

TENARIS S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002

y

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

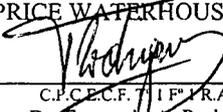
INFORME DE LOS AUDITORES

Al Directorio y Accionistas de
Tenaris S.A.

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

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2 de marzo de 2004

PRICE WATERHOUSE & CO.


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

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

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

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

- (1) La participación minoritaria representa la participación de los accionistas minoritarios en aquellas subsidiarias consolidadas no incluidas en el Canje de Acciones finalizado el 13 de diciembre de 2002 (incluyendo Confab Industrial, 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 nota 27 (a)).

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

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO

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

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

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

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(valores expresados en miles de USD)

	Patrimonio neto de acuerdo con leyes de Luxemburgo						Total al 31 de diciembre de					
	Capital accionario	Reserva legal	Prima de emisión	Otra Reserva Distribuible	Resultados Acumulados	Total	Ajustes a NIC	Efecto de conversión monetaria	Resultados Acumulados	2001	2002	2003
Saldo al 1 de Enero de	1,160,701	116,070	587,493	206,744	-	2,071,008	(436,755)	(34,503)	94,304	1,694,054	875,401	925,358
Efecto por la adopción de la NIC 39 (Nota 5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,007)
Cambio en los porcentajes de participación en las Sociedades objeto de Canje (ver Nota 27)	-	-	-	-	-	-	-	309	-	309	(34,503)	(10,453)
Incremento de capital y operación de Canje (Ver Nota 27)	19,587	1,959	21,776	4,813	-	48,135	3,476	-	-	-	1,724	(10,558)
Dividendos pagados	-	-	-	(115,002)	-	(115,002)	-	-	-	51,611	796,418	-
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	201,480	201,480	(201,480)	-	210,308	(115,002)	(39,290)	(109,285)
Saldo al 31 de diciembre de	1,180,288	118,029	609,269	96,555	201,480	2,205,621	(634,759)	(34,194)	304,612	1,841,280	1,694,054	875,401

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

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS CONSOLIDADO

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

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

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

NORMAS CONTABLES

Índice de normas contables

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

NORMAS CONTABLES

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

A Actividad principal y bases de presentación

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

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

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

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

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

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

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

B Bases de consolidación

(1) Sociedades subsidiarias

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

Se han eliminado todas las operaciones y saldos significativos entre las sociedades subsidiarias de Tenaris. Cuando ha sido necesario, se han adaptado las normas contables de las subsidiarias a fin de asegurar la uniformidad de las mismas con las políticas adoptadas por Tenaris.

Ver en Nota 31 la lista de las subsidiarias consolidadas.

(2) Sociedades asociadas

Las inversiones en sociedades asociadas se contabilizan conforme al método del valor patrimonial proporcional. Las sociedades asociadas son aquellas en las que Tenaris posee entre el 20% y el 50% de los votos o sobre las cuales Tenaris ejerce influencia significativa, pero no el control (ver Nota B (1)). Los resultados no realizados de operaciones entre Tenaris y sus sociedades asociadas se eliminan por el porcentaje de la participación de Tenaris en dichas sociedades.

La participación de Tenaris en Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. ("Amazonia") (14.5% desde la reestructuración descrita en la Nota 24 (ii) y 14.1% durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2002 y 2001) y Siderar S.A.I.C. (10.71% hasta el 27 de noviembre de 2001) también se registraron conforme al método del valor patrimonial proporcional.

La Gerencia evalúa periódicamente el valor recuperable de sus inversiones en sociedades asociadas. El valor de estas inversiones es ajustado cuando se produce una disminución permanente del valor de las mismas.

Ver en Nota 11 la lista de las principales sociedades asociadas.

C Conversión de monedas extranjeras

(1) Conversión de estados contables en monedas distintas del dólar estadounidense; monedas de medición de las operaciones

El CI-19 establece que la moneda de medición de las operaciones debe brindar información acerca de la empresa que sea útil y refleje la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias que son relevantes para la empresa.

La moneda de medición de Tenaris es el dólar estadounidense. Aunque la Compañía se encuentra radicada en Luxemburgo, Tenaris opera en diversos países con diferentes monedas. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias relevantes de Tenaris consideradas en su conjunto. Generalmente, las monedas de medición utilizadas por las principales sociedades coconsolidadas en estos estados contables son las respectivas monedas locales. En el caso de Siderca y sus subsidiarias argentinas, sin embargo, la moneda de medición es el dólar estadounidense debido a que:

- Siderca se encuentra ubicada en Argentina y su moneda local ha sido afectada por recurrentes y severas crisis económicas;
- las ventas se encuentran facturadas y liquidadas en dólares estadounidenses o, si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio es sensible a las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;

C Conversión de monedas extranjeras (Cont.)

