>
(d) Deudas financieras			
Préstamos y descubiertos bancarios	(5,716)	(49,452)	55,331
Préstamos de fondo fideicomitidos	(1,789)	-	-
	<u>(7,505)</u>	<u>(49,452)</u>	<u>55,331</u>

29 Operaciones con partes relacionadas (Cont.)

(e) Depósitos garantizados y otras garantías

Garantías recibidas	-	6,000	-
---------------------	---	-------	---

(iii) Remuneraciones de ejecutivos y directores

La remuneración total de los miembros del Directorio y directores ejecutivos devengada durante el ejercicio 2003 ascendió a USD 4.9 millones.

30 Apertura del Estado de origen y aplicación de fondos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
Inventarios	(151,766)	55,461	(54,064)
Otros créditos y pagos anticipados	10,900	(31,485)	6,272
Créditos por ventas	4,142	(124,699)	(34,673)
Otras deudas	39,585	(27,168)	15,137
Anticipos de clientes	17,636	(32,355)	53,587
Deudas comerciales	(27,653)	59,404	64,292
	(107,156)	(100,842)	50,551
(ii) Impuestos devengados netos de pagos			
Impuestos devengados	63,918	244,554	218,838
Impuestos pagados	(202,488)	(70,076)	(69,648)
	(138,570)	174,478	149,190
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	17,751	34,480	43,676
Intereses pagados	(20,783)	(29,700)	(34,260)
	(3,032)	4,780	9,416

31 Principales subsidiarias

A continuación se detallan las sociedades subsidiarias de Tenaris. El porcentaje en las tenencias en estas sociedades, directa o indirectamente, al 31 de diciembre del 2003, 2002 y 2001 ha sido detallado. Para el año 2001, los porcentajes de tenencia en el capital, considerados en la preparación de los estados contables consolidados, corresponden a la participación que tenía la sociedad controlante al cierre del ejercicio.

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Algoma Tubes Inc.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	98%	64%
Confab Industrial S.A. y subsidiarias	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	39%	39%	28%
Corporación Tamsa S.A. (c).	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	-	94%	37%
Dalmine Holding B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Inversora	99%	88%	34%
Dalmine S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	88%	34%
DST Japan K.K.	Japón	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Empresas Riga S.A.	México	Fabricación de protectores con costura para tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Exiros S.A. (anteriormente Surpoint S.A.) (d)	Uruguay	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	-	-
Information Systems and Technologies N.V. y subsidiarias	Países Bajos	Desarrollo y mantenimiento de software	75%	70%	36%
Inmobiliaria Tamsa S.A.	México	Alquiler de propiedades	100%	94%	37%
Insirger S.A. y subsidiarias (anteriormente Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd.) (a)	Argentina	Generación de energía eléctrica	100%	-	-
Invertub S.A.	Argentina	Inversora	100%	100%	-
Lomond Holdings B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	70%	36%
Metalcentro S.A.	Argentina	Fabricación de protectores de tubos y tubos de impacto lateral	100%	100%	86%
Metalmecánica S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero para extracción de petróleo	100%	99%	79%
NKK Tubes K.K.	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	36%
Scrapservice S.A.	Argentina	Procesamiento de chatarra	75%	74%	53%
Siat S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con costura	82%	81%	58%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Siderca International A.p.S.	Dinamarca	Inversora	100%	99%	71%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	99%	71%
Siderestiba S.A.	Argentina		99%	99%	99%
Sidtam Limited	Islas Vírgenes Británicas	Inversora	100%	97%	55%
SO.PAR.FI Dalmine Holding S.A.	Luxemburgo	Inversora	99%	88%	34%
Sociedad Industrial Puntana S.A. (a)	Argentina	Fabricación de productos de acero	100%	-	-
Socominter de Bolivia S.R.L.	Bolivia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter Far East Ltd. (c)	Singapur	Comercialización de productos de acero	-	100%	100%
Socominter S.A.	Venezuela	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter Soc. Com. Internacional Ltda.	Chile	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Panamá) S.A. (anteriormente Socominter Trading Inc.)	Panamá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socover S.A. (c)	México	Venta de tubos de acero sin costura	-	94%	37%
Tad Chacin C.A (b)	Venezuela	Comercialización de productos de acero	-	-	100%
Tamsider S.A. y subsidiarias	México	Promoción y organización de sociedades relacionadas al acero	100%	94%	37%
Tamtrade S.A.de C.V.	México	Venta de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Techint Investment Netherlands B.V.	Países Bajos	Inversora	100%	99%	71%
Tenaris Global Services Norway AS	Noruega	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Autopartes S.A. de C.V. (d)	México	Fabricación de productos para la industria automotriz	100%	-	-
Tenaris Connections A.G. y subsidiarias	Liechtenstein	Propietaria y licenciataria de tecnología de acero	99%	94%	47%
Tenaris Financial Services S.A. (anteriormente Grostar)	Uruguay	Servicios financieros	100%	-	-
Tenaris Global Services S.A. (y predecesoras)	Uruguay	Inversora	100%	100%	100%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Tenaris Global Services (Canada) Inc. (anteriormente Techintrade Canada Inc.)	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (U.S.A.) Corporation (anteriormente Siderca Corporation)	Estados Unidos	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (UK) Ltd (anteriormente DST Europe Ltd.)	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services B.V.	Países Bajos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Far East Pte. Ltd. (anteriormente Siderca Pte. Ltd.)	Singapur	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Korea (d)	Corea	Comercialización de productos de acero	100%	-	-
Tenaris Global Services LLC	Estados Unidos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	-
Tenaris Global Services Ltd.	Islas Vírgenes Británicas.	Inversora	100%	100%	100%
Tenaris West Africa	Reino Unido	Terminación de tubos de acero	100%	98%	-
Texas Pipe Threaders Co.	Estados Unidos	Terminación y comercialización de tubos de acero	100%	99%	71%
Tubos de Acero de México S.A. de C.V.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Tubos de Acero de Venezuela S.A. (Tavsa)	Venezuela	Fabricación de tubos de acero sin costura	70%	66%	26%
Tubular DST Nigeria Ltd.	Nigeria	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Ecuador S.A. (d)	Ecuador	Comercialización de productos de acero	100%	-	-

