



Informe Anual 2003

Índice

3	Perfil de la Empresa
5	Principales indicadores
6	In memoriam – Roberto Rocca
7	Carta del presidente
13	Resultados financieros
35	Las comunidades y el medio ambiente
43	Políticas y estatutos corporativos
45	Consejo de administración y grupo directivo
50	Comentarios y análisis de la administración
63	Estados contables consolidados
129	Informe y estados contables de Tenaris S.A. (Principios de contabilidad de Luxemburgo)
143	Información corporativa

Advertencia

Algunas de las declaraciones que aparecen en este informe anual son "declaraciones a futuro", las cuales están basadas en la opinión y las suposiciones actuales de los directivos (marzo de 2004). Estas declaraciones involucran riesgos previstos e imprevistos que podrían provocar que los resultados, el desempeño y los acontecimientos difirieran materialmente de los expresados o sugeridos en ellas. Los riesgos incluyen, aunque no se limitan a, aquellos derivados de la incertidumbre respecto del precio futuro del petróleo y el gas, y sus efectos en los programas de inversión de las compañías petroleras y de gas.



Informe anual 2003



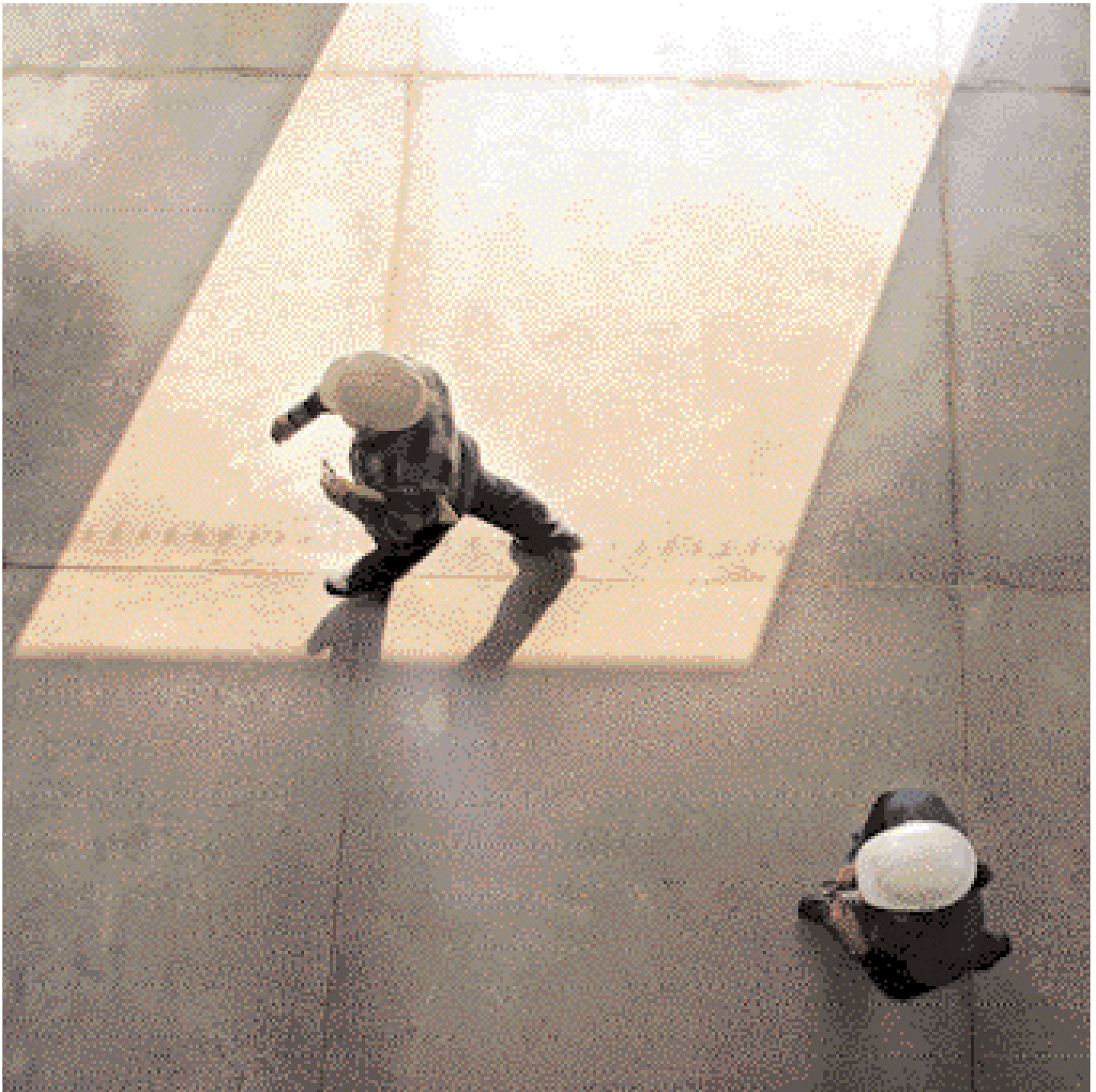
- Centros de Producción
- Centros de Servicio

Perfil de la Empresa

Somos un productor líder a nivel mundial de tubos de acero sin costura y proveedor de servicios de manejo, almacenamiento y distribución de tubos para las industrias de petróleo y gas, energía y otras. Entre nuestros clientes se encuentran la mayoría de las empresas petroleras y de gas más importantes del mundo, así como un gran número de compañías industriales y de ingeniería. También somos un proveedor regional líder de tubos de acero con costura para gasoductos en América del Sur.

La empresa, incorporada en Luxemburgo, cuenta con operaciones industriales en Argentina, Brasil, Canadá, Italia, Japón, México y Venezuela, y una red de centros de servicio al cliente en más de 20 países. Tenaris tiene una capacidad de producción anual de tres millones de toneladas de tubos de acero sin costura y 850.000 toneladas de tubos con costura. Con esta infraestructura, así como con nuestros 14.500 empleados, ofrecemos a nuestros clientes un servicio que integra la fabricación, el suministro, la distribución y la entrega puntual de productos de la más alta calidad en todo el mundo.

Nuestro objetivo es lograr un crecimiento sostenible de largo plazo, que recompense a nuestros accionistas y proporcione oportunidades a nuestros empleados. Reconocemos que gran parte de nuestro éxito es el resultado de la contribución de las comunidades donde operamos; trabajamos con empeño para compartir las oportunidades que conlleva este éxito y para reducir el impacto ambiental de nuestras actividades en ellas.



Veracruz, México. 8AM

Principales indicadores

	2003	2002
VOLUMEN DE VENTAS (miles de toneladas)		
Tubos sin costura	2.278	2.283
Tubos con costura	355	585
Total tubos de acero	2.633	2.868
VOLUMEN DE PRODUCCIÓN (miles de toneladas)		
Tubos sin costura	2.281	2.245
Tubos con costura	346	561
Total tubos de acero	2.627	2.806
INDICADORES FINANCIEROS (millones de USD)		
Ingresos por ventas netos	3.180	3.219
Resultado de operación	288	472
Ganancia antes del impuesto a las ganancias y de la participación de terceros	286	444
Ganancia neta	210	94
Generación de recursos ⁽¹⁾	119	328
BALANCE GENERAL (millones de USD)		
Total de activo	4.310	4.081
Total deudas bancarias y financieras	834	716
Deuda financiera neta	586	411
Total pasivo	2.348	2.201
Patrimonio neto incluyendo participación de terceros en sociedades controladas	1.961	1.881
Número de acciones en circulación ⁽²⁾	1.180.287.664	1.160.700.794
Ganancia neta comparable por acción ⁽³⁾ (USD por acción)	0,18	0,17
(USD por ADS)	1,78	1,67
Número de empleados	14.391	13.841

(1) Definido como ingresos por operaciones (USD 276 millones), menos inversiones en activo fijo y activos intangibles (USD 157 millones).

(2) Al 31 de diciembre.

(3) Definido como la ganancia neta entre las acciones en circulación al 31 de diciembre, y tomando, para 2002, las ganancias netas antes de la inversión de accionistas minoritarios atribuible a la participación adquirida en la oferta de canje concluida en diciembre de 2002. Ver la Nota 8 (II) de los estados financieros consolidados.

In memoriam



Roberto Rocca: 1922-2003

Roberto Rocca, presidente del consejo de administración de Tenaris y presidente honorario de Grupo Techint, falleció el 10 de junio de 2003 a los 81 años, después de toda una vida dedicada al crecimiento de Techint y a promover la actividad industrial, que él consideraba el fundamento para la prosperidad y el desarrollo.

Roberto Rocca nació en Milán en 1922. Obtuvo su título de ingeniero mecánico en el Politecnico di Milano (1945), y continuó sus estudios en el Massachusetts Institute of Technology, donde obtuvo en 1950 su doctorado en Metalurgia.

En 1945, se unió a su padre Agostino en la creación de Techint y, en 1978, quedó a cargo de lo que se había transformado en un importante grupo que operaba en el área de la siderurgia, de la ingeniería y de la construcción.

En la década de 1980, Roberto Rocca impulsó un gran crecimiento en la actividad industrial de Techint con un ciclo de inversiones en las plantas, en tecnología y en investigación. Este programa culminó con la expansión de la planta de Siderca en Campana, Argentina, que le permitió a Techint jugar un papel protagónico en el mercado internacional de tubos sin costura.

Bajo su dirección, las actividades del grupo en el área de tubos de acero se expandieron durante los años 90 con la incorporación de Tamsa en México y Dalmine en Italia. Con la sucesiva integración de otras actividades en Brasil, Canadá, Japón y Venezuela se sientan las bases para la creación de Tenaris, que ha concentrado todas las actividades de Techint en el área de tubos de acero. En 2002, Roberto Rocca asumió la presidencia del consejo de administración de la compañía cuando ésta comenzó a cotizar en la bolsa de Nueva York (NYSE), así como en las bolsas de Buenos Aires, Milán y México.

Las inversiones en las plantas del grupo; la atención puesta en el profesionalismo de los recursos humanos formados en las mejores universidades del mundo; la construcción de un sistema transparente de relaciones con los inversionistas, el personal y las comunidades; la búsqueda de la calidad y la excelencia; son todas las facetas de su estilo de dirección que permanecen como valores en Tenaris y el resto del Grupo Techint, así como en las comunidades donde estamos presentes.

Carta del presidente

Estimados accionistas:

Ha transcurrido un año desde que Tenaris se convirtiera en una empresa pública. Si bien 2003 fue un buen año para los mercados de valores en general, el incremento de nuestra capitalización bursátil de USD 2 mil millones a aproximadamente USD 4 mil millones refleja el valor que se ha creado a través de la consolidación de Tenaris como una compañía única que provee productos y servicios a las industrias energética y mecánica en el mundo entero. Al plantearnos metas como compañía global, somos profundamente conscientes de la mayor responsabilidad que conlleva una mayor visibilidad y un creciente interés del público en nuestro desempeño.

Concluimos el desliste de nuestras subsidiarias Dalmine, Siderca y Tamsa, y hemos trabajado para formar una nueva organización unificada, capaz de responder a las oportunidades de crecimiento futuro y de mantener la competitividad a largo plazo. Hemos puesto en práctica nuevas estructuras, sistemas y procesos administrativos, en la medida en que Tenaris se transforma y consolida su posición como líder global en la industria.

Al nivel más visible, la transformación ha consistido en migrar de una red mundial de plantas y oficinas comerciales –cada una con su propia organización autónoma– a una unidad multicultural que atiende a clientes de todo el mundo con un nivel único de calidad, servicio y excelencia tecnológica. Al introducir nuevas estructuras administrativas, hemos prestado especial atención en mantener las fortalezas locales y profundizar las relaciones con las comunidades, y reforzar así las ventajas competitivas derivadas de ser un productor local en esos mercados.

No obstante, los cambios son mucho más profundos. Tenaris está sumando nuevas capacidades en servicio y tecnología a su tradicional excelencia productora para dar a sus clientes un mayor valor agregado. Estamos convencidos de que, con nuestra experiencia en el manejo de tubos y sistemas de entrega justo a tiempo, así como con nuestra red global de centros de servicio, podremos consolidar una gran ventaja competitiva al reducir riesgos y costos a nuestros clientes globales, y así también la complejidad en su cadena de abastecimiento. Para lograrlo, hemos creado una unidad administrativa específica, responsable de supervisar todos los

aspectos de la cadena de abastecimiento: desde la programación de la producción y el armado de tubos y accesorios, hasta la entrega final en tiempo. A medida que trabajamos más cerca de nuestros clientes en todo el mundo, debemos asegurarles que tenemos la capacidad de proporcionar un servicio integrado con la misma precisión, calidad y confiabilidad que ellos esperan de nuestros productos.

Como nuestros productos deben mostrar un buen desempeño en entornos cada vez más complejos, conforme a requerimientos siempre más estrictos, estamos aumentando los fondos destinados al desarrollo de productos así como promoviendo la innovación y compartiendo conocimientos entre equipos multiculturales. En nuestras plantas alentamos la especialización de productos, y los avances tecnológicos logrados nos han permitido imponer nuevos estándares en la industria, además de obtener el reconocimiento de nuestros clientes.

Estamos integrando globalmente sistemas de información que nos permiten una fluida comunicación entre nuestras operaciones y las de nuestros clientes y proveedores. No obstante, debido a la complejidad de la tarea, inevitablemente se trata de un proyecto de largo plazo. Asimismo, la necesidad de introducir nuevas habilidades y adaptarnos a nuevos procesos y sistemas –sin perder el entorno laboral que reconoce la innovación, la iniciativa y el trabajo en equipo en la realidad multicultural que es Tenaris– ha tornado indispensable mantener una comunicación eficaz dentro de toda la Compañía. A pesar de que queda mucho por hacer, hemos logrado un avance importante durante el año en el desarrollo de la Intranet como la plataforma central de administración y comunicación, y en la implementación de redes externas con proveedores, además de introducir nuevos sistemas administrativos que nos ayudarán a asegurar la transparencia y precisión de la información proporcionada.

Confiamos en que, con la nueva organización administrativa, Tenaris haya consolidado el valor creado gracias al crecimiento global durante la década pasada, y que la Compañía está bien posicionada para continuar con ese crecimiento y adaptarse a los cambios en el entorno económico. Seguiremos buscando oportunidades de expansión y de aumentar nuestras ventajas competitivas para crear valor a largo plazo para nuestros accionistas.

El surgimiento de China como gran importador de materia prima y energía ha provocado un aumento sustancial en los costos de la materia prima que utilizamos en nuestras operaciones, aunque también favorece los niveles actuales en los precios de petróleo y gas. La flexibilidad de nuestra estructura operativa y la presencia local en mercados estratégicos

cos nos han permitido controlar el impacto inmediato en nuestros márgenes debido a este incremento en los costos. Además, si los precios del petróleo y el gas continúan en estos niveles, esperamos que el mercado acepte un aumento compensatorio en el precio de los tubos sin costura.

Nuestra posición financiera permanece sólida y, de una ganancia neta de USD 210,3 millones, o USD 0,178 por acción (USD 1,78 por ADS), durante el año, proponemos un dividendo de USD 0,114 por acción (USD 1,14 por ADS), que representa un incremento del 15% con respecto al año anterior. Este resultado ya incluye el impacto del acuerdo al que se llegó con el consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. con respecto al litigio en contra de nuestra subsidiaria italiana, Dalmine. Los tubos que provocaron dicho litigio fueron fabricados y vendidos antes de la privatización de Dalmine, por lo que estamos buscando recuperar, por parte del sucesor de la paraestatal italiana que llevó a cabo la privatización, una parte sustancial de lo que acordamos pagar.

Durante el año, hemos lamentado el fallecimiento de mi padre, Roberto Rocca. Fue su decisión, durante los años 80, de invertir alrededor de USD 600 millones para construir una nueva planta en Siderca para abastecer al mercado de exportación, la que sentó las bases del crecimiento posterior que dio lugar a la creación de Tenaris. Durante años, su liderazgo y su calidez humana fueron un ejemplo constante y una fuente de inspiración para todos nosotros, y los valores que nos transmitió están firmemente arraigados en Tenaris.