(1) Conversión de estados contables en monedas distintas del dólar estadounidense; monedas de medición de las operaciones (Cont.)

- las compras de materias primas críticas son canceladas en dólares estadounidenses, generados por actividades de financiación u operación; y
- la mayoría de los activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses.

Los estados de resultados de las subsidiarias expresados en monedas distintas del dólar estadounidense son convertidos a dólares estadounidenses a los tipos de cambio promedio ponderado del ejercicio, mientras que los saldos patrimoniales son convertidos a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre. Las diferencias de conversión se incluyen en el patrimonio neto. La información referente al estado de resultados del ejercicio comparativo equivalente del año anterior, fue convertida utilizando los tipos de cambio promedio de dicho ejercicio. En caso de venta u otro modo de disposición de cualquier subsidiaria, la diferencia de conversión acumulada atribuible a esa subsidiaria se registra en el estado de resultados como parte de la ganancia o pérdida derivada de la venta.

En el caso de los estados contables de Tamsa, que reportó en la moneda de una economía hiperinflacionaria (México) –según lo definen las NIC- hasta el 31 de diciembre de 1998, sus estados contables hasta dicha fecha fueron reexpresados en moneda constante, de acuerdo con la NIC 29.

(2) Operaciones en monedas distintas de la moneda de medición

Las operaciones en monedas distintas de la moneda de medición se contabilizan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de las operaciones. Las ganancias y pérdidas resultantes de la liquidación de dichas operaciones y de la conversión de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas de las monedas de medición se incluyen en el estado de resultados.

D Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo de adquisición o de construcción. Los terrenos y edificios comprenden principalmente fábricas y oficinas y se exponen al costo histórico, menos la correspondiente depreciación. En el caso de combinaciones de negocios, se ha considerado el valor de mercado de los activos recibidos, tal como se explica en Nota B (1).

Los desembolsos destinados a mejoras importantes que aumentan las condiciones de un bien más allá de las originalmente establecidas, son activados y se amortizan durante la vida útil de los bienes relacionados.

Los gastos de mantenimiento ordinarios se incluyen como costo de producción en el período en que se incurren.

Los intereses relativos a la financiación de las obras en curso significativas se capitalizan durante el período requerido para finalizar y preparar el bien para su uso.

La depreciación se calcula utilizando el método de la línea recta para amortizar el costo de cada activo a sus valores residuales durante la vida útil estimada, conforme a lo siguiente:

Terrenos	No se amortizan
Edificios y mejoras	30-50 años
Planta y equipos de producción	10-20 años
Rodados, muebles, instalaciones y otros equipos	4-10 años

Los bienes de disposición restringida en Dalmine con un valor residual al 31 de diciembre de 2003 de USD 5.1 millones, son bienes que serán devueltos a las autoridades gubernamentales italianas al vencimiento del contrato

D Propiedades, planta y equipo (Cont.)

subyacente. Estos bienes se deprecian durante su vida útil económica estimada.

En todos los casos en los cuales el valor registrado de un bien es mayor que su valor recuperable estimado, se ajusta su valor contable a su valor recuperable. Sin embargo, la Gerencia considera que no ha habido pérdida del valor registrado en propiedades, planta y equipo.

E Desvalorizaciones

Las circunstancias que afectan la recuperabilidad de los bienes tangibles, intangibles e inversiones en otras compañías pueden variar. Si esto ocurre, el valor recuperable de los activos pertinentes es estimado. El valor recuperable se determina como el precio de venta del bien neto de gastos o el flujo de fondos descontado, el que sea mayor. Si el valor recuperable del bien hubiera disminuido por debajo de su valor contable, se reduce de inmediato el valor contable del bien hasta su valor recuperable.

No se ha registrado ninguna previsión por desvalorización, excepto sobre la inversión en Amazonia (ver Nota 11).

F Activos intangibles

(1) Valor llave

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida, a la fecha de adquisición. El valor llave se amortiza conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada, que no supera los 15 años. Su amortización se incluye en la línea "Costo de los productos vendidos".

El valor llave y los ajustes al valor razonable que resultan de la adquisición de una entidad extranjera son tratados como activos y pasivos a ser registrados en la moneda de medición de la entidad adquirida.