- (a) Adquirida durante 2003 (Ver Nota 28)
- (b) Liquidada o cesó sus operaciones durante 2002
- (c) Liquidada durante 2003
- (d) Incorporada durante 2003

Tenaris posee 99% de la participación de Confab Industrial S.A. y tiene, directa o indirectamente, la mayoría del derecho a voto en todas sus subsidiarias.

32 Hechos posteriores

El 2 de febrero de 2004, Tenaris finalizó la adquisición de los terrenos y planta productiva que hasta ese momento su subsidiaria canadiense había arrendado. Los activos fueron adquiridos a Algoma Steel Inc. por un precio de aproximadamente USD 9.6 millones más gastos de transacción.

El 11 de febrero de 2004, venció el fideicomiso creado con el fin de facilitar el intercambio de acciones de Tamsa en poder de inversores minoritarios del Mercado mexicano descrito en Nota 27 (b). Al final del período de seis meses previsto en la oferta de canje mencionada, tenedores de 235,512 acciones de Tamsa las intercambiaron por 249,166 acciones de Tenaris, las cuales habían estado depositadas en el fideicomiso creado conjuntamente por Tenaris y Sidertubes. Consecuentemente, al cierre de la oferta, Tenaris le adeudaba a Sidertubes el equivalente a las 249,166 acciones representativas de su capital que Sidertubes había contribuido al fideicomiso y que tenían un valor de mercado de USD 0.8 millones. El 13 de febrero de 2004, Tenaris incrementó su capital emitiendo 249,166 nuevas acciones ordinarias, las cuales fueron transferidas a Sidertubes en repago del préstamo.

Carlos Condorelli
Chief Financial Officer

Certificación a que hacer referencia el Art.33 fracc. I apartado B. de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

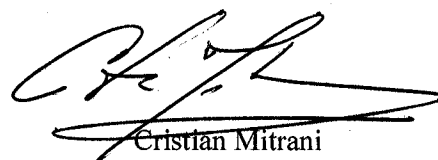
Tenaris, S.A.
Junio 2004.



Paolo Rocca
Chief Executive Officer



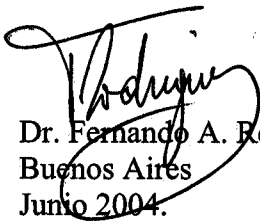
Carlos Condorelli
Chief Financial Officer



Cristian Mitrani
Director Jurídico

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados contables consolidados de Tenaris, S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2003, que contiene el presente reporte anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados contables consolidados antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Price Waterhouse & Co.



Dr. Fernando A. Rodríguez
Buenos Aires
Junio 2004.