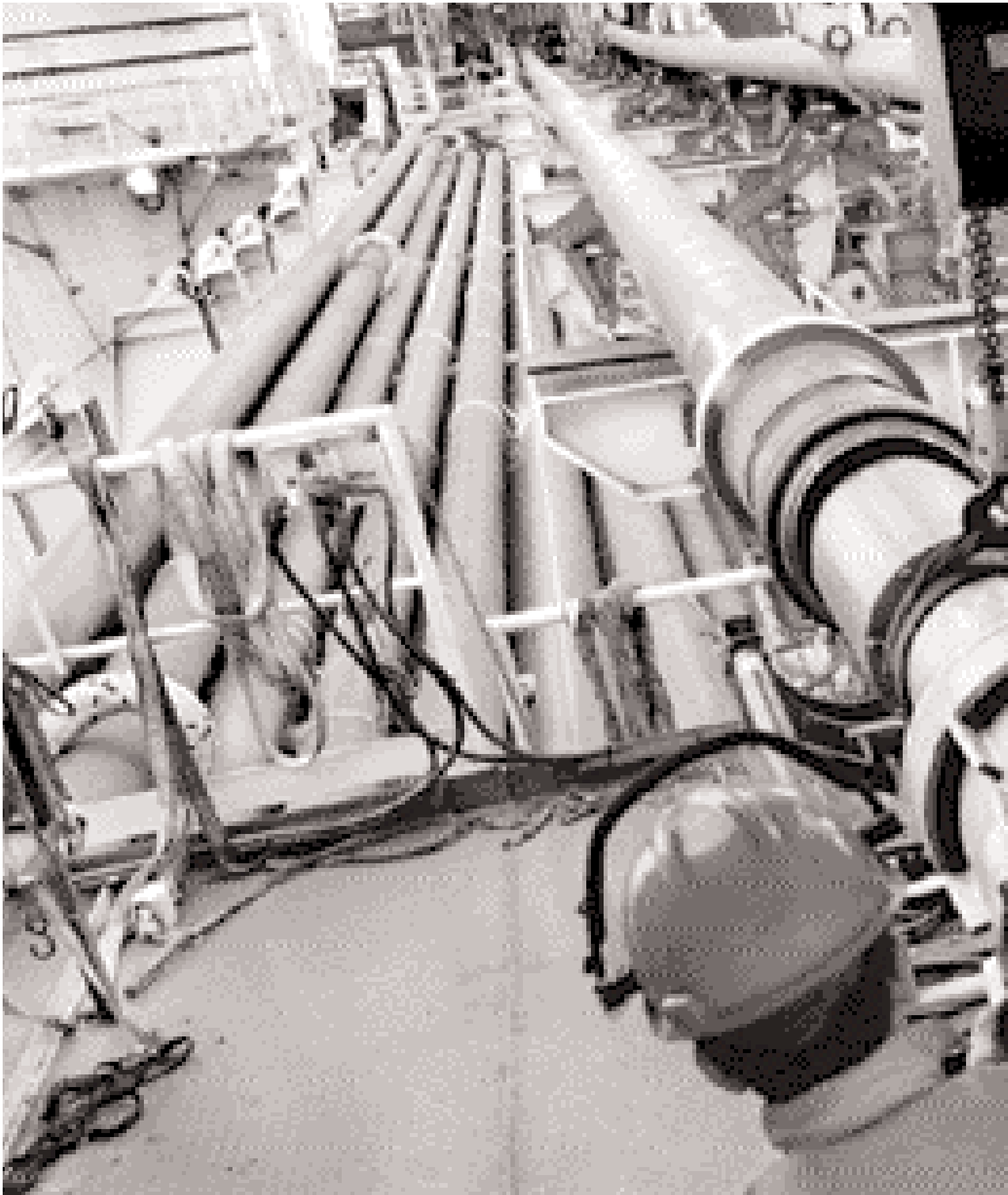
Quiero agradecer a Pedro Pablo Kuczynski por su valioso apoyo y contribución a nuestro consejo de administración luego de su renuncia en el mes de febrero al ser nombrado ministro de Economía y Finanzas del Perú. Le deseamos lo mejor en el desempeño de su nuevo cargo.

Reconocemos a nuestros clientes, accionistas y colaboradores por su continuo respaldo y por la confianza depositada en Tenaris.

2 de marzo de 2004



Paolo Rocca



Na Kika, Golfo de México

Tenaris suministró *catenary risers* y *pipe-in-pipe flowlines*, conforme a los estrictos requerimientos de Shell para este importante proyecto en aguas profundas.





Pindamonhangaba, Brasil. 5PM

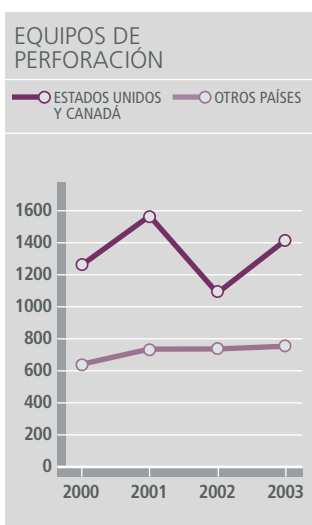
Resultados financieros

Antecedentes del mercado y perspectivas

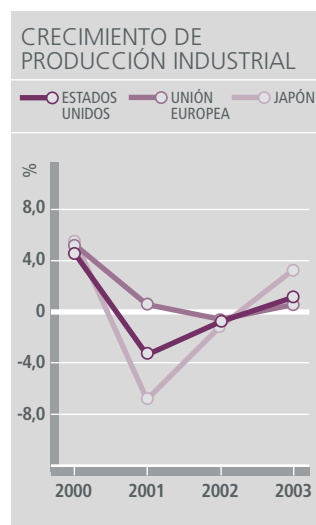
Durante 2003, debido a la disciplina de inversión de capital de los principales productores de petróleo y gas, disciplina de producción de los países integrantes de la OPEP y factores específicos que afectaron las actividades de exploración y producción en Irak, Venezuela y Nigeria, la actividad de perforación –con excepción de América del Norte– permaneció sin cambios a pesar

del nivel relativamente alto en los precios del petróleo durante el año. La mayor actividad de perforación en América del Norte fue impulsada por los altos precios del gas natural en los Estados Unidos y Canadá, y por un incremento en las actividades de exploración y producción de Pemex, en México. Por otra parte, la producción industrial en Europa permaneció estancada durante el año. La demanda de tubos de acero sin costura se incrementó en los mercados locales de Tenaris de México y Argentina, debido principalmente a una mayor inversión en exploración y producción de petróleo, aunque la demanda en Venezuela y Canadá permaneció en niveles similares a los de 2002.

En lo que va de 2004, la demanda global de petróleo ha aumentado en la medida en que se recupera el crecimiento económico, lo cual debería ayudar a mantener el ligero aumento en exploración y producción en los precios actuales del petróleo. Aunque los principales productores de petróleo y gas continúen con la disciplina de inversión de capital, y los países integrantes de la OPEP mantengan restringida la producción, la actividad de perforación y



FUENTE: Baker Hughes.



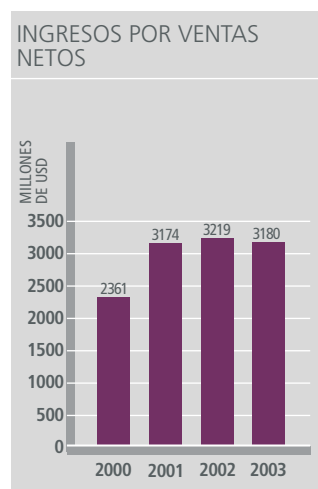
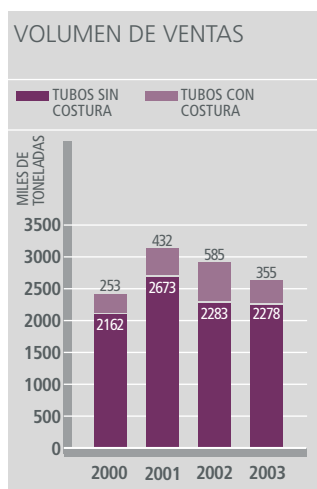
FUENTE: Estadísticas del gobierno.

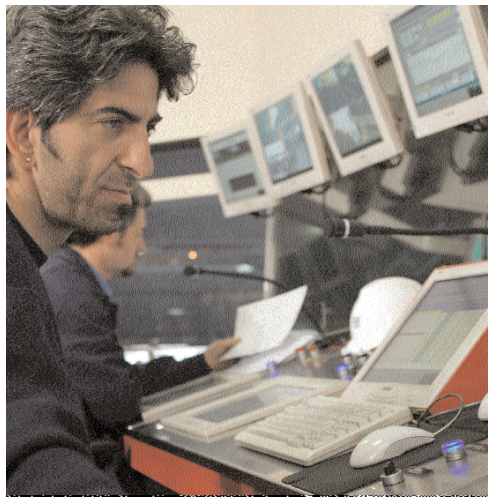
la demanda de tubos sin costura por parte de los sectores petrolero y de gas a nivel global deberían mostrar un ligero incremento sobre los niveles de 2003. En los mercados locales de Tenaris, se espera que la demanda de tubos sin costura se incremente en Canadá, México y Venezuela —donde el número de equipos de perforación ha aumentado— y permanezca estable en Argentina. La producción industrial en América del Norte y Japón se ha recuperado, pero el repunte en Europa sigue siendo débil y podría verse afectado por la apreciación del euro.

Una mayor demanda global de tubos sin costura fabricados por Tenaris debería permitir un incremento significativo en los precios, a raíz de los considerables in-

crementos experimentados en el costo de la materia prima y en el costo del acero utilizado para la producción de tubos con costura durante 2003. Estos costos continúan aumentando rápidamente, debido a limitaciones de suministro como consecuencia del fuerte crecimiento en el consumo y la fabricación de productos de acero en China.

La demanda de tubos con costura de Tenaris ha sido impulsada, en gran medida, por la construcción de oleoductos y gasoductos en América del Sur. La elevada demanda en 2002 se debió a las ventas para la construcción de los importantes gasoductos en Ecuador, Perú y Bolivia. En 2003, la demanda en el mercado brasileño aumentó considerablemente, aunque la demanda general permaneció a niveles muy por debajo de los registrados en 2002, debido a la falta de proyectos en otros mercados de América del Sur. El impacto fue mayor en el segundo semestre del año, al posponerse el suministro de tubos para los proyectos en construcción. Para 2004, la demanda de tubos con costura de Tenaris dependerá fundamentalmente de que se concluyan las entregas postpuestas y se realicen otros proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos anunciados previamente en el mercado brasileño.





Dalmine, Italia. 4AM



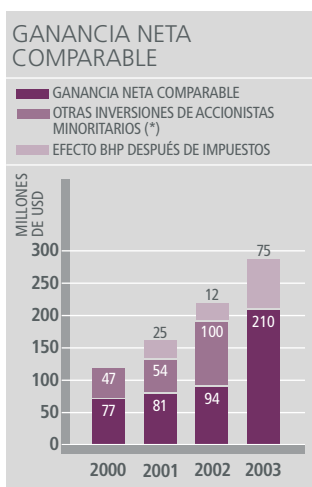
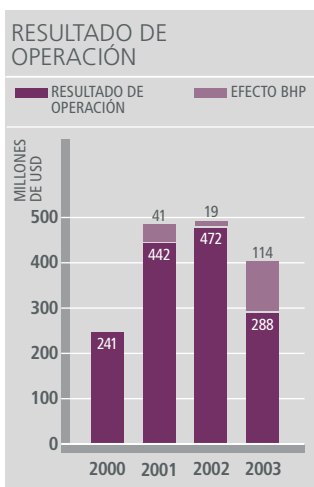
Veracruz, México. 9PM

Resultados

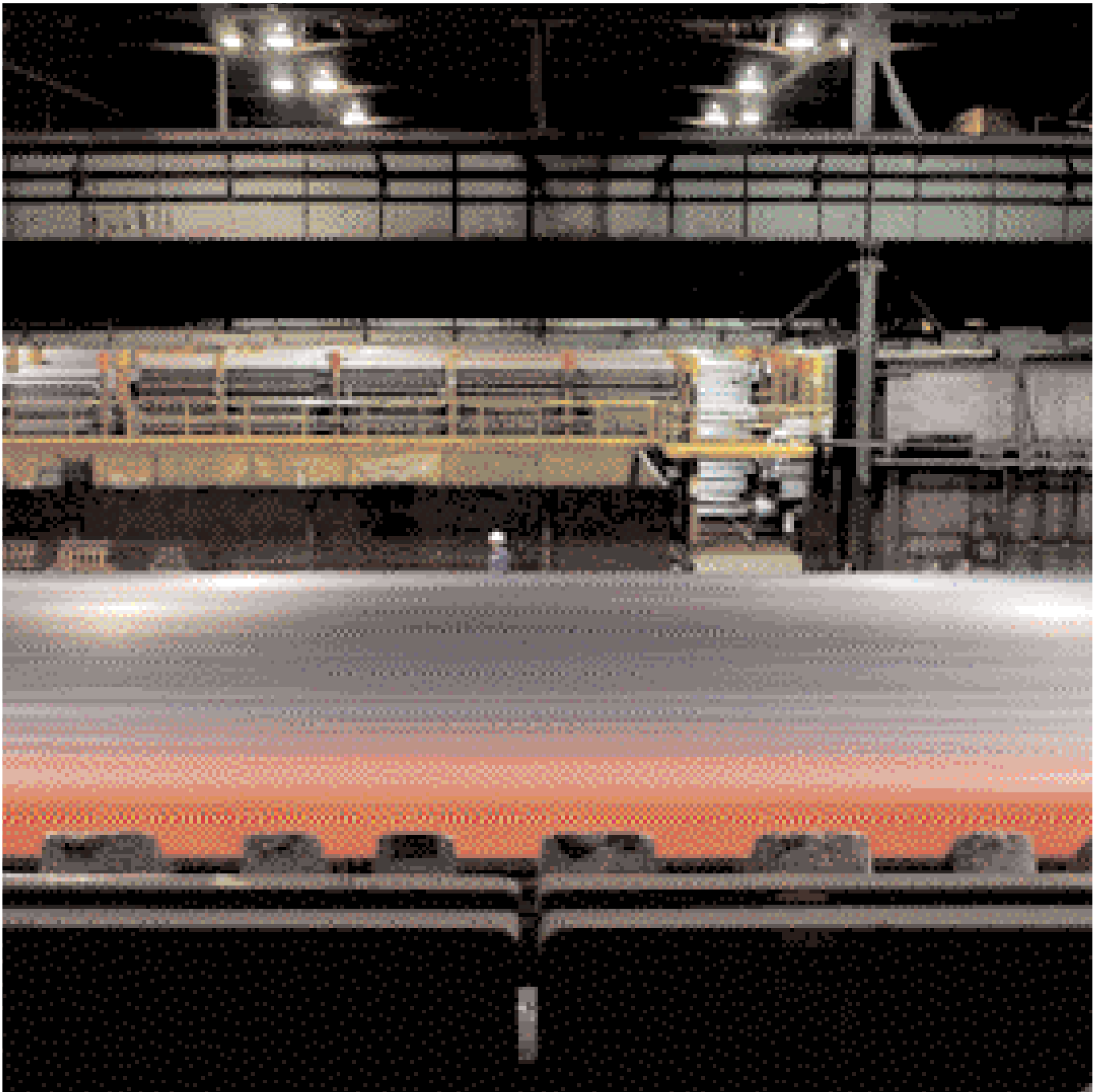
Las ventas netas del año fueron marginalmente menores que en 2002, debido a una reducción de 40% en las ventas de tubos con costura y a que se discontinuó la comercialización de productos no tubulares de acero que no son fabricados por Tenaris. Las ventas netas de tubos de acero sin costura aumentaron 6% con un volumen estable, gracias a una mezcla de mercados y productos más favorables, así como a precios más altos, en términos de

dólares estadounidenses, en Europa por la apreciación del euro.

La ganancia de operación y la ganancia neta se vieron afectadas por las pérdidas incurridas en relación con el prolongado litigio que entabló el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. en contra de Dalmine, nuestra principal subsidiaria en Italia, el cual finalmente llegó a un acuerdo definitivo en diciembre de 2003. El motivo de dicho litigio –para el cual se hicieron provisiones en 2001 y 2002– fue en relación al suministro de tubos fabricados por Dalmine, antes de que la empresa fuera privatizada en 1996, los cuales se utilizaron en la construcción de un gasoducto submarino que falló en la bahía de Liverpool. Tenaris ha promovido un juicio arbitral contra Fintecna S.p.A., entidad que es propiedad del Estado italiano y sucesora de la paraestatal italiana que llevó a cabo la privatización de Dalmine, para que indemnice a ésta por los montos que se hayan pagado y que deban pagarse al Consorcio. Como resultado del acuerdo del litigio, Tenaris registró una pérdida en otros egresos de operación por USD 114,2 millones, y un impuesto diferido positivo de USD 39,6 millones, lo cual resulta en una pérdida neta de USD 74,6 millones.



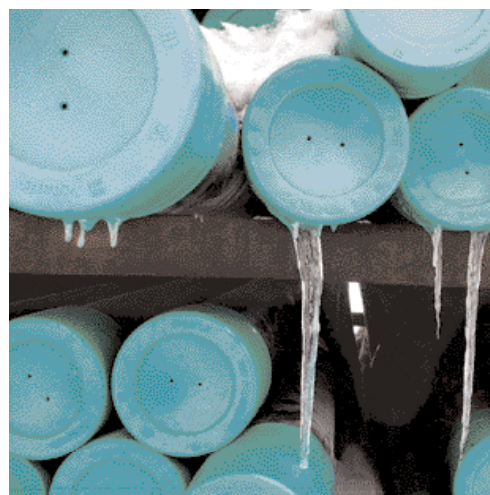
(*) Adquiridas durante la oferta de intercambio de diciembre de 2002.



Sault Ste. Marie, Canadá. 3PM



Sault Ste. Marie, Canadá. 3PM



Sault Ste. Marie, Canadá. 3PM

Excluyendo dicha pérdida, la utilidad de operación habría sido de USD 402,4 millones, o 12,7% de las ventas netas, y la utilidad neta de USD 284,9 millones, o 9,0% de las ventas netas. La utilidad de operación, sin incluir la pérdida registrada con relación a la demanda de BHP, más depreciación y amortización, fue de USD 602,2 millones, o 18,9% de las ventas netas.

La contribución del negocio de tubos sin costura al resultado de operación –también sin incluir la pérdida relacionada con la demanda de BHP– aumentó marginalmente con relación a 2002, mientras que la reducción en el resultado de operación se debió a menores ventas en el negocio de tubos con costura. La fuerte demanda en nuestros mercados locales de México y Argentina –donde las ventas incluyen un componente de servicios mayor y los costos de logística son menores–, nuestro enfoque en productos de mayor valor agregado y las sinergias resultantes de una asignación más redituable de los pedidos entre nuestras diversas plantas en el mundo permitió reducir el efecto del considerable incremento en materia prima y energía durante el año. En el

curso de los primeros nueve meses de 2003, la ganancia bruta de los tubos sin costura permaneció en el mismo nivel que el registrado el año anterior, antes de declinar dos puntos porcentuales en el cuarto trimestre de 2003, ya que el costo de la materia prima para la fabricación de tubos continuó aumentando.

La ganancia neta comparable –excluyendo las pérdidas relacionadas con el litigio de BHP y antes de la inversión de accionistas minoritarios atribuible a la participación adquirida en la oferta de intercambio, tras lo cual Tenaris comenzó a cotizar en bolsa– se elevó 39% a USD 284,9 millones, en comparación con USD 205,5 millones en 2002. El menor resultado de operación fue contrarrestado principalmente por las provisiones de impuestos a las ganancias, sustancialmente menores y particularmente afectadas por la fuerte devaluación del peso argentino en 2002, que se revirtieron parcialmente en 2003; y por un resultado positivo en nuestra inversión indirecta en Sidor tras la reestructura financiera concluida en 2003 y un cambio en las condiciones de mercado para sus productos.