(2) Valor llave negativo

El valor llave negativo representa el exceso de la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida a la fecha de la adquisición por sobre el costo de adquisición. El valor llave negativo se reconoce como ganancia conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada promedio de aquellos activos amortizables adquiridos que hubieran sido identificados, que no supera los 15 años. La amortización de la llave negativa se imputa a ganancia en la línea "Costo de los productos vendidos".

(3) Costos de desarrollo de software de computación

En general, los costos relacionados con el desarrollo y mantenimiento de software de computación se registran como gastos a medida que se incurren. No obstante, los costos directamente relacionados con el desarrollo, adquisición e implantación de los sistemas de información se registran como activos intangibles si poseen un beneficio económico probable que supere el costo más allá de un año.

Los costos de desarrollo de software de computación registrados como activos se amortizan aplicando el método de la línea recta durante sus vidas útiles, en un plazo promedio que no supera los 3 años. La amortización se imputa en la línea "Gastos de comercialización y administración".

(4) Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación se contabilizan como pérdidas a medida que se incurren. De acuerdo con la NIC 38, los costos de desarrollo durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, 2002 y 2001, fueron imputados a resultados a medida que se incurrieron ya que no cumplieron con los criterios de activación de dicha norma. Los

F Activos intangibles (Cont.)

(4) Investigación y desarrollo (Cont.)

gastos de Investigación y desarrollo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003 fueron de USD 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 NIC39, a pesar de que no están técnicamente disponibles para la venta de acuerdo al respectivo contrato.

Otras inversiones comprenden básicamente recursos financieros colocados por Siderca, Siat y Confab en fondos *off-shore* 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 Cajas, bancos y equivalentes de efectivo

Las partidas de caja, bancos y equivalentes de efectivo y los valores negociables de corto plazo y de fácil realización se registran a su valor de cotización.

A los fines del estado de origen y aplicación de fondos, caja, bancos y equivalentes de efectivo está compuesto de dinero en efectivo, cuentas corrientes bancarias e inversiones a corto plazo de fácil realización (vencimiento original inferior a 90 días).

En el estado de situación patrimonial, los adelantos en cuenta corriente se incluyen en deudas bancarias y financieras, en el pasivo corriente.

K Patrimonio neto

(1) Bases de combinación

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado combinado para los años 2001 y 2002 fue preparado bajo las siguientes premisas:

- El efecto por conversión a dólares estadounidenses de estados contables en otras monedas distintas del dólar estadounidense se expone en una línea por separado;
- Los cambios en los porcentajes de participación en las Sociedades del Canje -como se define en Nota 27- comprenden el aumento o disminución netos del porcentaje de participación que Sidertubes poseía en dichas sociedades;
- Los dividendos pagados antes del Canje (Ver Nota 27) incluyen los dividendos pagados por Siderca, Tamsa, Dalmine o Tenaris Global Services a Sidertubes con anterioridad a la fecha en que Sidertubes contribuyó sus activos a la Compañía, como si hubieran sido pagados por Tenaris a Sidertubes, así como también los dividendos pagados por Tenaris a sus accionistas.

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado a diciembre de 2003 y 2002 incluye:

- El valor del Capital Accionario, la Reserva Legal, la Prima de Emisión, otra Reserva Distribuible y Resultados Acumulados de acuerdo con leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y los Resultados acumulados de las sociedades subsidiarias de Tenaris;
- El ajuste de los ítems precedentes para su valuación al 31 de diciembre de 2003 y 2002 conforme a las NIC.

(2) Dividendos

Los dividendos son contabilizados en los estados contables de Tenaris en el ejercicio en el cual son aprobados por los accionistas de Tenaris, o cuando son aprobados por el Directorio de acuerdo con la autoridad que le fue conferida por el estatuto de la Compañía.

Tenaris puede distribuir dividendos en la medida que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los requisitos legales de Luxemburgo. En consecuencia, los resultados acumulados incluidos que surgen de los estados contables consolidados pueden no ser totalmente distribuibles. Ver Nota 24 (vi).

L Deudas bancarias y financieras

Las deudas bancarias y financieras se registran inicialmente por un monto igual a los fondos recibidos netos de los costos de la operación. En ejercicios posteriores, las deudas se expresan al costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos y el valor de rescate se imputa al estado de resultados durante la vigencia del préstamo.