La generación de recursos (efectivo derivado de las operaciones menos inversiones netas en propiedades, planta y equipo y activos intangibles) se redujo 64% a USD 119,0 millones de USD 328,3 millones en 2002. Además de un menor resultado de operación, el flujo de efectivo como resultado de las operaciones disminuyó debido a un mayor impuesto a las ganancias pagado en 2003 con respecto a los resultados del año anterior, el cual fue superior por USD 138,6 millones al impuesto a las ganancias devengado en 2003. El capital de trabajo aumentó USD 107,2 millones, lo que refleja principalmente un incremento en inventarios, gran parte de lo cual ocurrió en el cuarto trimestre. Las inversiones en propiedades, planta y equipo e intangibles se incrementaron 10% a USD 162,6 millones, de USD 147,6 millones, debido a una mayor inversión en tecnología de información y un pequeño aumento en propiedades, planta y equipo.

Al 31 de diciembre de 2003, Tenaris contaba con efectivo y equivalentes por USD 247,8 millones, además de USD 138,3 millones invertidos en fondos fiduciarios para apoyar las operaciones en Argentina y Brasil, con vencimiento en 2004. La deuda financiera total, excluyendo los montos que deban pagarse con respecto al litigio de BHP, era de USD 833,7 millones, en comparación con los USD 715,9 millones al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectiva-

mente. La deuda neta se incrementó en USD 174,5 millones durante el año, lo cual refleja la utilización de USD 96,4 millones en adquisiciones y en el refinanciamiento y reestructura de Sidor, el pago de USD 129,1 millones en dividendos, de los cuales USD 14,1 millones fueron pagados a la participación minoritaria en subsidiarias, así como por el incremento en el valor de la deuda que no está denominada en dólares estadounidenses, la cual está principalmente denominada en euros y que corresponde a nuestra principal subsidiaria italiana.

Oilfield Services

Tenaris continúa desarrollando su oferta de productos de alta calidad y sus capacidades de administración en la cadena de abastecimiento. Durante 2003, ampliamos nuestra presencia en el lugar al abrir una nueva oficina en El Cairo para atender al mercado de África del Norte, así como nuevos centros de servicio en China y Ecuador. Desde nuestro centro en Tanggu, China, proporcionamos servicios de gestión de la cadena de abastecimiento a Kerr McGee en la bahía de Bohai, respetando las normas del gobierno chino relativas al empleo de contratistas locales. El nuevo centro al este de Ecuador nos permitirá trabajar más de cerca y proporcionar más servicios en la cadena de abastecimiento de nuestros principales clientes, como Encana y Repsol YPF, en un mercado que presenta buenas perspectivas de crecimiento.



Plock, Polonia

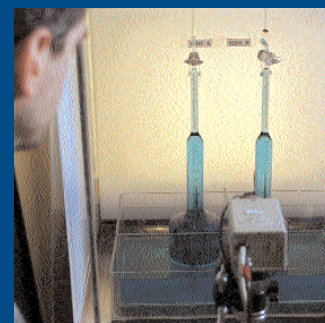
Tenaris trabajó juntamente con Snamprogetti para abastecer la totalidad de tubos cortados a medida y *fittings* para este complejo químico en Europa del Este.

Tecnología para un ambiente seguro



Nuestros tubos deben funcionar en ambientes complejos y severos, mientras que nuestros clientes buscan reducir costos, así como el impacto ambiental de sus operaciones. Asimismo, cada vez es más necesaria nuestra experiencia metalúrgica para asegurar la confiabilidad de las operaciones, diseñar nuevas soluciones y definir especificaciones de productos. Esto nos obliga a ser más innovadores y proactivos en el desarrollo de tecnología.

Centro de perforación *onshore*.
ConocoPhillips, Tananger,
Noruega.



La versión sin grasa de nuestra conexión *premium* TenarisBlue™ ha ganado gran aceptación debido a que, además de brindar un rendimiento excepcional, les ofrece a nuestros clientes la oportunidad de reducir costos y riesgos ambientales y mejorar la seguridad en los equipos de perforación. Sin grasa, el tiempo de preparación de los tubos en el pozo se reduce y no hay costos relacionados con la eliminación y disposición de las grasas y compuestos de almacenamiento, que tradicionalmente contienen metales pesados nocivos. La preparación de los tubos *casing* y la instalación de la columna se simplifica y resulta mucho más segura, ya que se realiza sin gente en la plataforma de perforación.

Esta tecnología de punta fue desarrollada por nuestro equipo multicultural de investigación y desarrollo, el cual recurrió al análisis especiali-

zado y realizó pruebas en gran escala en laboratorios de investigación. El equipo de investigación y desarrollo, que trabaja en todo el mundo, aplica sus amplios conocimientos de diseño y tecnología tubular en el desarrollo de soluciones rentables y ambientalmente seguras para nuestros clientes. Con el propósito de promover la innovación, llevamos a cabo programas con grandes universidades en Europa y los Estados Unidos, además de alentar el intercambio constante de ideas.

Hemos avanzado en el desarrollo de la infraestructura y los procedimientos necesarios para proporcionar el servicio de bajada de la columna. Este servicio, que es una extensión de la gama actual de servicios de gestión de la cadena de abastecimiento, ya funciona en el Mar del Norte, China, Argentina, Bolivia, México y Venezuela aunque, dada nuestra especialización en productos, también proporcionamos servicios de asistencia en la bajada de la columna en otros países. La versión sin grasa de nuestra conexión *premium* TenarisBlue™ ha tenido gran aceptación entre nuestros clientes, gracias a su buen rendimiento en el Mar del Norte, donde la característica de no usar grasa se ha establecido como un nuevo estándar para operaciones de perforación en plataformas *offshore* de la región.

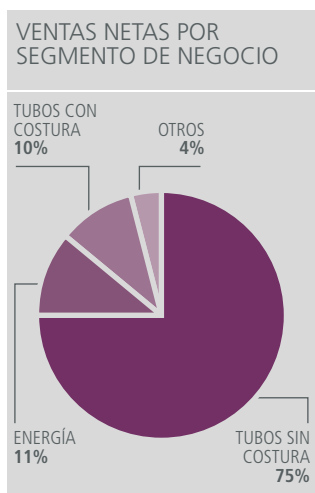
En el mes de julio, concluimos una alianza estratégica con Sandvik, líder en la producción de aceros inoxidables, a través de la cual nos convertimos en los distribuidores exclusivos de sus productos para la industria del petróleo. Ahora podemos ofrecerles a nuestros clientes los productos especializados de acero inoxidable de Sandvik, además de nuestra extensa gama de productos, y desarrollar productos nuevos compartiendo el *know-how* conjunto. En diciembre, finalizamos un acuerdo con Tianjin Pipe Corporation de China, a través del cual hemos acordado evaluar la posibilidad de establecer una asociación

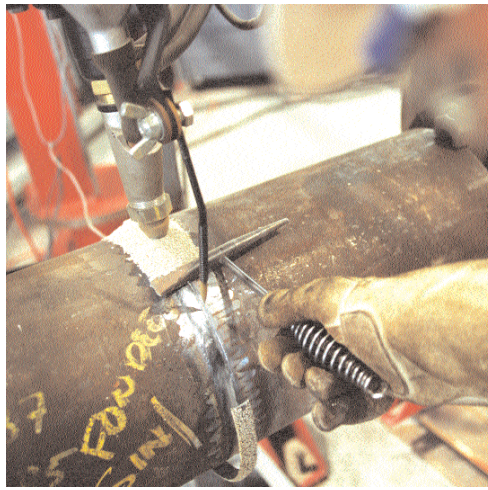
estratégica para abrir en Tianjin una planta roscadora y otra planta para la fabricación de accesorios utilizados en la extracción de petróleo.

Pipeline Services

En este segmento de mercado, Tenaris se concentra en el mercado de aplicaciones para aguas profundas, donde es líder en tecnología de producto y tiene una fuerte presencia de mercado en proyectos en el Golfo de México, África Occidental, el Mar del Norte y África del Norte. Hemos desarrollado tubos de conducción de alto espesor y de gran resistencia, que responden a las estrictas normas técnicas y especificaciones propietarias de nuestros clientes, y a la nueva orientación al desarrollo de proyectos en aguas ultra profundas.

Adicionalmente, Tenaris ha ampliado la gama de servicios y accesorios que provee con sus productos. Al vender productos con *anode pads*, *J-Lay Collars*, codos, interruptores de colapso, revestimientos, juntas de compresión, *internal blasting* y *double jointing*, hemos logrado reducir el tiempo de soldadura e instalación en los proyectos de nuestros clientes. En noviembre, concluimos una alianza estratégica con Socotherm, proveedor global líder en servicios de revestimiento de tubos, lo cual nos ayudará a proporcionar soluciones de revestimiento especializadas y simplificar aun más la cadena de abastecimiento. También establecimos un nuevo centro de investigación y de





Veracruz, México. 9AM



Esmeraldas, Ecuador. 10AM

sarrollo sobre soldadura en nuestra planta de Veracruz, donde investigaremos la soldabilidad de nuevos productos y desarrollaremos nuevas técnicas de soldadura. La extensa base de datos sobre soldadura ya está a disposición de los clientes.

Durante el año, Tenaris abasteció *top tension risers* al proyecto Medusa, de Murphy Oil, y al proyecto Devil's Tower de Dominion Exploration. También se abastecieron tubos para los proyectos Harrier de Pioneer, Llano y Magnolia de Shell, en el Golfo de México; ERHA y Kizomba de Exxon Mobil, en África Occidental, y Kristen de Statoil, en Noruega. Las nuevas oficinas en El Cairo han reforzado nuestra presencia en el norte de África, donde vendimos tubos para el proyecto Simian/Siena de Burullus, en Egipto.

Process & Power Plant Services

2003 fue un mejor año para este sector. La actividad de proyectos petroquímicos aumentó, y se registró mayor actividad en el Medio Oriente y China. Obtuvimos varios pedidos para proyectos importantes en estas regiones, y fuimos el principal proveedor de tubos para el proyecto petroquími-

co de Nanhai, propiedad de CSPC, asociación estratégica entre Shell y CNOOC, el complejo más grande de su tipo en China. Los acuerdos marco firmados el año anterior con Snamprogetti y Technip, a través de los cuales proveemos servicios de administración de proyectos, están funcionando bien y esperamos renovarlos en 2004.

El mercado de gas natural líquido (GNL) sigue mostrando un crecimiento constante. El énfasis en trabajar con empresas de ingeniería desde las primeras etapas de un proyecto y proporcionarles un paquete de servicios que incluye la planificación de producción y servicios de despacho, y entrega a tiempo de tubos, conexiones y bridas, nos ha permitido convertirnos en el principal proveedor de tubos para diversos proyectos importantes en esta área. Trabajamos con Kellogg Brown & Root en la ampliación de la planta de GNL en Bonny Island, Nigeria, y con Bechtel en la nueva planta de GNL en Idku, Egipto.

El mercado de generación de energía se mostró débil durante la mayor parte del año, aunque la demanda comenzó a incrementarse hacia finales del año, particular-



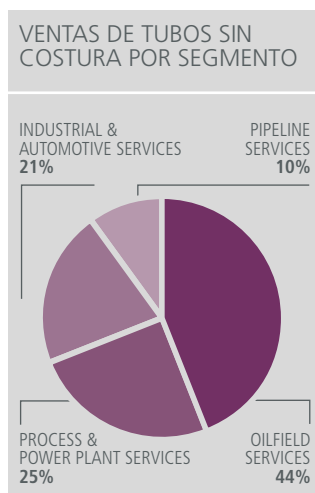
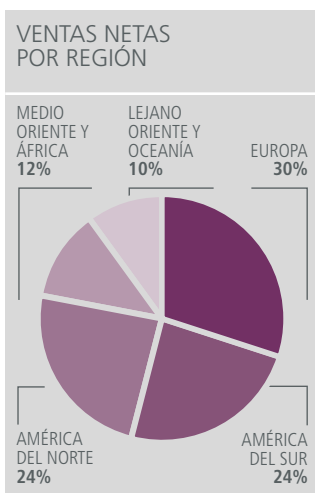
Dalmine, Italia. 7AM

mente en China. Los fabricantes de calderas en Shanghai y otras partes de China han mostrado gran interés en nuestra capacidad para ofrecer un paquete completo de tubos, incluyendo los nuevos tubos de alta aleación T91 y T23.

Industrial & Automotive Services

Las ventas en este mercado se concentraron en Europa, donde Italia es nuestro principal mercado y, en menor medida, en América del Norte y Japón. La actividad industrial en el mercado europeo permaneció débil durante el año, debido al estancamiento en el consumo interno y a las dificultades que surgieron en el sector de exportación por la apreciación de la

moneda. El consumo aparente de tubos sin costura declinó un 2% en la Unión Europea, aunque permaneció estable en Italia, donde aumentó la demanda de tubos de acero estructurales para la construcción. La estrategia de brindar servicios a los principales clientes finales y abastecer a clientes pequeños a través de distribuidores regionales exclusivos, implementada inicialmente en Italia, ha permitido a Tenaris conservar su participación en el mercado europeo a pesar de la competencia de productores de bajo costo de Europa del Este. En otras regiones, las ventas al mercado de América del Norte se elevaron ligeramente y se incrementaron en Corea, donde abrimos una nueva oficina comercial, en tanto que las ventas al sector industrial en Japón permanecieron estables.



Si bien las ventas al mercado automotriz representan una proporción pequeña de las ventas totales de tubos sin costura de Tenaris, es un área que ha crecido en los últimos tres años, sobre todo en América del Norte, donde estamos bien posicionados gracias a los costos competitivos de nuestra planta en México y el *know-how* que hemos transferido de las plantas de Italia y Argentina. Debido a este crecimiento, se ha decidido trasladar la planta de autopartes de Veracruz a un sitio de mayores dimensiones. Nos dedicamos a



North Field, Katar

Tenaris proporciona asistencia en la bajada de columnas para RasGas a través de un ingeniero residente durante un período de cinco años para el yacimiento *offshore* más grande del mundo.



la venta de tubos de precisión y productos de valor agregado, tales como componentes a usuarios finales (*OEM* y *Tier 1 & 2*), así como a aplicaciones específicas que se benefician al utilizar tubos sin costura de alta calidad (tales como componentes para la transmisión, ejes, juntas de velocidad constante y *airbags*).

Durante el año, todas nuestras plantas que fabrican productos para la industria automotriz calificaron para la nueva certificación ISO/TS, especialmente orientada a la industria automotriz. Tenaris es una de las primeras compañías de su sector en obtener esta certificación de calidad. La investigación y el desarrollo en este campo se han concentrado en actividades específicas que mejoren la ductilidad y el maquinado de materiales, así como en el conocimiento de propiedades específicas, tales como dureza y resistencia a la fatiga.

Mercados locales (Argentina, Canadá, México y Venezuela)

En Argentina, la inversión en actividades de perforación petrolera se mantuvo en un nivel alto durante el año, a pesar de que se siguió aplicando un impuesto de 20% a las exportaciones petroleras. No obstante, la inversión en pozos de gas se mantuvo muy baja, ya que los precios del gas permanecieron deprimidos. Durante el año, la perforación de nuevos pozos petroleros y de gas aumentó un 8% por sobre los niveles de 2002, aunque sigue siendo un 20% menor que los niveles de 2001. La actividad indus-

trial se ha recuperado después de cuatro años de recesión liderada por el sector agrícola y la sustitución de importaciones. La demanda de cilindros de gas natural comprimido también se ha incrementado, en tanto que el costo del gas natural permanece en un nivel sustancialmente más bajo que el de combustibles alternativos. En este contexto, la venta de tubos sin costura se elevó un 18% con relación al año anterior.

En Canadá, el alto precio del gas en el mercado norteamericano estimuló una mayor inversión en la actividad de perforación de petróleo y gas, y el número de equipos de perforación mostró un incremento promedio del 40% durante el año. Sin embargo, las ventas de Tenaris de tubos sin costura mostraron un aumento mínimo durante el año, pues una gran proporción del incremento en el consumo de tubos para la industria petrolera fue abastecida por productores de tubos con costura, debido a las características de los pozos perforados. En febrero de 2004, Tenaris concluyó la compra de las instalaciones de Algoma Tubes, la cual estaba rentada a Algoma Steel.

En México, las ventas de tubos sin costura aumentaron un 52% con respecto al año anterior, lo que reflejó un incremento sustancial en actividades de perforación de petróleo y gas —el número promedio de pozos activos se elevó a 42% con respecto a 2002. Pemex ha incrementado la inversión en exploración y producción, conforme a sus planes de alcanzar en 2006 una producción



Valentín Alsina, Argentina. 3PM



Pindamonhangaba, Brasil. 3PM

de petróleo de cuatro millones de barriles diarios, y de gas natural, de siete mil millones de pies cúbicos por día. Pemex también ha comenzado a otorgar contratos (Contratos de Servicios Múltiples) para desarrollar reservas de gas a operadores privados.

En Venezuela, la huelga por motivos políticos provocó un paro casi total de la actividad de perforación de petróleo y gas durante los primeros dos meses del año. A partir de entonces, se ha recuperado gradualmente, aunque permanece muy por debajo de los niveles registrados en 2001: el número de equipos de perforación activos se elevó de 17, en enero de 2003, a 52, en enero de 2004. La paraestatal petrolera, PDVSA, continuó reduciendo sus inventarios de tubos sin costura durante el año y las ventas de Tenaris en 2003 fueron un poco menores que en 2002.

Tubos con costura

2003 fue un año decepcionante para nuestro negocio de tubos con costura, luego de un año en el que abastecimos tubos para importantes oleoductos y gasoductos en América del Sur, incluyendo OCP en Ecuador, Camisea en Perú y Gasyrg en Bolivia. Las expectativas en Brasil, donde teníamos

órdenes de pedido para los proyectos Campinas-Río (Malha Sudeste) y Garoupa-Barra do Furado (PDEG *Offshore*) se vieron frustrados en el segundo semestre del año debido a retrasos en recibir los permisos ambientales necesarios. Asimismo, un desacuerdo entre Petrobras y el gobierno estatal de Río de Janeiro, que quiere que Petrobras construya una refinería en el estado, ocasionó que ésta suspendiera los concursos para el proyecto de construcción del oleoducto que conectará la producción en la cuenca de Campos con el complejo petroquímico en el vecino estado de São Paulo. Las ventas a Petrobras para sus actividades de perforación también se vieron afectadas en el segundo semestre por una marcada reducción de actividad. En Argentina, las tarifas reducidas y reguladas para el transporte de gas provocaron la suspensión de nuevas inversiones en este sector.

Fuera de América del Sur, se abastecieron tubos para el proyecto Simian/Siena de Burullus, en Egipto, donde Tenaris logró proporcionar un paquete de tubos tanto con costura como sin costura, y obtuvo una importante orden de pedido para suministrar tubos a la Compañía Nacional de Gas de Trinidad y Tobago.



Dalmine, Italia. 2PM



Campana, Argentina. 10AM

Las nuevas instalaciones de tratamiento térmico en la planta de Confab se inauguraron en junio; esto le permitirá a Tenaris ampliar la gama de productos con costura para la industria petrolera que le suministra a Petrobras para sus actividades de perforación.

Energía

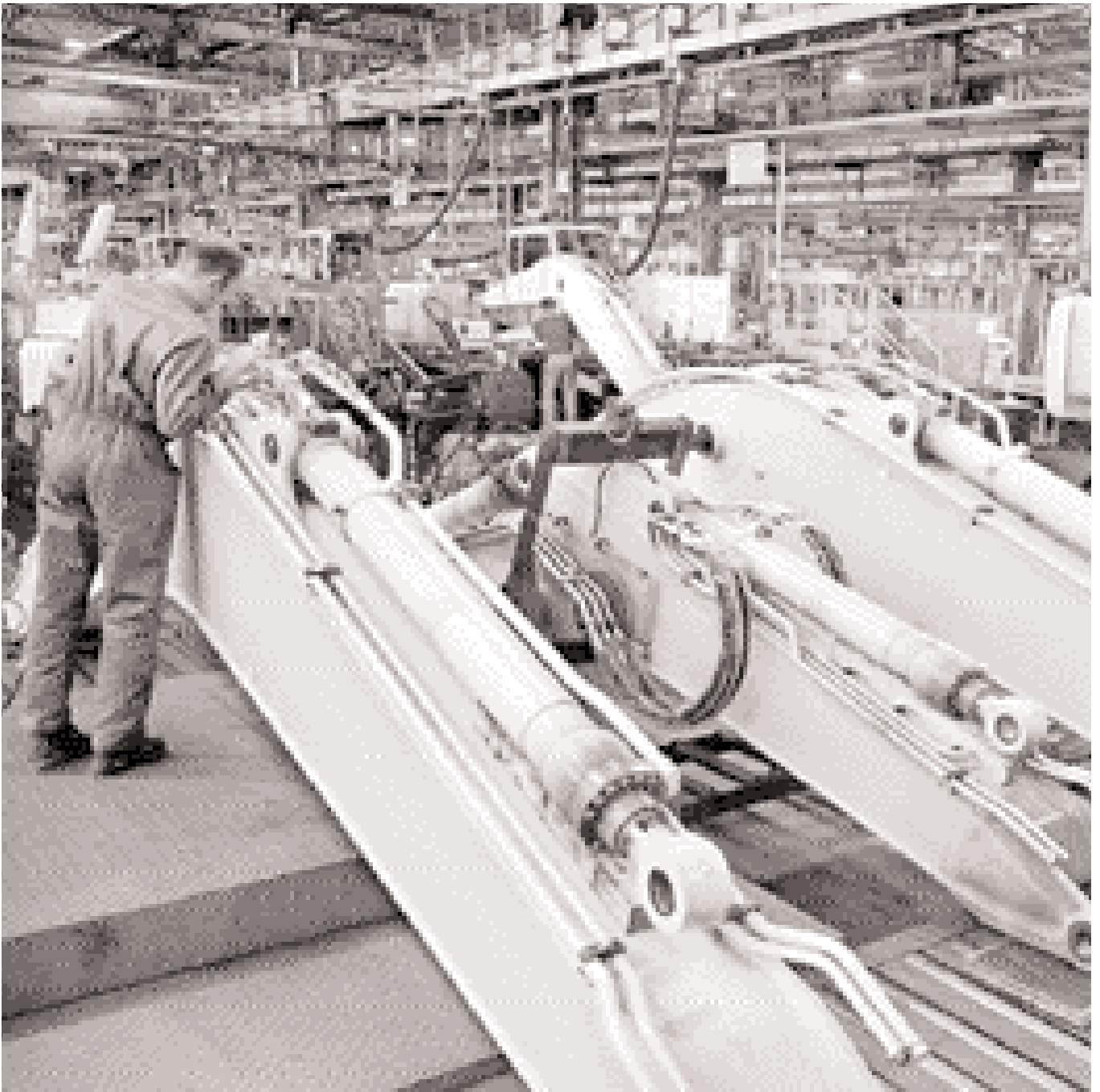
El nuevo negocio de suministro de energía de Tenaris en Italia siguió creciendo fuerte durante 2003. Nuestra subsidiaria Dalmine Energie, después de haber iniciado operaciones a principios de 2000 tras la desregulación parcial de la industria energética italiana, actualmente suministra energía a más de mil clientes, cuyo consumo anual es cercano a los 3,0 TWh de electricidad, y 0,5 mil millones de metros cúbicos de gas natural. Sin incluir las ventas a las operaciones de tubos sin costura de Tenaris en Dalmine, las ganancias crecieron un 32% en moneda local, alcanzando EUR 294 millones (USD 333 millones) durante el año.

El negocio se ha extendido gradualmente en Italia, y se han establecido asociaciones para el suministro de energía con diversas empresas multinacionales, incluyendo Coca Cola, McDonald's, Bayer, Brembo y Holcim. A estos y otros clientes se les ofrecen paquetes

diseñados a medida, que combinan el suministro de electricidad y gas natural con una amplia gama de servicios de valor agregado, tales como asesoría para el uso óptimo de energía, mantenimiento en planta, reventa de servicios de telecomunicaciones y manejo de riesgos.

En un mercado que hasta hace poco era un monopolio público, Dalmine Energie ha respondido rápidamente con opciones flexibles para el suministro de energía, con lo que ha logrado diseñar y definir la evolución de contratos interrumpibles de energía. Ha desarrollado un exitoso servicio de mantenimiento de redes locales y de maquinarias y está comenzando a proporcionar servicios de operación y mantenimiento en el lugar para plantas energéticas y de cogeneración de energía. Su sitio en Internet, que funciona como una interfase en línea, interactiva y transparente, para uso de los clientes, es un elemento clave, muy apreciado por los usuarios.

El negocio se focaliza también en el manejo de riesgos y no participa en actividades de compraventa de energía por cuenta propia. Las actividades para el manejo de riesgos únicamente se emplean en relación con los riesgos inherentes a sus actividades principales de suministro y servicios.



Turín, Italia

Tenaris abastece tubos a medida y servicios especiales para el sistema hidráulico de avanzada utilizado por las excavadoras de Fiat Kobelco.

Gestión de la cadena de abastecimiento de productos tubulares



Ésta es una parte cada vez más importante de nuestro trabajo, y un área en la cual podemos agregar un valor considerable para nuestros clientes y encontrar oportunidades de crecimiento. Los avances en sistemas de procesamiento de información y mejoras en su interconectividad nos dan una gran oportunidad para reducir los riesgos y ahorrar costos en industrias en las que el costo de no contar con el material adecuado en el lugar y tiempo preciso, puede incluso superar el costo del material.



Lo anterior es particularmente cierto en el sector petrolero, donde los costos de tener inactivo un equipo de perforación pueden ser considerables, y una mala selección de tubos, conexiones y accesorios, así como cualquier manejo inadecuado de los mismos, puede tener consecuencias sumamente graves, incluyendo problemas ecológicos, accidentes y fugas. Los riesgos y costos aumentan cuando las actividades de exploración y producción se llevan a cabo a mayor profundidad y en ambientes más complejos.

La amplia especialización en la producción de tubos y accesorios, una red global de centros de producción y servicio, una amplia experiencia en entregas justo a tiempo, un *know-how* de abastecimiento industrial especializado, nos permiten ofrecer un servicio completo de gestión de la cadena de abastecimiento de productos tubulares que incluye entrega puntual y en-

sablado de componentes tubulares de alta calidad, manejo de tubos remanentes, personal en el sitio de perforación y especialización en el control de seguridad, que ayuda a nuestros clientes a reducir considerablemente sus riesgos y costos totales. Adaptamos nuestro servicio de gestión de la cadena de abastecimiento a cada uno de los segmentos de nuestros principales clientes de manera tal que nuestras plantas están lo más cerca posible de nuestros clientes a través de un manejo eficiente de la información y de una especialización definida.



Kawasaki, Japón. 12PM

Las comunidades y el medio ambiente

La historia de Tenaris está profundamente entrelazada con la de las comunidades donde tiene sus raíces. Como proyecto industrial de largo plazo, hace muchos años estableció un sistema esencial para guiar su relación con las comunidades, que se sustenta en la profunda convicción de la familia fundadora de Tenaris de que la fortaleza de la Empresa depende de una activa participación que vincula su propio desarrollo con el de sus proveedores, clientes, empleados y comunidades en las que se ubica.

Este sistema incluye el compromiso continuo de promover la salud y seguridad entre los empleados, reducir al mínimo el impacto de las operaciones en el medio ambiente, mantener relaciones transparentes con proveedores, clientes, empleados y comunidades locales, y trabajar con autoridades locales y organizaciones no gubernamentales para fomentar la educación y la autosuficiencia.

Tenaris aplica un código de conducta que establece los principios éticos en los que se basan las relaciones entre la Empresa y sus empleados, proveedores y otras personas con intereses en la organización. Todos los empleados en puestos de responsabilidad deben firmar una declaración de conflicto de intereses, y se han establecido canales de comunicación confidenciales para que el personal pueda manifestar sus preocupaciones.

Las políticas de recursos humanos están diseñadas para seleccionar y promover a las personas conforme a sus habilidades profesionales, destrezas interpersonales y compromiso. Estas políticas son reforzadas por un ambiente laboral que recompensa la innovación, la iniciativa y el trabajo en equipo. Durante 2003, introdujimos en varias de nuestras subsidiarias un proceso uniforme para evaluar el desempeño, que permitirá reforzar estas políticas.

Nuestra rica diversidad cultural, representada en las variadas nacionalidades de nuestros empleados, constituye uno de nuestros principales activos. Para capitalizarlo, organizamos regularmente intercambios



Sault Ste. Marie, Canadá. 11AM



Kawasaki, Japón. 9PM

que permiten al personal viajar a nuestras plantas y oficinas en el mundo y observar cómo sus colegas enfrentan los retos que comparten en lo que se refiere a investigación, ingeniería, producción, ventas y comercialización, comunicaciones y todos los aspectos de nuestro negocio. Los grupos de trabajo multiorganizacionales se forman tomando en cuenta esta diversidad cultural. Además, el respeto a las diferencias culturales, de género y de idioma es el principio que guía las relaciones entre los empleados en todos los niveles de la Empresa.

Tenaris también se esfuerza por extender los beneficios de su diversidad multicultural a las comunidades locales mediante programas culturales. A través de la Fundación PROA, ubicada en la zona de La Boca, en Buenos Aires, y de la *Associazione per la Galleria d'Arte Moderna e Contemporanea* de Bérgamo, así como de acuerdos con instituciones culturales mexicanas, brasileñas y japonesas, Tenaris promueve intercambios culturales en sus comunidades locales con exposiciones de arte, seminarios y otras iniciativas.

En 2003, Tenaris destinó USD 4,4 millones para aportaciones a programas comunitarios, los cuales se concentraron principalmente en actividades sociales, educativas y culturales que involucraron la participación activa de nuestros empleados.

En Campana, Tenaris se focalizó en promover oportunidades de empleo a través de la capacitación para favorecer iniciativas de autoempleo, así como en proporcionar ayuda para satisfacer las necesidades de alimentación a la población de menores recursos que se suman a las actividades tradicionales de apoyo a la educación, la infraestructura comunitaria y el medio ambiente. Una iniciativa importante fue la ayuda a pequeñas y medianas empresas para que obtuvieran la certificación ISO 9000.

En Veracruz, la Fundación Tamsa A.C. apoyó iniciativas para promover actividades culturales y educativas dirigidas a niños y discapacitados de la comunidad local y continuó con el programa Puentes de Esperanza.

En Pindamonhangaba, durante las vacaciones de verano se organizaron actividades deportivas y educativas para los niños. A través de la participación de los niños en estas actividades, sujeta a su buen desempeño escolar que incluye una asistencia regular, se busca alentar a los pequeños a asistir a la escuela y a tener una participación más activa en clase.

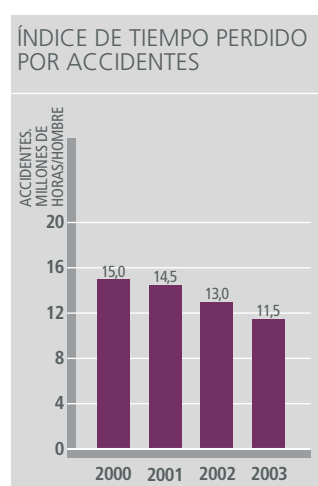
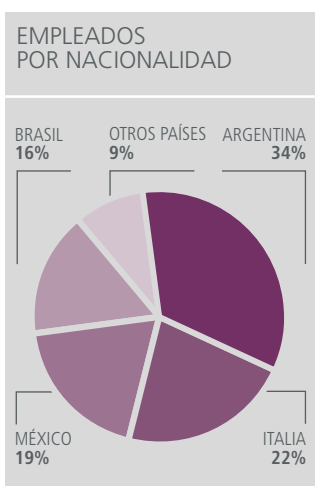
En Bérghamo, se promovieron actividades culturales, tales como el patrocinio al Festival Internacional de Piano del Teatro Donizetti de la ciudad, un festival de la Biblioteca de la Municipalidad de Dalmine para fomentar la lectura entre los niños e innovadoras exposiciones en la *Galleria d'Arte Moderna e Contemporanea* de Bérghamo.

La Fundación Dalmine publicó una historia sobre la ciudad y la estrecha relación entre la Compañía y los alrededores.

Salud, seguridad y medio ambiente

Como parte del esfuerzo por unificar políticas y procedimientos en toda la Compañía, en 2003 lanzamos una política única sobre Salud, Seguridad y Ambiente (SSA) junto a los procedimientos específicos para su implementación válida para todas las operaciones de Tenaris en el mundo. Con esta política, estamos aplicando procedimientos acordes con las mejores prácticas en SSA contempladas en las certificaciones ISO 14000 y BS 8800.

Tenaris realiza un esfuerzo continuo por mejorar el desempeño en términos de seguridad, concentrándose en dos niveles. En uno de ellos mejoramos las condiciones físicas del lugar de trabajo mediante la inversión continua en nuevas tecnologías, infraestructura y mantenimiento. En el otro, trabajamos en las actitudes y el comportamiento relativos a la seguridad, tanto a través de programas innovadores que retribuyen el comportamiento seguro como de encuentros semanales con los gerentes, el personal de seguridad y los trabajadores de cada una de nuestras plantas, con el propósito de analizar los accidentes y compartir ideas para mejorar la seguridad.



También lanzamos un sistema único para evaluar el desempeño en seguridad, así como parámetros de control uniformes para aplicarlos en todas nuestras plantas. Con este sistema es posible comparar el desempeño en seguridad de las distintas actividades relativas a plantas y centros de servicio, al margen de las normas que se exigen a nivel local. Conforme a estos indicadores, la seguridad siguió mejorando durante el año, ya que el número de accidentes con días hábiles perdidos disminuyó un 12% con relación a 2002.

La política ambiental de Tenaris se basa en los principios del desarrollo sustentable. Nuestras plantas están ubicadas en áreas densamente pobladas y con una tradición industrial, como Tokio, Dalmine u Ontario, o bien en centros de desarrollo más recientes, como Veracruz, Campana, Pindamonhangaba y Puerto Ordaz. En todos estos sitios se siguen rigurosos estándares para la protección ambiental y de los recursos naturales. Una parte importante de la nueva inversión está destinada a reducir el impacto ambiental de la producción, para lo cual se han incorporado innovaciones en tecnología y procesos. En 2003, se invirtieron USD 2,5 millones en programas para recolección y tratamiento de las emisiones de gas, en mejoras al tra-

tamiento de aguas residuales y en las áreas de almacenamiento de residuos.

Tenaris controla constantemente sus operaciones para mejorar su eficiencia en el uso de recursos energéticos y la reutilización de residuos y desechos, tanto en sus propias operaciones como en las de terceros. De esta manera contribuye no sólo a reducir el impacto ambiental provocado por la generación de energía y el uso de recursos, sino a la exigencia de optimizar estos factores críticos para alcanzar la competitividad en sus operaciones. Tenaris también tiene programas a través de los cuales colabora con las instituciones locales en las comunidades donde opera, con el propósito de identificar, reducir y eliminar los riesgos posibles. Durante el año, el 84% de los residuos generados por Tenaris fueron reciclados o reutilizados.

Los esfuerzos por reducir al mínimo el impacto ambiental de nuestras operaciones industriales obtuvieron especial reconocimiento este año, ya que las autoridades mexicanas le otorgaron a nuestra planta de Tamsa, en México, el certificado de Industria Limpia.