M Impuesto a las ganancias – Corriente y Diferido

Conforme a las actuales leyes de Luxemburgo, mientras la Compañía mantenga su estado como una compañía "holding billionaire", no está sujeta a ningún impuesto a las ganancias, retenciones de impuestos (incluyendo los relacionados con dividendos), o impuesto a las ganancias sobre el capital pagadero en Luxemburgo.

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes en los países en los que operan las "subsidiarias" de Tenaris.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es calculado, utilizando el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias entre las bases imponibles de los activos y pasivos y sus valores contables. Las principales diferencias temporarias surgen del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos, de la depreciación de propiedades, planta y equipo –originados por la diferencia en la valuación y la vida útil consideradas por las normas contables y las regulaciones impositivas-, la valuación de inventarios y las provisiones para el retiro de los empleados. Los activos y pasivos diferidos son medidos a la tasa impositiva que se espera se le apliquen en el período en el que el activo se realice o el pasivo se salde, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre.

Los activos impositivos diferidos se registran en la medida que sea probable que se genere utilidad imponible futura para compensar dichas diferencias temporarias activadas.

N Deudas sociales

(1) Participación de los Trabajadores en las Utilidades establecida por ley

Conforme a las leyes mexicanas, las subsidiarias mexicanas de Tenaris deben pagar un beneficio anual a sus empleados, que se calcula usando una base similar a la utilizada para el cálculo del impuesto a las ganancias. La participación de los trabajadores en las utilidades se provisiona conforme al método del pasivo. De la aplicación de este procedimiento surgen diferencias temporarias sobre las bases "legales" de los activos y pasivos utilizadas en el cálculo de la participación de los trabajadores en las utilidades y sus valores contables.

(2) Indemnizaciones por desvinculación

Esta previsión incluye el pasivo devengado en nombre de los empleados de las subsidiarias italianas y mexicanas de Tenaris a la fecha de los estados contables conforme a la legislación vigente y los contratos de trabajo en vigencia en los países respectivos.

Los costos de indemnizaciones por desvinculación de los empleados se evalúan anualmente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de provisionar esta obligación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con los cálculos actuariales. Esta 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 disponibilidad. Estas inversiones no están asignadas a un plan en particular ni están segregadas de

N Deudas sociales (Cont.)

(3) Planes de beneficio por retiro (Cont.)

los otros activos de Tenaris. Debido a estas condiciones, el plan se clasifica como “no fondeado” bajo la definición de las normas internacionales de contabilidad.

Los costos de los beneficios por retiro se valúan utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de otorgar estos beneficios de jubilación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con cálculos actuariales. Esta previsión se mide al valor actual de los egresos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés. Las ganancias y pérdidas actuariales se contabilizan durante la vigencia de la relación laboral restante promedio de los empleados.

Los beneficios que brinda el plan están pautados en dólares estadounidenses, y son calculados basándose en un promedio de salarios de tres o siete años (el que le resulte mejor al beneficiario) para aquellos ejecutivos que se hayan retirado o que hayan sido despedidos antes del 31 de diciembre de 2003. Luego de esa fecha los beneficios del plan son calculados con el promedio de salarios de siete años.

(4) Otras obligaciones con los empleados

Los derechos de los empleados a vacaciones anuales y otras licencias prolongadas se registran cuando se devengan.

Otras compensaciones basadas en el tiempo de servicio de los empleados en el caso de muerte o desvinculación se cargan a resultados en el ejercicio en que se pagan.

O Previsiones y otras deudas

La Compañía constituye provisiones para reflejar la estimación de los gastos en la medida en que estos son incurridos y sobre la base de la información disponible a la fecha de preparación de los estados contables. En los casos en que Tenaris estima que una previsión será recuperada (por ejemplo bajo un contrato de seguro) y dicho recuperado se encuentra virtualmente asegurado, este derecho se reconoce como un activo.

Tenaris tiene ciertos pasivos contingentes relacionados con posibles reclamos, juicios u otros procedimientos administrativos. Tenaris registra las contingencias cuando es probable que se incurra en costos futuros y dichos costos son razonablemente estimables. Generalmente, las provisiones están basadas en los acontecimientos ocurridos hasta la fecha, las estimaciones de Tenaris de los resultados de estos asuntos, y la recomendación de los asesores legales de Tenaris. A medida que el alcance de las contingencias se torna más preciso, existirán cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material en los resultados futuros de las operaciones y en las condiciones financieras y de liquidez.

P Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se contabilizan cuando se devengan y son realizables. Esto importa el cumplimiento de los siguientes criterios: que exista un acuerdo con el cliente, generalmente a través de la recepción de una orden de compra; que el precio de venta esté fijado o pueda determinarse; que se haya producido la entrega –tal como se definió la transferencia de riesgos en los respectivos contratos de venta– lo cual puede incluir la entrega en depósitos del cliente ubicados en las subsidiarias de la Compañía, y la cobrabilidad se encuentra razonablemente asegurada.

Otros ingresos devengados por Tenaris se contabilizan sobre las siguientes bases:

- Ingresos por intereses: sobre la base de tasas efectivas.
- Ingresos por dividendos provenientes de inversiones en sociedades valuadas al costo: cuando se establece el derecho de Tenaris a recibir el cobro.

Q Costo de los productos vendidos y gastos

El costo de los productos vendidos y los gastos son reconocidos en el estado de resultados de acuerdo con el criterio de lo devengado.

Los costos de fletes y manipuleo relacionados con pedidos de clientes se clasifican como “Gastos de Comercialización y administración”.

R Resultado por acción

El resultado por acción se calcula dividiendo la ganancia neta atribuible a los accionistas por el promedio ponderado diario de acciones ordinarias emitidas durante el año. Ver Nota 8.

S Instrumentos financieros derivados

Tenaris adoptó la NIC 39 al comienzo del año fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2001. De acuerdo a la NIC 39, los instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al costo y posteriormente a su valor razonable. Las variaciones en el valor razonable de cualquier instrumento financiero derivado son expuestas en el estado de resultados como resultados financieros. El impacto total en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2001, como resultados de la adopción de la NIC 39, fue una pérdida de USD 1,007 miles. Ese impacto surge de la registración a valor de mercado de los derivados que no califican para ser contabilizados como instrumentos de cobertura.

La información acerca de la contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura se incluye en la sección “Administración de riesgos financieros”, más adelante.

T Información por segmentos

Los segmentos de negocio proveen información sobre productos o servicios que están sujetos a riesgos y rendimientos que son diferentes de otros segmentos de negocios. La asignación a un determinado segmento de negocio se relaciona con el tipo de proceso de producción, el tipo de producto, la naturaleza del cliente o la infraestructura utilizada. Los segmentos por zona geográfica proveen información sobre productos o servicios en un contexto económico particular que está sujeto a riesgos y rendimientos distintos de aquellos componentes que operan en otras zonas económicas.

ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

(1) Factores de riesgo financiero

Las actividades de Tenaris la exponen a diversos riesgos financieros, incluyendo los efectos de las variaciones de los tipos de cambio y tasas de interés. Las subsidiarias de Tenaris utilizan instrumentos financieros derivados para minimizar los potenciales efectos adversos sobre los resultados financieros de Tenaris, cubriendo ciertas exposiciones.

(i) Riesgo de tipo de cambio

Tenaris opera a nivel internacional y está expuesta al riesgo de las fluctuaciones del tipo de cambio que surgen de la exposición en diversas monedas. Ciertas subsidiarias de Tenaris utilizan contratos a término para protegerse del riesgo de las variaciones del tipo de cambio, principalmente en dólares estadounidenses.

(ii) Riesgo de tasa de interés

Los ingresos y flujos de fondos operativos de Tenaris son sustancialmente independientes de las variaciones en las tasas de interés del mercado. Las subsidiarias de Tenaris generalmente toman fondos en préstamo a tasas variables. Dalmine ha contratado swaps de tasas de interés para deudas a largo plazo como cobertura de futuros pagos de intereses, convirtiendo a tasa fija los préstamos tomados a tasa variable.

(iii) Concentración de riesgo crediticio

Tenaris no posee concentraciones significativas de riesgo crediticio de parte de sus clientes. Ningún cliente representa más del diez por ciento de las ventas de Tenaris.

Las sociedades que integran Tenaris poseen políticas para asegurarse de que las ventas de productos y servicios se efectúan a clientes con adecuados antecedentes crediticios, o utilizando seguro de crédito, cartas de crédito y otros instrumentos para reducir el riesgo crediticio siempre que se lo considere necesario. Estas registran provisiones para posibles pérdidas crediticias.

Las contrapartes de operaciones con derivados y las operaciones en efectivo están limitadas a entidades financieras de alta calidad crediticia.

(iv) Riesgo de liquidez

Una prudente administración del riesgo de liquidez supone mantener suficiente efectivo y títulos valores negociables, la disponibilidad de financiación a través de un adecuado monto en líneas de crédito comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado.