Nuestro interés por proteger el medio ambiente no se limita a las plantas. Una parte



Veracruz, México. 1PM



Campana, Argentina. 4PM

fundamental de nuestra misión consiste en proveer a nuestros clientes –especialmente a los que operan en la industria del petróleo y el gas– productos y servicios que reduzcan el impacto ambiental y los riesgos potenciales. También lo es suministrar tubos que garanticen seguridad absoluta en condiciones extremas, tanto en perforación como en transporte; juntas especiales que reduzcan o eliminen el uso de aditivos químicos; y servicios de transporte, asesoría e instalación en zonas sensibles y que, por lo mismo, exigen un respeto riguroso a los estándares de protección ambiental.

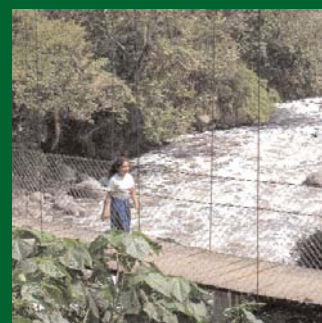
Tenaris ha desarrollado un servicio especial para sus clientes de la industria petrolera: el manejo, el tratamiento y disposición de los protectores de tubos. Estos protectores, fabricados con metal y plástico y usualmente aplicados con grasa, deben manejarse y desecharse con el mayor cuidado para evitar riesgos a la salud y el medio ambiente. Como parte de los servi-

cios que Tenaris proporciona actualmente en Argentina, Canadá, Indonesia y Noruega, los protectores se limpian y reutilizan, o bien se trituran y reciclan para fabricar nuevos, y la grasa se trata para eliminar los materiales peligrosos. Con el propósito de ampliar estos servicios, estamos construyendo una nueva planta de tratamiento y reciclado de protectores en México, similar a la que tenemos en Argentina.

Construyendo puentes para unir comunidades

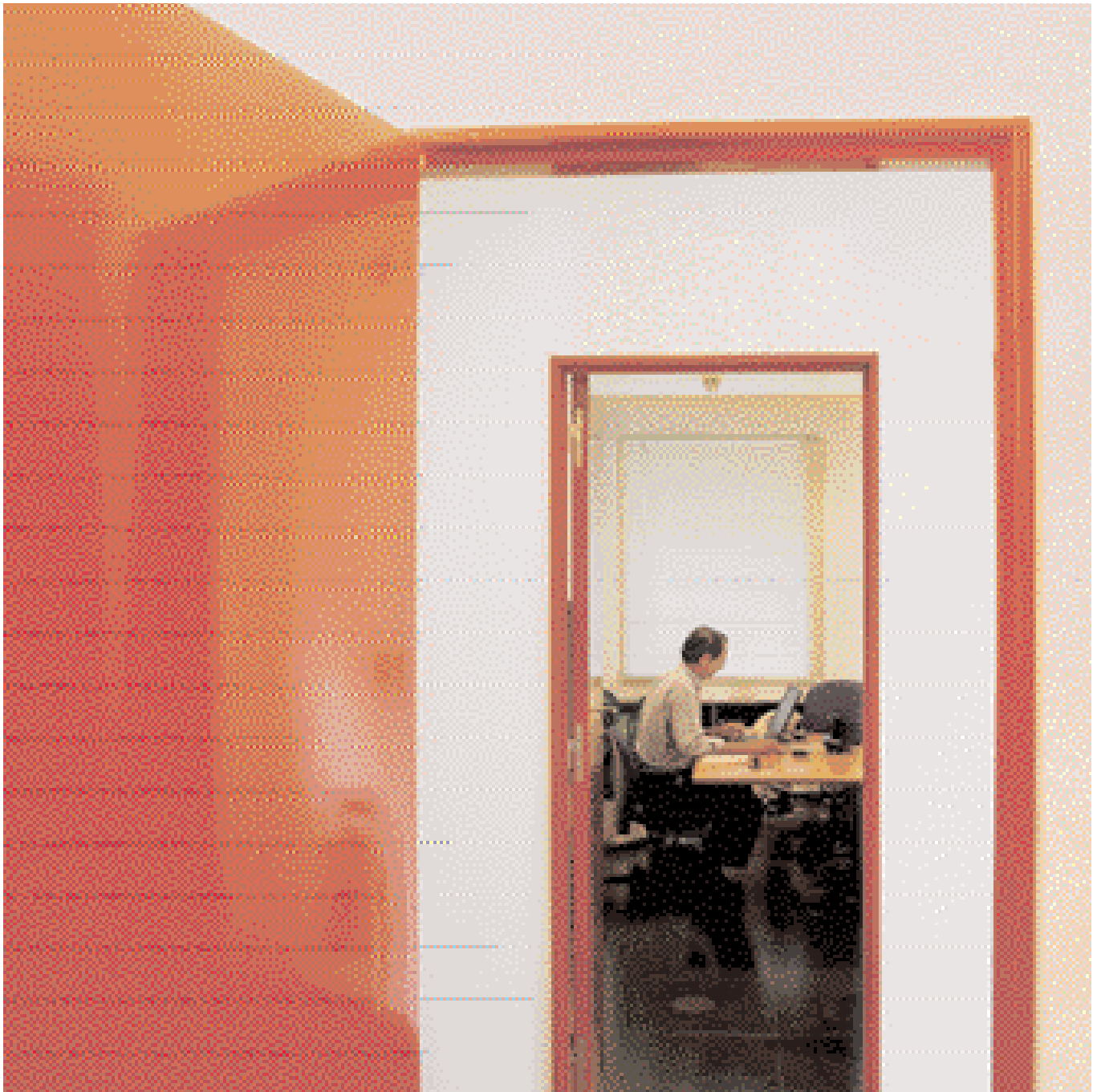


Para quienes estamos acostumbrados a verlos todos los días, un puente es sólo una obra de ingeniería que nos permite superar un obstáculo entre un punto y otro, pero para quienes habitan en zonas aisladas o lugares afectados por desastres naturales, un puente también puede representar un símbolo de esperanza y progreso.



Cuando Toni Ruttiman y Walter Yañez –ciudadanos del mundo por convicción que han dedicado los 16 últimos años a construir puentes para personas sin recursos en diversos países– tocaron a nuestra puerta para solicitar la ayuda que les permitiera ampliar su programa a México, Tenaris no tardó en convencerse de que daría su apoyo total. Se trataba de una iniciativa acorde con la filosofía de Tenaris: ayudar a las comunidades locales a ayudarse a sí mismas, utilizando tubos para lograrlo. Tamsa A.C., la fundación mexicana de Tenaris, decidió lanzar la iniciativa en Veracruz, estado donde se encuentra su sede y donde, por falta de puentes, los habitantes de muchas comunidades se encuentran aislados entre sí, y alejados de escuelas, hospitales, medios de transporte y mercados. Así nació el proyecto Puentes de Esperanza, con el cual se han construido alrededor de 30 puentes que han beneficiado a cerca de 300.000 personas de comunidades rurales de Veracruz.

El objetivo del proyecto es construir puentes seguros y sólidos con rapidez, eficiencia y economía, con la participación de los beneficiarios. Tamsa A.C. se encarga de proporcionar los materiales, la logística y el transporte, incluyendo la contribución de los tubos de Tenaris, mientras que los residentes de las comunidades realizan la excavación, reúnen arena y piedra, cortan la madera, construyen los cimientos, levantan los tubos de acero, extienden los cables y hacen el ensamblado sobre el río, convirtiéndose así en los ingenieros de su propio puente bajo la supervisión experta de Toni y Walter.



Campana, Argentina. 11AM

Políticas y estatutos corporativos

Tenaris tiene una clase de acciones, cada una con iguales derechos, incluyendo el derecho a un voto en las asambleas de accionistas. Nuestros estatutos estipulan que la asamblea anual ordinaria de accionistas, que aprueba los estados financieros anuales y designa al consejo de administración, debe llevarse a cabo el cuarto miércoles de mayo.

Consejo de administración

El consejo de administración se encarga de la gestión de la Empresa. Nuestros estatutos estipulan un consejo de administración formado por un mínimo de tres y un máximo de quince consejeros. El consejo de administración es llamado a reunirse tan frecuentemente como lo requieran los intereses de Tenaris y, por lo menos, cuatro veces al año. La mayoría de los miembros del consejo constituye un quórum, y las resoluciones pueden ser adoptadas por el voto de la mayoría de los consejeros presentes. En caso de empate, el presidente está autorizado para decidir la votación. Los consejeros son elegidos en la asamblea anual ordinaria de accionistas y pueden actuar como tales un año más, si así lo deciden los accionistas. El consejo de administración se reunió en nueve ocasiones durante el ejercicio 2003.

En la asamblea anual de accionistas celebrada el 28 de mayo de 2003 se aprobó la

designación de diez consejeros, incluyendo tres consejeros independientes. Hasta el 10 de junio de 2003, Roberto Rocca se desempeñó como nuestro presidente y miembro del consejo de administración. El 1 de septiembre de 2003, Lucio Bastianini fue elegido director provisional por los miembros restantes del consejo. El 17 de febrero de 2004, Pedro Pablo Kuczynski, uno de nuestros consejeros independientes, renunció al ser nombrado ministro de Economía y Finanzas del Perú. Por consiguiente, el consejo de administración actual está formado por nueve consejeros, dos de los cuales son consejeros independientes.

Comité de auditoría

El comité de auditoría de Tenaris está compuesto por tres miembros, dos de los cuales son consejeros independientes. Los miembros independientes del comité de auditoría no son elegibles para participar en ningún plan de compensación de incentivos para los empleados de la Empresa o cualquiera de sus subsidiarias. El comité de auditoría:

- (i) apoyará al consejo de administración en el cumplimiento de sus responsabilidades de vigilancia relacionadas con la integridad de los estados financieros de la Empresa, su sistema de controles internos y la independencia y el desempeño de los auditores independientes de la Empresa;
- (ii) revisará las transacciones materiales entre la Empresa y sus subsidiarias con las



Pindamonhangaba, Brasil. 7PM

partes relacionadas para determinar si sus términos son congruentes con las condiciones del mercado o, de lo contrario, si son justas para la Empresa y sus subsidiarias, y (III) ejecutará las otras tareas que le fueron encomendadas por el consejo de administración, particularmente en cuanto a las relaciones con el auditor independiente.

El comité de auditoría está autorizado para conducir cualquier investigación apropiada para cumplir con sus responsabilidades y tendrá acceso directo a los auditores independientes, así como a cualquiera en la Empresa y, conforme a las leyes aplicables, a sus subsidiarias. El comité de auditoría tiene que informar al consejo de administración acerca de sus actividades y de cuán adecuado es el sistema de control interno por lo menos cada seis meses, en el momento en que los estados financieros anuales y semestrales sean aprobados.

Durante el ejercicio 2003, el comité de auditoría se reunió en nueve ocasiones y, en cada una, presentó su informe al consejo de administración.

Audidores

Las declaraciones anuales deberán ser auditadas por uno o más de los auditores independientes, designados por la asamblea anual ordinaria de accionistas de entre los miembros del Instituto de Auditores Independientes (*Institut des Réviseurs d'Entreprises*), en Luxemburgo. La asamblea ordinaria de accionistas determinará el número de auditores así como el plazo de su función, que no excederá de un año. Pueden ser convocados nuevamente y destituidos en cualquier momento. PricewaterhouseCoopers S.à.r.l se desempeñó como auditor durante el ejercicio fiscal 2003, y se propuso que fuese designado nuevamente. Como parte de sus funciones, informa directamente al comité de auditoría.

Compensación

La compensación de los consejeros se determina en la asamblea anual ordinaria de accionistas. La compensación total estipulada para los miembros del consejo de administración y el grupo directivo durante 2003 fue de USD 4,9 millones.

Consejo de administración

Presidente del Consejo y CEO

Paolo Rocca

Vicepresidente de Finanzas

Guillermo Vogel (*)

Lucio Bastianini

Roberto Bonatti

Carlos Franck

Pedro Pablo Kuczynski (**)

Bruno Marchettini

Gianfelice Mario Rocca

Jaime Serra Puche (*)

Amadeo Vázquez y Vázquez (*)

(*) Miembros del comité de auditoría

(**) Renunció el 17 de febrero de 2004

Secretaria del consejo

Cecilia Bilesio

Grupo directivo

Presidente y CEO

Paolo Rocca

Director de Tecnología

Carlos San Martín

Director de Operaciones (COO)

Alberto Valsecchi

Director Regional – Europa

Vincenzo Crapanzano

Director de Administración y Finanzas
(CFO)

Carlos Condorelli

Director Regional – Cono Sur

Guillermo Noriega

Director Comercial

Germán Curá

Director Regional – México

Sergio de la Maza

Director de Cadena de Abastecimiento

Alejandro Lammertyn

Director General – Operaciones en Japón

Marcelo Ramos

Director de Recursos Humanos

Marco Radnic

Director General – Tubos con Costura

Ricardo Soler



Camisea, Perú

Tenaris trabaja con otras empresas de Techint para superar barreras y llevar energía a las economías de América del Sur.



Los estados financieros consolidados, el informe de los auditores y los comentarios y análisis de la administración sobre los resultados de operación y situación financiera aquí incluidos son traducción de documentos originalmente escritos en inglés. En caso de que hubiera alguna discrepancia entre la traducción y el original en inglés de los mismos documentos, este último será el texto válido.

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

Comentarios y análisis de la administración

sobre los resultados de operación y situación financiera de Tenaris

Los siguientes comentarios y análisis de la administración sobre la situación financiera y los resultados de operación de Tenaris están basados en, y deberán leerse juntamente con, los estados financieros consolidados y auditados de Tenaris y sus notas correspondientes incluidas en este informe anual. Los comentarios y análisis de la administración sobre la situación financiera y los resultados de operación de Tenaris se presentan de manera consolidada, y se comparan sus resultados y situación correspondientes al ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2003 contra el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2002.

Tenaris prepara sus estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), las cuales difieren en algunos aspectos importantes de los principios de contabilidad que rigen en los Estados Unidos (US GAAP), así como de otras normas nacionales de contabilidad.

Resultados de operación

La tabla siguiente muestra información financiera selecta de los estados financieros consolidados de Tenaris, y expresa los costos de operación, así como otros costos y gastos, como porcentaje de las ventas totales.

Valores expresados en miles de USD

EJERCICIOS CONCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE	2003		2002		2001	
Ingresos por ventas netos	3.179.652	100,0%	3.219.384	100,0%	3.174.299	100,0%
Costo de los productos vendidos	(2.207.827)	(69,4%)	(2.169.228)	(67,4%)	(2.165.568)	(68,2%)
Ganancia bruta	971.825	30,6%	1.050.156	32,6%	1.008.731	31,8%
Gastos de comercialización y administración	(566.835)	(17,8%)	(567.515)	(17,6%)	(502.747)	(15,8%)
Otros ingresos (gastos) de operación	(116.800)	(3,7%)	(10.764)	(0,3%)	(64.352)	(2,0%)
Resultado de operación	288.190	9,1%	471.877	14,7%	441.632	13,9%
Utilidad (pérdida) financiera, neta	(29.420)	(0,9%)	(20.597)	(0,6%)	(25.595)	(0,8%)
Resultado antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	258.770	8,1%	451.280	14,0%	416.037	13,1%
Ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades asociadas	27.585	0,9%	(6.802)	(0,2%)	(41.296)	(1,3%)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	286.355	9,0%	444.478	13,8%	374.741	11,8%
Impuesto a las ganancias	(63.918)	(2,0%)	(207.771)	(6,5%)	(218.838)	(6,9%)
Resultado neto antes de la participación minoritaria	222.437	7,0%	236.707	7,4%	155.903	4,9%
Participación minoritaria	(12.129)	(0,4%)	(142.403)	(4,4%)	(74.557)	(2,3%)
Resultado neto del ejercicio	210.308	6,6%	94.304	2,9%	81.346	2,6%

Los números en la tabla pueden no totalizar 100% por efecto del redondeo.

Volumen de ventas

La tabla siguiente presenta el volumen de ventas por región de tubos con y sin costura de Tenaris, para los períodos indicados.

Toneladas

VOLUMEN DE VENTAS	2003	2002	Incremento/ (Disminución)
América del Sur	322.000	324.000	(1%)
América del Norte	608.000	401.000	52%
Europa	617.000	637.000	(3%)
Medio Oriente y África	365.000	528.000	(31%)
Lejano Oriente y Oceanía	366.000	392.000	(7%)
Total tubos sin costura	2.278.000	2.283.000	(0%)
Tubos con costura	355.000	585.000	(39%)
Total tubos de acero	2.633.000	2.868.000	(8%)

Tubos sin costura

En 2003, el volumen de ventas de tubos sin costura permaneció estable en 2.278.000 toneladas, en comparación con 2.283.000 toneladas en 2002. Este resultado se debió principalmente a un incremento considerable en las ventas a América del Norte, el cual se vio afectado por la reducción en ventas en Medio Oriente y África y en Lejano Oriente y Oceanía.

América del Sur. El volumen de ventas bajó marginalmente 1%, debido a un aumento en la demanda en Argentina como resultado de una fuerte actividad en el sector petrolero, aun cuando la demanda en Venezuela permaneció baja, aunque con tendencia a aumentar después de la huelga nacional en la paraestatal petrolera a principios de 2003; en el resto de la región, la demanda en el sector petrolero y de gas mostró una ligera disminución.

América del Norte. Las ventas a esta región aumentaron 52% debido a un incremento sostenido

en la demanda de los sectores de petróleo y gas en México, y a una mayor demanda de productos de Tenaris en los Estados Unidos.

Europa. Las ventas en Europa disminuyeron 3%, en la medida en que la demanda del sector industrial permaneció estancada y las ventas a los proyectos de oleoductos y gasoductos en la región del Mar del Norte se redujeron. La recuperación de esta actividad industrial en Europa permanece frágil, y podría verse afectada por la apreciación del euro.

Medio Oriente y África. El volumen de ventas se redujo 31%, ya que la demanda se vio afectada por las crecientes medidas de seguridad y otros riesgos relacionados con la invasión militar de Estados Unidos a Irak, así como por riesgos políticos y de seguridad que afectaron las actividades de exploración de petróleo y gas en Nigeria. Asimismo, los esfuerzos de ventas de Tenaris en la región se concentraron en productos de mayor valor.

Lejano Oriente y Oceanía. El volumen de ventas bajó 7% debido a que las ventas a los sectores petrolero y de gas en el Sudeste asiático fueron menores que en 2002, mientras que las ventas a China se mantuvieron firmes.

Tubos con costura

Las ventas decrecieron 39%, a 355.000 toneladas en 2003, en comparación con 585.000 toneladas en 2002, lo que reflejó un período de poca demanda de tubos con costura en todos los mercados de América del Sur, con excepción de Brasil. En 2002, la demanda de tubos con costura en general fue más alta como resultado de las entregas a los grandes proyectos de gasoductos en Ecuador, Perú y Bolivia. En 2003, la demanda en el mercado brasileño aumentó considerablemente, aunque la demanda general permaneció a niveles muy por debajo de los registrados en 2002, debido a la falta de proyectos en otros mercados de América del Sur. El impacto fue mayor en el segundo semestre del año, al posponerse el suministro

de tubos para los proyectos en construcción en Brasil, como resultado del retraso en la obtención de los permisos ambientales.

Energía

Las ventas de energía eléctrica (las cuales fueron hechas en Italia a partes no afiliadas) aumentaron 43% a 3,0 TWh en 2003, de 2,1 TWh en 2002, mientras que las ventas de gas natural (todas en Italia) aumentaron 10% a 503 millones scm en 2003, de 456 millones scm en 2002. Estos incrementos muestran la continua expansión de la base de clientes de Dalmine Energie durante el año. Suponemos que el índice de crecimiento del negocio de energía se reducirá en 2004.

Ingresos por ventas netos

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos de Tenaris, por segmento de negocio, en términos de dólares de los Estados Unidos, para los períodos indicados:

Millones de USD

	2003	2002	Incremento/ (Disminución)
Tubos sin costura	2.375,9	2.244,1	6%
Tubos 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 muestra la distribución de los ingresos por ventas netos de Tenaris, por segmento de negocio, para los períodos indicados:

Porcentaje de ventas totales

	2003	2002
Tubos sin costura	75%	70%
Tubos con costura	11%	18%
Energía	10%	7%
Otros productos y servicios	4%	6%
Total	100%	100%

Tubos sin costura

Con un volumen de ventas relativamente estable, el incremento de 6% se debió principalmente a un precio promedio de venta mayor, resultado de una mezcla de mercados y de productos más favorable, así como a precios más altos en Europa por la apreciación del euro frente al dólar estadounidense.

Tubos con costura

La reducción de 40% se debió principalmente a una disminución tanto en el volumen de ventas de tubos con costura como en las ventas de estructuras metálicas fabricadas por Confab, incluidas en este segmento de negocio (USD 63 millones en 2003, en comparación con USD 93,7 millones en 2002).

Energía

Los ingresos por ventas netos de electricidad y gas natural de Dalmine Energie mostraron un incremento de 58% en 2003, como reflejo de la continua expansión del negocio y la apre-

ciación del euro frente al dólar. Suponemos que el índice de crecimiento del negocio de energía será menor en 2004.

Otros productos y servicios

Las ventas netas totales de otros productos y servicios se redujeron 35%, debido a que se discontinuó la comercialización de productos no tubulares de acero que no son fabricados por Tenaris. Excluyendo las ventas de otros productos discontinuados, las ventas de otros productos y servicios subieron 73%, a USD 71 millones en 2003, en comparación con USD 41 millones en 2002. La razón principal fue una mayor venta de varillas de bombeo y el inicio de ventas a terceros del vapor y del excedente de energía eléctrica producidos por nuestra planta generadora de energía en Argentina, adquirida en febrero de 2003 con el propósito de suministrar los requerimientos de energía eléctrica de Tenaris para sus operaciones de tubos sin costura en Argentina.

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos de Tenaris por región, en términos de dólares de los Estados Unidos, para los períodos indicados:

Millones de USD

	2003	2002	Incremento/ (Disminución)
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 muestra los porcentajes de distribución de mercado de los ingresos por ventas netos de Tenaris por región, para los períodos indicados:

Porcentaje de ventas totales

	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 fundamentalmente a una reducción significativa en el volumen de ventas de tubos con costura.

América del Norte. El incremento de 31% fue como resultado de un aumento considerable en el volumen de ventas de tubos sin costura, parcialmente disminuido por menores ventas de otros productos de acero que se descontinuaron durante el año.

Europa. El aumento de 16% reflejó el incremento en el volumen de ventas de electricidad y gas natural en Italia, así como el efecto de la apreciación del euro frente al dólar estadounidense, el cual fue parcialmente disminuido por una reducción en ventas de otros productos de acero que se descontinuaron durante el año.

Medio Oriente y África. La reducción de 23% se debió principalmente a una importante disminución en el volumen de ventas de tubos sin costura, lo cual fue parcialmente

compensado por un incremento en los precios de venta promedio.

Lejano Oriente y Oceanía. La disminución de 7% fue principalmente el resultado de una reducción en el volumen de ventas de tubos sin costura.

Costo de los productos vendidos

El costo de los productos vendidos, como porcentaje de los ingresos por ventas netos, aumentó a 69,4% en 2003, en comparación con 67,4% en el mismo período de 2002. Este incremento fue el resultado de un menor margen bruto en el negocio de tubos con costura, mayores ventas de energía de bajo margen y un costo de los productos vendidos más alto para los tubos sin costura.

La siguiente tabla muestra el costo de los productos vendidos de Tenaris por sector de negocio, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos para los períodos indicados:

Porcentaje de ventas totales

	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 de tubos sin costura permaneció relativamente estable, ya que el incremento en ventas en los mercados locales de Tenaris en México y Argentina –donde las ventas incluyen un mayor componente de servicios, así como una asignación de órdenes más redituable entre las principales plantas productivas de Tenaris– compensó el impacto del alza en los costos de materia prima, energía y mano de obra durante gran parte de 2003. Sin embargo, el incremento en los costos de la materia prima a finales del año, ocasionó el incremento total en el costo de los productos vendidos. Se espera que los costos continúen aumentando en 2004, debido a limitaciones en el suministro provocadas por la creciente participación de China en el consumo y la producción de productos de acero.

Tubos con costura

El considerable aumento se debió principalmente a una reducción sustancial en las exportaciones (cuyos gastos de comercialización más altos se registraron en gastos de comercialización y administración, en vez de en el renglón de costo de los productos vendidos), así como un margen negativo en las ventas de estructuras metálicas, provocado por la contracción en ventas y las previsiones relativas a demandas contractuales.

Energía

El costo de ventas 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 este renglón fue resultado de una disminución en las ventas de productos de bajo margen y otros productos de acero que se descontinuaron durante el año, así como de un aumento en la venta de productos de mayor margen, tales como varillas de bombeo.

Gastos de comercialización y administración

Los gastos de comercialización y administración permanecieron estables en USD 566,8 millones, o 17,8% de los ingresos por ventas netos en 2003, en comparación con USD 567,5 millones, o 17,6% de los ingresos por ventas netos durante 2002; la reducción en gastos de comercialización fue parcialmente afectada por un incremento en gastos generales y de administración. La reducción en gastos de comercialización se debió sobre todo a ventas considerablemente menores de tubos con costura y a la reducción de comisiones sobre ventas, como resultado de nuestra reorganización corporativa. Adicionalmente, hacia finales de 2003, hubo un aumento en los costos de flete –lo cual se registró en gastos de comercialización– y se espera que éstos continúen aumentando en 2004. Los gastos generales y de administración aumentaron durante 2003 debido a un incremento de costos en Italia y Argentina como resultado del fortalecimiento del euro y el peso argentino con relación al dólar estadounidense, a impuestos adicionales en Argentina y costos no recurrentes derivados del desliste de Siderca, Tamsa y Dalmine, y de la reorganización de la Empresa.

Otros ingresos (gastos) de operación

Otros ingresos (gastos) de operación mostraron una pérdida neta de USD 116,8 millones en 2003, en comparación con una pérdida neta de USD 10,8 millones en 2002. Este importante aumento fue debido principalmente al registro durante 2003 de una pérdida de USD 114,2 millones en relación con el acuerdo definitivo al que se llegó en diciembre de 2003 con respecto al litigio de BHP. Otros gastos de operación en 2002 incluyeron provisiones de USD 18,9 millones para dicho litigio. Tenaris no espera incurrir en mayores pérdidas relacionadas con el mencionado litigio y ha promovido un juicio arbitral contra Fintecna para obligarla a indemnizar a Tenaris por los montos que haya pagado y deba pagar Dalmine con relación al litigio de BHP.

Resultados financieros netos

Los resultados financieros netos ascendieron a USD 29,4 millones en 2003, en comparación con USD 20,6 millones en 2002. El incremento se atribuyó principalmente a la pérdida cambiaria neta de USD 16,2 millones, en comparación con una ganancia cambiaria neta de USD 11,6 millones en 2002, lo que refleja principalmente los efectos de la devaluación del peso argentino con relación al dólar estadounidense durante 2002, y su subsiguiente revaluación en 2003.

Ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades asociadas

Los resultados de inversiones en sociedades asociadas generaron una utilidad de USD 27,6 millones en 2003, en comparación con una

pérdida de USD 6,8 millones en 2002. Esta significativa mejoría se debió principalmente al impacto positivo de los mejores resultados de Sidor en los resultados de Tenaris, gracias a una reestructura financiera durante el ejercicio y condiciones de mercado más favorables para sus productos. Esperamos seguir teniendo ganancias de nuestra inversión indirecta en Sidor en 2004.

Impuesto a las ganancias

Durante 2003, Tenaris registró una provisión para el impuesto a las ganancias de USD 63,9 millones, en comparación con USD 207,8 millones en 2002 (neto de una devolución de impuestos por USD 36,8 millones en México). Esta reducción en la provisión para el impuesto a las ganancias refleja sobre todo los efectos de la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense en 2002, así como la subsiguiente revaluación en 2003, en las provisiones para dicho impuesto registradas por las subsidiarias argentinas de Tenaris. En 2002, Tenaris registró una provisión considerable para el pago de impuesto a las ganancias, en relación con las ganancias en pesos argentinos sobre activos monetarios denominados en moneda extranjera en las subsidiarias argentinas, y en la base gravable de sus activos no monetarios. En 2003, Tenaris registró provisiones para el impuesto a las ganancias menores que en 2002, como resultado de haber registrado un activo por impuestos diferidos por USD 39,6 millones con respecto a la pérdida incurrida en relación con el litigio de BHP, una reducción en el impuesto a las ganancias ya pagado, y una revocación parcial de impuestos diferidos.

Participación minoritaria

La participación minoritaria mostró una pérdida de USD 12,1 millones en 2003, frente a una pérdida de USD 142,4 millones en 2002. Este cambio importante se atribuyó sobre todo a que en 2002 se registró una pérdida de USD 99,5 millones por la participación minoritaria que Tenaris adquirió en Siderca, Tamsa y Dalmine una vez que concluyó la oferta de canje en diciembre de 2002. En términos comparables, la menor pérdida de Tenaris en 2003 fue el resultado de:

- un deterioro en los resultados de Confab, donde los accionistas minoritarios tuvieron una participación de USD 7,4 millones de las utilidades en 2003, mientras que en 2002 ésta fue de USD 27,3 millones, y
- la adquisición de casi todas las acciones restantes en circulación de Tamsa y Siderca durante el año.

Liquidez y fuentes de financiamiento

En 2003, al igual que en 2002 y 2001, nuestra posición de efectivo se derivó de fondos provenientes de las operaciones y de deudas bancarias y financieras. Los fondos se utilizaron principalmente para financiar el capital de trabajo e inversiones en activo fijo, para realizar adquisiciones, incluyendo adquisiciones adicionales de intereses minoritarios en subsidiarias consolidadas, una mayor inversión indirecta en Sidor relacionada con la reestructura financiera y la compra de una planta generadora de energía en Argentina, así como para distribuir dividendos entre nuestros accionistas.

La liquidez se refiere a los activos financieros disponibles que nos permiten financiar nuestras operaciones y pagar deudas de vencimiento próximo. Estos activos financieros

consisten en caja, bancos y equivalentes de efectivo, que incluyen inversiones de corto plazo con una alta liquidez.

Nuestra caja, bancos y equivalentes de efectivo están denominados principalmente en dólares estadounidenses, y mantenemos un mínimo en otras monedas, únicamente para financiar nuestros requerimientos de efectivo. Adicionalmente, tenemos USD 138,3 millones, que son recursos financieros invertidos por Siderca, Siat y Confab en fondos fideicomitidos. Estos fondos fideicomitidos se suscribieron en 2001 y 2002, a un plazo de tres años, con el único fin de apoyar las necesidades financieras para el desarrollo normal de las operaciones de nuestras subsidiarias en Argentina y Brasil.

Al 31 de diciembre de 2003, los activos con liquidez denominados en dólares estadounidenses 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 18 de los estados financieros consolidados incluida en este informe anual.

En años recientes, los fondos derivados de operaciones, así como los obtenidos en el sector bancario, fueron nuestras principales fuentes de liquidez. Consideramos que los fondos disponibles de estas y otras fuentes serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo, así como para pagar deudas en el futuro próximo. También consideramos que nuestra liquidez y fuentes de financiamiento nos permiten la flexibilidad necesaria para administrar los programas de gastos de capital, con el fin de manejar cambios en las condiciones del negocio en el corto plazo.

La tabla siguiente muestra la evolución de nuestros activos financieros con liquidez en los últimos tres ejercicios:

Miles de USD

	2003	2002	2001
Fondos netos originados en las actividades operativas	275.636	461.436	544.228
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión	(252.245)	(180.606)	(284.340)
Fondos netos aplicados a las actividades de financiación	(83.182)	(184.376)	(138.021)
Aumento neto de fondos	(59.791)	96.454	121.867
Efecto de las variaciones en el tipo de cambio sobre los fondos	3.089	(5.732)	(4.943)
Fondos al inicio del ejercicio	304.536	213.814	96.890
Fondos al final del ejercicio	247.834	304.536	213.814

La partida de caja, bancos y equivalentes de efectivo decreció USD 56,7 millones, a USD 247,8 millones, de USD 304,5 millones al 31 de diciembre de 2002. Adicionalmente, Tenaris tenía otras inversiones corrientes por USD 138,3 millones en fondos fideicomitidos para apoyar las operaciones de sus subsidiarias en Argentina y Brasil. Al 31 de diciembre de 2002, estos fondos fideicomitidos –USD 135,8 millones– fueron clasificados como otras inversiones no corrientes.

Fondos netos originados en las actividades operativas

Los fondos netos originados en las actividades operativas fueron de USD 275,6 millones en 2003, en comparación con USD 461,4 millones en 2002. Esta importante reducción se debe principalmente a un aumento de USD 132,4 millones en impuestos a las ganancias pagados y a una disminución de USD 78,3 millones en la ganancia bruta, debido a ventas significativamente menores de tubos con costura.

Fondos netos aplicados a las actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión fueron USD 252,2 millones en 2003, en comparación con USD 180,6 millones en 2002. El incremento se debió principalmente a adquisiciones, incluyendo adquisiciones de intereses minoritarios en subsidiarias consolidadas, una inversión indirecta en Sidor relacionada con su reestructura financiera, así como la adquisición de una planta generadora de energía en Argentina. Las inversiones en activo fijo (incluyendo inversiones en activos intangibles) fueron de USD 156,6 millones, en comparación con inversiones en activo fijo neto de USD 133,2 millones en 2002. Este incremento se debió a mayores inversiones en sistemas de información, así como a un pequeño aumento en inversiones en propiedades, planta y equipo.

Fondos netos aplicados a las actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación descendieron a USD 83,2 millones en 2003, en comparación con USD 184,4 millones en 2002. La disminución se debió, sobre todo, a un aumento de deudas bancarias y financieras (USD 45,9 millones), mientras que en 2002, éstas se redujeron USD 103,6 millones, compensadas parcialmente por un pago de dividendos más alto.

El capital de trabajo neto, como se muestra en la Nota 30 a los estados financieros consolidados, aumentó USD 107,2 millones, lo que refleja principalmente un incremento en inventarios (USD 151,8 millones). La razón entre activos y pasivos totales de Tenaris permaneció estable en 0,54.

Principales fuentes de financiamiento

La política de Tenaris es mantener un alto grado de flexibilidad en las actividades de operación e inversión, manteniendo niveles de liquidez adecuados, y garantizar nuestro acceso a fuentes de financiamiento fácilmente disponibles. Dependiendo de nuestros requerimientos de liquidez y de las condiciones del mercado, podemos emitir deuda en diferentes monedas, con tasas de interés fijas o flotantes.

Tenemos un enfoque conservador frente al manejo de la liquidez y concentramos nuestros fondos en los principales centros finan-

cieros (Nueva York, Londres). Tenemos inversiones en mercado de dinero y títulos a tasa fija o tasa variable de emisores con grado de inversión. Con el fin de satisfacer las necesidades locales de liquidez para nuestras operaciones, mantenemos saldos mínimos en instrumentos locales a un día. Consideramos que nuestra exposición a riesgos de mercado derivada de nuestras actividades para manejar la liquidez no pueden afectar materialmente nuestras operaciones.

De acuerdo con los principios de una administración y control sensatos, mantenemos la función de tesorería independiente tanto en términos de organización como físicos *–front* y *back office–* y los sistemas técnicos de las funciones administrativas de contabilidad y contraloría, además de que aplicamos políticas formales amplias para su administración.

Deudas financieras

Nuestras deudas financieras consisten en préstamos bancarios, giros bancarios en descubier-to, bonos y arrendamientos financieros. Estos instrumentos están denominados principalmente en dólares estadounidenses y euros. Al 31 de diciembre de 2003, las deudas financieras denominadas en dólares y en euros representaban 40% y 46%, respectivamente, de las deudas financieras totales. Basamos nuestras decisiones financieras, incluyendo la elección de tipo, moneda, tasa y plazo, en las condiciones del mercado y en el uso que se les dará a los fondos.

La tabla siguiente muestra nuestras deudas financieras para los últimos dos años:

Miles de USD

	2003	2002
Préstamos bancarios	573.572	640.976
Giros bancarios en descubierto	9.804	9.649
Bonos y otros préstamos	236.437	54.187
Arrendamiento financiero	14.705	11.598
Costo por emisión de deuda	(867)	(515)
Total deudas bancarias y financieras	833.651	715.895

Las tasas de interés promedio ponderadas –que incorporan instrumentos denominados en diferentes monedas– al 31 de diciembre de cada uno de los años mencionados fueron las siguientes:

	2003	2002
Préstamos bancarios	2,94%	3,61%
Bonos y otros préstamos	2,69%	3,99%
Arrendamiento financiero	1,94%	3,56%

La razón actual de deuda de Tenaris aumentó a 0,57 al 31 de diciembre de 2003, en comparación con 0,55 a la misma fecha del año anterior.

Líneas de crédito

En diciembre de 2003, Tamsa suscribió un préstamo sindicado a tres años por USD 150 millones. Los fondos obtenidos se utilizarán para refinanciar otra deuda de aproximadamente USD 100 millones 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, el compromiso de 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 financieros de Tamsa.

En junio de 2003, Dalmine suscribió un préstamo a cuatro años denominado en euros por un monto aproximado de USD 33 millones. Dalmine garantiza el préstamo con los activos fijos de la compañía.

Las deudas bancarias y financieras incluyen préstamos garantizados con las propiedades de algunas subsidiarias de Tenaris, por un monto total de 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, tanto Tenaris como sus subsidiarias habían cumplido con todos los compromisos asumidos. Consideramos que los compromisos actuales no impedirán a Tenaris obtener préstamos adicionales a tasas competitivas, dado el nivel actual de apalancamiento.

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.

PricewaterhouseCoopers

Buenos Aires, 2 de marzo de 2004.

Estado de resultados consolidado

Valores expresados en miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	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 la 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, NKKTubes 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 la Nota 27 (a).

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

Estado de situación patrimonial consolidado

Valores expresados en miles de USD

31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2003	2002
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	59.521	16.902
		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)	247.834	304.536
		2.035.895	1.810.581
Total del activo		4.309.548	4.081.898
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		11.622	18.650
		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		459.795	483.418
		1.328.677	1.203.278
Total pasivo		2.348.284	2.201.061
Total del patrimonio neto y del pasivo		4.309.548	4.081.898

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

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

Estado de evolución del patrimonio neto consolidado

Valores expresados en miles de USD

PATRIMONIO NETO DE ACUERDO CON LEYES DE LUXEMBURGO

	Capital accionario	Reserva legal	Prima de emisión	Otra reserva distribuible	Resultados acumulados	TOTAL
Saldo al 1 de enero de	1.160.701	116.070	587.493	206.744	–	2.071.008
Efecto por la adopción de la NIC 39 – Nota 5	–	–	–	–	–	–
Efecto de conversión monetaria	–	–	–	–	–	–
Cambio en los porcentajes de participación en las sociedades objeto de canje – Nota 27	–	–	–	–	–	–
Incremento de capital y operación de canje – Nota 27	19.587	1.959	21.776	4.813	–	48.135
Dividendos pagados	–	–	–	(115.002)	–	(115.002)
Resultado neto del ejercicio	–	–	–	–	201.480	201.480
Saldo al 31 de diciembre de	1.180.288	118.029	609.269	96.555	201.480	2.205.621

La reserva distribuible y los resultados acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en la Nota 24 (VI).

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

TOTAL AL 31 DE DICIEMBRE DE

Ajustes a NIC	Efecto de conversión monetaria	Resultados acumulados	2003	2002	2001
(436.755)	(34.503)	94.304	1.694.054	875.401	925.358
-	-	-	-	-	(1.007)
-	309	-	309	(34.503)	(10.453)
-	-	-	-	1.724	(10.558)
3.476	-	-	51.611	796.418	-
-	-	-	(115.002)	(39.290)	(109.285)
(201.480)	-	210.308	210.308	94.304	81.346
(634.759)	(34.194)	304.612	1.841.280	1.694.054	875.401

Estado de origen y aplicación de fondos consolidado

Valores expresados en miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	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)

(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.

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2003	2002	2001
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 del 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 (Disminución) / Aumento de los fondos		3.089	(5.732)	(4.943)
		(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

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

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 la 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. (“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 diciembre 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 consejo de administración de Tenaris el 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 del 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 la 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 la 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 la 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 consolidadas 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;
- 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 la 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 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 que

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 la 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 gastos de investigación y desarrollo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003 fueron de USD 6,1 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 NIC 39, 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 *offshore* fideicomitidos 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 49,4 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. Caja, 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 la 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 la 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 ítem 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 consejo de administración de acuerdo con la autoridad que le fue conferida por el estatuto de la Compañía.

Tenaris puede distribuir dividendos en la medida en 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 la 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 en 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 previsión se determina al valor actual de los flujos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés. El monto de esta previsión 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 dispo-

nibilidad. Estas inversiones no están asignadas a un plan en particular ni están segregadas de los otros activos de Tenaris. Debido a estas condiciones, el plan se clasifica como “no fondado” 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. Previsiones y otras deudas

La Compañía constituye provisiones para reflejar la estimación de los gastos en la medida en que éstos 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 in-

cluir 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 la 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 resultado de la adopción de la NIC 39, fue una pérdida de USD 1.007 millones. Ese impacto surge del registro 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.

Administración 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 considere necesario. Éstas registran previsiones 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 eventos 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

Notas a los estados contables consolidados

Valores expresados en miles de USD, excepto indicación en contrario

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.

Formato de información secundario – segmentos geográficos

	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	TOTAL
EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003							
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							
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, planta y equipo	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							
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, planta y equipo	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, Vene-

zuela 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 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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2003	2002	2001
IMPUESTO A LAS GANANCIAS			
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)	–
	63.918	207.771	218.838

(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 MXN 355,6 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	63.918	244.554	218.838

(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 las 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 las 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 las 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 la 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 (No auditado)	2003	2002	2001
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	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	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 la Nota 28.

Las propiedades, planta y equipo 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 2003	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave ^(a)	Valor llave negativo	TOTAL
COSTO					
Valores al inicio del ejercicio	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
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 2002					
COSTO					
Valores al inicio del ejercicio	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
Consortio 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 USD 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 C.A. ("Sidor"). Ver la Nota 24 (II).

(b) Al 31 de diciembre de 2003, las ganancias reservadas de Ylopa Serviços de Consultadoria Ltda. totalizaban 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 – Nota 24 (II)	33.508	–
Cuentas a cobrar por contratos <i>off-take</i>	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

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

Bonos

MONEDA	TASA DE INTERÉS	AL 31 DE DICIEMBRE DE	
		2003	2002
EUR	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 diferido 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 el siguiente:

Pasivo impositivo diferido

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	TOTAL
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.

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 di-

ferido 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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2003	2002
(I) NO CORRIENTES – 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

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

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) CORRIENTES – OTRAS DEUDAS		
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. Previsiones 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)
Previsiones 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
Previsiones 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.

(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. Provisiones corrientes

(l) 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
Provisiones 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)
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
Provisiones 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)

(II) Incluidas en el pasivo

	Previsión para BHP	Gastos por siniestros 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 ⁽¹⁾	(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 la 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 <i>swap</i> 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 <i>swap</i> de tasa de interés	(3.505)	(3.274)
Derivados de moneda extranjera	(2.937)	(777)
Contratos por <i>commodities</i>	(1.592)	(3.511)

La apertura de los instrumentos financieros derivados es la siguiente:

Swaps de tasa de interés variable

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE				2003	2002
VALOR NOMINAL (EN MILES)	SWAP	PLAZO			
EUR	122.305	Fijo por variable	2005	(1.916)	(1.256)
EUR	27.114	Fijo por variable	2007	(770)	(904)
EUR	1.786	Fijo por variable	2009	(142)	(101)
EUR	10.005	Fijo por variable	2010	(819)	(558)
				(3.505)	(2.718)

Derivados de moneda extranjera

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE		2003	2002
MONEDA	CONTRATO		
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*

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE		2003	2002
CONTRATO	CONDICIONES		
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 provisiones 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 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 mil, 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 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.

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 millones. Consecuentemente, durante 2003 Tenaris registró por esta transacción una pérdida bruta de USD 114,2 millones, an-

tes 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 arbitraje se encuentra en proceso y Tenet espera finalizar con el mismo 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 los 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 L.L.C. ("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 a 14,1% mientras que Tamsa era titular de un bono de deuda convertible en acciones por valor de USD 18 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 titu-

laridad 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 millones han sido aplicados al repago de la deuda financiera.

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 di-

ciembre 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 esta 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 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 previsiones 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 imposibilidad 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).

IV. Otros litigios

Dalmine es parte demandada en dos juicios civiles y un juicio penal ante el Tribunal de Bérnago, 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 millones y se comprometió a cubrir su participación proporcional en los déficit 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 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 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 déficit operativo adicional 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 mantuvieren, Tenaris no se vería obligada a realizar nuevas contribuciones proporcionales a su participación en Comsigua y sus compras de HBI se realizarían, en función de 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.

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 S.r.l. (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”) juntamente 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% de 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:

Miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2003
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	2.205.621

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.

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 millones, según se detalla a continuación:

Miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2003
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 – Nota 27 (b)	4.813
Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2003 bajo leyes de Luxemburgo	298.035

25. Acciones ordinarias y preferidas

CANTIDAD DE ACCIONES ORDINARIAS	2003	2002
Al 1 de enero	1.160.700.794	30.107
Emisión de acciones – Nota 27 (b)	19.586.870	1.160.670.687
Al 31 de diciembre	1.180.287.664	1.160.700.794

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	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	119.984	186.783	918.981

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 inversionistas 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 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 las 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 la Nota 32, al vencimiento del fideicomiso, Tenaris incrementó el capital por el mismo número de acciones entregadas a los inversionistas 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 Telematico Azionario* italiano. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de canje, así como 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 USD 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 autoabastecimiento de energía en las operacio-

nes 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	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	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 minorita-

rios 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
	69.676	265.017	77.589
b. COMPRA DE PRODUCTOS Y SERVICIOS			
Compra de productos	70.984	160.792	46.202
Compra de servicios	64.793	103.858	95.216
	135.777	264.650	141.418
c. ADQUISICIONES DE SUBSIDIARIAS			
	(304)	–	–
AL 31 DE DICIEMBRE DE			
(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)
	4.897	(32.643)	(9.518)
b. CAJA, BANCOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Depósitos a plazo	420	24.658	67.975
c. OTROS SALDOS			
Fondos fideicomitidos	118.087	115.787	103.438
Préstamo a Ylopa	33.508	–	–
	151.595	115.787	103.438
d. DEUDAS FINANCIERAS			
Préstamos y descubiertos bancarios	(5.716)	(49.452)	55.331
Préstamos de fondos fideicomitidos	(1.789)	–	–
	(7.505)	(49.452)	55.331
e. DEPÓSITOS GARANTIZADOS Y OTRAS GARANTÍAS			
Garantías recibidas	–	6.000	–

(III) REMUNERACIONES DE EJECUTIVOS Y DIRECTORES

La remuneración total de los miembros del consejo de administración 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 de 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 ESTÁ CONSTITUIDA	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PORCENTAJE DE TENENCIA AL 31 DE DICIEMBRE DE		
			2003	2002	2001
AlgomaTubes 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	Inversionista	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	Inversionista	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%
NKKTubes 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%
Siderca International A.p.S.	Dinamarca	Inversionista	100%	99%	71%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	99%	71%
Siderestiba S.A.	Argentina	Logística	99%	99%	99%
Sidtam Limited	BVI	Inversionista	100%	97%	55%
SO.PAR.FI Dalmine Holding S.A.	Luxemburgo	Inversionista	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.	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%

SOCIEDAD	PAÍS EN QUE ESTÁ CONSTITUIDA	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PORCENTAJE DE TENENCIA AL 31 DE DICIEMBRE DE		
			2003	2002	2001
Tamtrade S.A. de C.V.	México	Venta de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Techint Investment Netherlands B.V.	Países Bajos	Inversionista	100%	99%	71%
Tenaris Global Services Norway A.S.	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	Inversionista	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Canada) Inc. (anteriormente Techintrade Canada Inc.)	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (USA) 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 L.L.C.	Estados Unidos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	–
Tenaris Global Services Ltd.	BVI	Inversionista	100%	100%	100%
Tenaris West Africa Ltd.	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.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Tubos de Acero de Venezuela, S.A. (Tavsá)	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 la Nota 28.

(b) Liquidada o cesó sus operaciones durante 2002.

(c) Liquidada durante 2003.

(d) Incorporada durante 2003.

Tenaris posee 99% de la participación con derecho a voto 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 inversionistas minoritarios del mercado mexicano descrito en la 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
Director de Administración y Finanzas
(CFO)

Informe y estados contables de Tenaris S.A.

Principios de contabilidad de Luxemburgo

Tenaris S.A. Memoria

Diciembre de 2003

El consejo de administración de Tenaris S.A. presenta sus resultados anuales por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003, de acuerdo a lo previsto por las leyes y reglamentos de Luxemburgo.

Resultados del ejercicio

El resultado neto de Tenaris S.A. por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003 totalizó USD 201,5 millones, comparado con USD 8,9 millones para el período transcurrido entre el 17 de diciembre de 2001 –la fecha de incorporación– y el 31 de diciembre de 2002.

Durante este ejercicio, Tenaris S.A. obtuvo dividendos por valor de USD 207,2 millones originados en sus inversiones en Tubos de Acero de México, S.A. (“Tamsa”) –USD 53,8 millones–, Siderca S.A.I.C. (“Siderca”) –USD 122,9 millones– e Invertub S.A. (“Invertub”) –USD 30,5 millones–.

Durante el año 2003, las ventas consolidadas de Tenaris registraron un nivel de ventas similar al del año 2002, producto de mayores ventas de tubos sin costura y energía, las que compensaron caídas en las ventas de tubos con costura.

Sin embargo, el resultado operativo fue menor debido a la caída del 40% en las ventas de tubos con costura y el reconocimiento, en otros egresos operativos, de una pérdida significativa relacionada con el juicio a una subsidiaria italiana, llevado a cabo por un consorcio liderado por BHP Billiton Ltd.

Actividades de inversión e incremento del capital

Adquisiciones posteriores de participaciones en Siderca, Dalmine y Tamsa

Al 31 de diciembre de 2003, Tenaris S.A. poseía inversiones en afiliadas por un total de USD 2.163,4 millones, comparado con USD 2.071,4 millones al 31 de diciembre de 2002. El ingreso entre año y año se originó en adquisiciones de tenencias minoritarias en Dalmine S.p.A. (“Dalmine”), Siderca y Tamsa, luego de la exitosa oferta de canje completada durante el año 2002.

Las inversiones de Tenaris S.A. en compañías subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2003 se detallan a continuación:

COMPAÑÍA	PAÍS	% de tenencia (directa e indirecta)	Al 31 de diciembre de 2002 USD	Adquisiciones USD	Al 31 de diciembre de 2003 USD
Invertub S.A.	Argentina	99,9%	320.559.994	–	320.559.994
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100,0%	1.306.123.727	19.092.005	1.325.215.732
Dalmine S.p.A.	Italia	98,6%	66.068.542	22.591.530	88.660.072
Tubos de Acero de México, S.A.	México	99,9%	315.574.038	48.561.998	364.136.036
Tenaris Global Services S.A. ⁽¹⁾	Uruguay	100,0%	63.047.650	–	63.047.650
Ylopa – Serviços de Consultadoria Ltda.	Madeira	24,4%	–	1.812.787	1.812.787
Inversiones en compañías afiliadas			2.071.373.951	92.058.320	2.163.432.271

(1) Previamente Abeluz S.A.

El 23 de junio de 2003, Tenaris S.A. lanzó una oferta pública de adquisición del interés minoritario remanente en Dalmine S.p.A. (“Dalmine”) de acuerdo a la legislación italiana. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de adquisición, así como de las acciones compradas en transacciones de mercado posteriores, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 98,6% de las acciones de Dalmine.

Durante abril y mayo de 2003, Tenaris S.A. adquirió la participación minoritaria remanente en Siderca al precio de ARS 6,00 por acción de Siderca S.A.I.C. (“Siderca”) o ARS 60,00 por ADS de Siderca, como parte del proceso de *squeeze-out* previsto por la legislación argentina y aprobado por el organismo controlador argentino –CNV–. Como consecuencia de esta iniciativa, al 31 de diciembre de 2003, Tenaris S.A. se convirtió en el dueño, directa o indirectamente, del 100% del capital accionario de Siderca.

En agosto de 2003, Tenaris S.A. lanzó una oferta de canje con el objeto de adquirir todas las acciones y ADSs remanentes en poder de inversionistas minoritarios de Tamsa. A cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19.586.870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital con valor nominal de USD 1,00 por acción por un valor total de USD 48.135.113. De acuerdo a la legislación de Luxemburgo, esta emisión resultó en incrementos a la reserva legal, otra reserva distribuable y reserva no distribuable de USD 1.958.687, USD 4.813.511 y USD 21.776.045, respectivamente.

En relación con las acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris S.A. y Sidertubes S.A. (controlante de Tenaris S.A.) establecieron un fideicomiso, en el cual Sidertubes depositó el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa hasta el 11 de febrero de 2004. Al 31 de diciembre de 2003, como resultado de las acciones efectivamente canjeadas a través del fideicomiso, Tenaris se convirtió en tenedor, directa o indirectamente, del 99,9% de Tamsa.

Luego de las adquisiciones posteriores de tenencias en Dalmine, Siderca y Tamsa realizadas durante 2003, Tenaris S.A. procedió al desliste de las acciones de estas compañías y la finalización de los programas de *American Depositary Receipts*. Los gastos netos de estas transacciones, que totalizaron USD 1 millón durante 2003, fueron capitalizados.

Inversión en Ylopa y préstamo recibido

Ylopa Serviços de Consultadoria Ltda. (“Ylopa”) es una compañía domiciliada en Madeira, formada por ciertos accionistas de Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. (“Amazonia”), una compañía incorporada en las Islas Caimán y tenedora del 59,7% del capital accionario de Siderúrgica del Orinoco C.A. (“Sidor”). Sidor es el principal productor de acero de Venezuela. Ylopa fue creada para proveer asistencia a Sidor y Amazonia en su reestructuración financiera, la cual fue completada durante 2003.

Como resultado de esta reestructuración, algunas compañías afiliadas a Tenaris S.A. obtuvieron una participación en el capital accionario de Ylopa del 24,4% y le otorgaron a ésta un préstamo convertible por valor de USD 31,1 millones. En octubre de 2003, Tenaris S.A. adquirió de sus afiliadas la tenencia del 24,4% en el capital accionario de Ylopa y los derechos del préstamo convertible por USD 31,1 millones. La adquisición fue financiada a través de un préstamo de Tamsider, una empresa controlada por Tamsa, por un total de USD 32,9 millones.

En octubre de 2003, Ylopa le otorgó un préstamo sin intereses a Tenaris S.A. por USD 10,6 millones.

Dividendos

La asamblea anual de accionistas celebrada en mayo de 2003 aprobó el pago de un dividendo de USD 115 millones a los accionistas de Tenaris.

El patrimonio neto de Tenaris S.A., que refleja el aumento de capital, los resultados del año y el dividendo pagado mencionados anteriormente, se detalla a continuación:

CONCEPTO	Capital accionario USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distribuible USD	Ganancia del ejercicio USD	Patrimonio neto USD
Saldo inicial	1.160.700.794	116.070.080	587.492.789	206.744.261	–	2.071.007.924
Aumento del capital ⁽¹⁾	19.586.870	1.958.687	21.776.045	4.813.511	–	48.135.113
Dividendos pagados ⁽²⁾	–	–	–	(115.002.235)	–	(115.002.235)
Resultado del ejercicio	–	–	–	–	201.480.203	201.480.203
Saldo al cierre	1.180.287.664	118.028.767	609.268.834	96.555.537	201.480.203	2.205.621.005

(1) Aprobado por el consejo de administración el 15 de septiembre de 2003, con relación al aumento de capital mencionado en la Nota 7.

(2) Aprobado por la asamblea de accionistas del 28 de mayo de 2003.



Carlos Condorelli
Director de Administración y Finanzas
(CFO)

Informe de los auditores

Al Directorio y Accionistas de Tenaris S.A.

- 1 Hemos efectuado un examen de auditoría del estado de situación patrimonial de Tenaris S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y de los correspondientes estados de resultados por los ejercicios finalizados en esas fechas, expresados en dólares estadounidenses. La preparación de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
- 2 Nuestro examen fue practicado de acuerdo con normas internacionales de auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables estén exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
- 3 En nuestra opinión, los estados contables de Tenaris S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y los resultados de sus operaciones por los ejercicios finalizados en dichas fechas, de acuerdo con los requerimientos legales y regulatorios de Luxemburgo.
- 4 En esta misma fecha hemos emitido nuestra opinión sin salvedades sobre los estados contables consolidados de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2003 y 2002, preparados de acuerdo con normas internacionales de contabilidad.

Estado de situación patrimonial

al 31 de diciembre de 2003 y 2002

Valores expresados en USD

	NOTAS	2003	2002
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
ACTIVO FIJO			
Gastos de organización	4	7.160	9.548
Costo de reorganización	5	12.939.426	14.777.137
		12.946.586	14.786.685
ACTIVOS FINANCIEROS			
Participación en sociedades afiliadas	7	2.163.432.271	2.071.373.951
Préstamos	8	33.507.552	–
		2.196.939.823	2.071.373.951
ACTIVO CORRIENTE			
Cuentas a cobrar	3	3.864.674	–
Inversiones temporarias	3	38.900.001	602.000
Caja y bancos		497.564	106.579
		43.262.239	708.579
Total activo		2.253.148.648	2.086.869.215
PASIVO			
PATRIMONIO NETO			
Capital	9	1.180.287.664	1.160.700.794
Reserva legal	10	118.028.767	116.070.080
Prima de emisión		609.268.834	587.492.789
Otra reserva distribuible	11	211.557.772	207.140.395
Dividendos pagados		(115.002.235)	(9.270.000)
		2.004.140.802	2.062.134.058
PROVISIONES			
Provisiones fiscales	12	158.827	501.833
Otras provisiones		590.917	2.905.000
		749.744	3.406.833
DEUDAS			
Sociedades relacionadas	13	45.236.056	8.984.012
Cuentas a pagar		1.541.843	3.470.446
		46.777.899	12.454.458
Ganancia del ejercicio		201.480.203	8.873.866
Total pasivo		2.253.148.648	2.086.869.215

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados contables.

Estado de resultados

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

Valores expresados en USD

	NOTAS	2003	2002
EGRESOS			
Amortización de gastos de organización	4	2.388	2.387
Amortización de costo de reorganización	5	2.890.249	–
Gastos administrativos y generales	6	3.174.066	73.154
Intereses en cuenta corriente		487.136	17.916
Pérdida por diferencia de cambio		1.292.701	5.794
Impuestos	12	671.931	504.414
Ganancia del período		201.480.203	8.873.866
Total egresos		209.998.674	9.477.531
INGRESOS			
Dividendos recibidos	14	207.212.834	9.470.714
Intereses ganados		2.478.325	652
Ganancia por diferencia de cambio		297.709	6.165
Otros ingresos		9.806	–
Total ingresos		209.998.674	9.477.531

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados contables.

Notas a los estados contables

al 31 de diciembre de 2003 y 2002

1. Antecedentes y descripción del negocio

Tenaris S.A. fue creada como una sociedad de responsabilidad limitada el 17 de diciembre de 2001 con el nombre de Tenaris Holdings S.A., bajo el régimen de la Ley del 31 de julio de 1929 de Compañías Holding. Posteriormente, el 26 de junio de 2002, su nombre fue cambiado por el de Tenaris S.A.

Tenaris tiene como objetivo la tenencia de inversiones en compañías dedicadas a la manufactura y distribución de tubos de acero sin costura. Las compañías de Tenaris, en su conjunto, son líderes en la manufactura de tubos de acero sin costura y de servicios relacionados con la industria del petróleo y el gas, energía y otras industrias, y poseen establecimientos de producción y distribución en todo el mundo.

2. Resumen de principios contables

aplicados

2.1 Base de preparación

Los estados contables han sido preparados de acuerdo con los requerimientos legales y principios contables de Luxemburgo.

2.2 Conversión a moneda extranjera

Los activos financieros, los activos corrientes y los proveedores denominados en monedas diferentes del dólar estadounidense ("USD") son convertidos a USD al tipo de cambio vigente a la fecha del balance. Los resultados emergentes de esa conversión son reconocidos como ingresos o egresos en el estado de resultados del año. Los ingresos y egresos denominados en monedas diferentes del dólar son convertidos a USD al tipo de cambio de cada transacción.

2.3 Gastos de organización

Los gastos de organización son amortizados en un período de cinco años.

2.4 Costo de reorganización

El costo de reorganización comprende principalmente honorarios por servicios profesionales incurridos en el proceso de reorganización. Este costo es amortizado en un período de cinco años.

2.5 Activos financieros

Los activos financieros están valuados a su costo. En caso de existir una variación no temporal en el mismo, el valor registrado sería reducido para reconocer este efecto. Las reducciones en el valor de libros que pudieren existir serán pasibles de reversión en caso de un aumento en el valor de las mismas o en caso de cese de las causas que dieron origen a tales reducciones.

3. Activos corrientes

3.1 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias corresponden a depósitos a plazo fijo con compañías relacionadas.

3.2 Cuentas a cobrar

Las cuentas a cobrar representan saldos pendientes de pago de compañías relacionadas originados en el reembolso de gastos realizados por su cuenta.

4. Gastos de organización

	2003	2002
COSTO	12.467	12.467
AJUSTES	(532)	(532)
	11.935	11.935
AMORTIZACIÓN		
Inicial	2.387	–
Cargo del ejercicio	2.388	2.387
Al cierre del periodo	4.775	2.387
Valor residual al cierre del ejercicio	7.160	9.548

5. Costo de reorganización

	2003	2002
VALOR AL INICIO	14.777.137	–
INCREMENTOS NETOS	1.052.538	14.777.137
	15.829.675	14.777.137
AMORTIZACIÓN		
Inicial	–	–
Cargo del ejercicio	2.890.249	–
Al cierre del periodo	2.890.249	–
Valor residual al cierre del ejercicio	12.939.426	14.777.137

6. Gastos administrativos y generales

	2003	2002
Honorarios por servicios	1.690.380	60.000
Costo laboral	38.990	–
Honorarios a directores devengados	1.400.000	–
Otros	44.696	13.154
	3.174.066	73.154

7. Inversiones en compañías afiliadas

Las inversiones en subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2003 comprendían:

Valores expresados en USD

COMPAÑÍA	PAÍS	% de tenencia (directa e indirecta)	Al 31 de diciembre de 2002 USD	Adquisiciones USD	Al 31 de diciembre de 2003 USD
Invertub S.A.	Argentina	99,9%	320.559.994	–	320.559.994
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100,0%	1.306.123.727	19.092.005	1.325.215.732
Dalmine S.p.A.	Italia	98,6%	66.068.542	22.591.530	88.660.072
Tubos de Acero de México, S.A.	México	99,9%	315.574.038	48.561.998	364.136.036
Tenaris Global Services S.A. ⁽¹⁾	Uruguay	100,0%	63.047.650	–	63.047.650
Ylopa – Serviços de Consultadoria Ltda.	Madeira	24,4%	–	1.812.787	1.812.787
Inversiones en compañías afiliadas			2.071.373.951	92.058.320	2.163.432.271

(1) Previamente Abeluz S.A.

El 23 de junio de 2003, Tenaris S.A. lanzó una oferta pública de adquisición del interés minoritario remanente en Dalmine S.p.A. (“Dalmine”) de acuerdo a la legislación italiana y al precio de EUR 0,172 por acción. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de adquisición, así como de las acciones compradas en transacciones de mercado posteriores, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 98,6% de las acciones de Dalmine.

Durante abril de 2003, Tenaris S.A. adquirió la participación minoritaria remanente en Siderca al precio de ARS 6,00 por acción de Siderca S.A.I.C. (“Siderca”) o ARS 60,00 por ADS de Siderca, como parte del proceso de *squeeze-out* previsto por la legislación argentina. Como consecuencia de esta iniciativa, al 31 de diciembre de 2003, Tenaris S.A. se convirtió en el dueño, directa o indirectamente, del 100% del capital accionario de Siderca.

En agosto de 2003, Tenaris S.A. lanzó una oferta de canje con el objeto de adquirir todas las acciones y ADSs remanentes en poder de inversionistas minoritarios de Tamsa. A cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19.586.870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital con valor nominal de USD 1,00 por acción por un valor total de USD 48.135.113. En relación con las acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris S.A. y Sidertubes S.A. (controlante de Tenaris S.A.) establecieron un fideicomiso, en el cual Sidertubes depositó el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa hasta el 11 de febrero de 2004. Al 31 de diciembre de 2003, como resultado de las acciones efectivamente canjeadas a través del fideicomiso –por un total de USD 536.910–, Tenaris se convirtió en tenedor, directa o indirectamente, del 99,9% de Tamsa.

El 11 de febrero de 2004 venció el plazo de la oferta de canje para la adquisición del interés minoritario de Tamsa en poder de inversionistas mexicanos. Al final del período de seis meses previsto en la oferta de canje, 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.

En octubre de 2003, Tenaris S.A. adquirió el 24,4% del capital de Ylopa Serviços de Consultoria Ltda. (“Ylopa”), una compañía domiciliada en Madeira, por un total de USD 1.812.787.

8. Activos financieros – préstamos

Además de la adquisición de una parte del capital accionario de Ylopa, Tenaris S.A. fue cesionario del 24,40% de un préstamo convertible pagadero por Ylopa, al valor nominal de USD 31.127.637. El préstamo devenga una tasa anual del 15,88%. Al 31 de diciembre de 2003 el valor de este activo ascendía a USD 33.507.552.

9. Patrimonio neto

CONCEPTO	Capital accionario USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distribuible USD	Ganancia del ejercicio USD	Patrimonio neto USD
Saldo inicial	1.160.700.794	116.070.080	587.492.789	206.744.261	–	2.071.007.924
Aumento del capital ⁽¹⁾	19.586.870	1.958.687	21.776.045	4.813.511	–	48.135.113
Dividendos pagados ⁽²⁾	–	–	–	(115.002.235)	–	(115.002.235)
Resultado del ejercicio	–	–	–	–	201.480.203	201.480.203
Saldo al cierre	1.180.287.664	118.028.767	609.268.834	96.555.537	201.480.203	2.205.621.005

(1) Aprobado por el consejo de administración el 15 de septiembre de 2003, con relación al aumento de capital mencionado en la Nota 7.

(2) Aprobado por la asamblea de accionistas del 28 de mayo de 2003.

El capital autorizado de la Compañía asciende a USD 2.500.000.000. El capital total autorizado está representado por 2.500.000.000 acciones de valor nominal USD 1,00 por acción. Al 31 de diciembre de 2003, el capital suscrito e integrado totalizaba 1.180.287.664 acciones con un valor nominal de USD 1,00 por acción.

Como se describe en la Nota 7, el consejo de administración de Tenaris S.A. aprobó un incremento de capital en el contexto de la oferta residual de canje de acciones de Tamsa, a la que la Compañía se había comprometido como parte de la oferta de canje realizada en diciembre de 2002. El incremento de capital de USD 48.135.113 generado como parte de esta

transacción resultó en asignaciones de USD 19.586.870, USD 1.958.687, USD 4.813.511 y USD 21.776.045 al capital, reserva legal, otra reserva distribuible y reserva no distribuible (prima de emisión), respectivamente, de acuerdo a la regulación luxemburguesa.

El consejo de administración está autorizado por un período de cinco años contados a partir del 26 de junio de 2002 a incrementar el capital accionario dentro de los límites del capital autorizado.

10. Reserva legal

De acuerdo a la ley de Luxemburgo, la Compañía debe asignar no menos del 5% de su resultado de cada ejercicio a la reserva legal. Este requerimiento deja de ser necesario cuando la mencionada reserva alcanza el 10% del capital suscrito. La reserva de la Compañía ha alcanzado el 10% previsto. La reserva legal no está disponible para su distribución a los accionistas.

11. Otras reservas de libre distribución y resultados

Tenaris S.A. puede pagar dividendos aprobados por su asamblea de accionistas, siempre que existan reservas distribuibles y/o resultados acumulados. Al 31 de diciembre de 2003, la reserva de libre distribución y los resultados acumulados de Tenaris calculados de acuerdo a la ley de Luxemburgo totalizaban USD 298 millones.

12. Impuestos

La Compañía está sujeta al régimen impositivo exigible a las compañías “millardarias” previsto por la Ley del 31 de julio de 1929.

Adicionalmente, durante 2003, Tenaris S.A. pagó USD 481.351 en concepto de impuesto al aumento de capital descrito en la Nota 9.

13. Deudas con sociedades relacionadas

	2003	2002
Cuentas a pagar ⁽¹⁾	962.238	1.977.523
Préstamos ⁽²⁾	33.684.218	7.006.489
Préstamo de Ylopa ⁽¹⁾	10.589.600	–
	45.236.056	8.984.012

(1) Sin interés ni vencimiento.

(2) Incluye el préstamo de Tamsider L.L.C. por USD 32.940.424, que devenga una tasa de LIBOR más 1,5% con vencimiento en 2004; y el préstamo en acciones de Sidertubes, que al 31 de diciembre de 2003 totalizaba USD 536.910, y que fue cancelado el 13 de febrero de 2004, como se describe en la Nota 7.

14. Ingresos por dividendos

Durante el ejercicio la Compañía recibió los siguientes dividendos de compañías relacionadas:

	2003	2002
Siderca S.A.I.C.	122.934.100	–
Invertub S.A.	30.452.086	9.470.714
Tubos de Acero de México, S.A.	53.826.648	–
Total	207.212.834	9.470.714

15. Detalle de garantías

Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía había suscrito parcialmente una garantía de dos años de hasta USD 13,5 millones en favor de BHP Billiton Petroleum Ltd. (“BHP”) para avalar el cumplimiento por parte de Dalmine S.p.A. –una subsidiaria de Tenaris– de las obligaciones por ésta asumidas como parte del acuerdo de fecha 30 de diciembre de 2003 y que caducan en diciembre de 2005.

16. Empresa controlante

La empresa controlante de Tenaris S.A. es Sidertubes S.A., una compañía constituida de acuerdo con la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo.



Carlos Condorelli
Director de Administración y Finanzas
(CFO)

Información corporativa

Domicilio social

13 rue Beaumont
L-1219 Luxemburgo
(352) 26 4789 78 tel
(352) 26 4789 79 fax

Principales oficinas corporativas

Av. L. N. Alem 1067, piso 27
(C1001AAF) Buenos Aires, Argentina
(54) 11 4018 4100 tel
(54) 11 4018 1000 fax

Via Monte Rosa, 93
20149 Milán, Italia
(39) 02 4384 7654 tel
(39) 02 4384 7670 fax

Edificio Parque Reforma
Campos Elíseos 400, piso 17
11560 México, D.F.
(52) 55 5282 9900 tel
(52) 55 5282 9961 fax

Información para inversionistas

Director de relaciones con inversionistas

Nigel Worsnop
nworsnop@tenaris.com

Información general

investors@tenaris.com

Teléfonos

Argentina	(54) 11 4018 4020
Italia	(39) 02 4384 7654
México	(52) 55 5282 9913
Estados Unidos	1 888 300 5432

Información bursátil

New York Stock Exchange (TS)
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (TS)
Mercado de Valores de Buenos Aires (TS)
Mercato Telematico Azionario (TEN)

Banco depositario de los ADSs

Morgan Guaranty Trust of New York
CUSIP Number 88031M019

Internet

www.tenaris.com