(2) Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

Los instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al costo en el balance general y posteriormente a su valor de mercado. Tenaris no cubre sus inversiones netas en entidades extranjeras.

Las operaciones con derivados y otros instrumentos financieros, a pesar de proveer cobertura económica bajo las políticas de administración de riesgos, no califican para ser contabilizadas como operaciones de cobertura conforme a las disposiciones específicas de la NIC 39. Las variaciones en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados que no califican para ser contabilizados como instrumentos de cobertura conforme a la NIC 39, se reconocen de inmediato en el estado de resultados. Los valores de mercado de los instrumentos derivados se exponen en la Nota 23.

(3) Estimación del valor razonable

El valor razonable estimado de un instrumento financiero es el monto al cual podría canjearse el instrumento en una operación actual entre partes dispuestas, que no sea una venta forzada o por liquidación.

A efectos de estimar el valor razonable para activos y pasivos financieros con vencimientos inferiores a un año, se consideran los valores nominales menos cualquier ajuste crediticio estimado. Para otras inversiones, incluyendo los fondos fideicomitidos, se utilizan cotizaciones del mercado.

Como la mayor parte de las deudas bancarias y financieras incluyen tasas fijas o variables que se aproximan a las tasas de mercado, y el revalúo contractual se lleva a cabo cada 3 a 6 meses, el valor razonable de estas deudas se asemeja a su valor corriente y no se lo detalla separadamente.

Para establecer el valor razonable de los derivados y otros instrumentos financieros, Tenaris utiliza diversos métodos, entre los que se incluye el valor descontado estimado de los flujos de fondos utilizando supuestos basados en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cierre de cada ejercicio.

Índice de las notas a los estados contables consolidados

1	Información por segmentos
2	Costo de los productos vendidos
3	Gastos de comercialización y administración
4	Costos laborales
5	Otros resultados de explotación
6	Resultados financieros netos
7	Cargo por impuesto
8	Resultado y dividendo por acción
9	Propiedades, planta y equipo, neto
10	Activos intangibles, neto
11	Inversiones en sociedades asociadas
12	Otras inversiones
13	Otros créditos – No corrientes
14	Inventarios
15	Otros créditos y anticipos
16	Créditos por ventas
17	Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones
18	Deudas bancarias y financieras
19	Impuesto a las ganancias diferido
20	Otras deudas
21	Previsiones no corrientes
22	Previsiones corrientes
23	Instrumentos financieros derivados
24	Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
25	Acciones ordinarias y preferidas
26	Participación minoritaria
27	Oferta de Canje 2002 y otros efectos con impacto en la Participación minoritaria
28	Adquisiciones
29	Operaciones con partes relacionadas
30	Apertura del Estado de origen y aplicación de fondos
31	Principales subsidiarias
32	Hechos posteriores

1 Información por segmentos

Formato de información principal - segmentos de negocios

	Tubos sin costura	Tubos con costura y otros productos metálicos	Energía	Otros	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						
Ingresos por ventas netos	2,375,888	350,745	333,207	119,812	-	3,179,652
Costo de los productos vendidos	(1,523,945)	(274,643)	(316,566)	(92,673)	-	(2,207,827)
Ganancia bruta	851,943	76,102	16,641	27,139	-	971,825
Activos por segmento	3,296,945	354,662	105,629	224,565	327,747	4,309,548
Pasivos por segmento	1,542,350	240,166	91,982	55,453	418,333	2,348,284
Inversiones de capital	129,396	24,245	5,380	3,603	-	162,624
Depreciaciones y amortizaciones	180,208	10,896	3,706	4,989	-	199,799
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002						
Ingresos por ventas netos	2,244,138	580,001	210,415	184,830	-	3,219,384
Costo de los productos vendidos	(1,421,263)	(379,384)	(198,727)	(169,854)	-	(2,169,228)
Ganancia bruta	822,875	200,617	11,688	14,976	-	1,050,156
Activos por segmento	3,273,969	354,069	41,155	135,212	277,493	4,081,898
Pasivos por segmento	1,368,716	212,689	49,909	69,716	500,031	2,201,061
Inversiones de capital	108,546	27,053	5,623	6,355	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	162,119	7,669	2,768	3,759	-	176,315
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001						
Ingresos por ventas netos	2,496,479	432,647	113,140	132,033	-	3,174,299
Costo de los productos vendidos	(1,663,385)	(293,938)	(107,552)	(100,693)	-	(2,165,568)
Ganancia bruta	833,094	138,709	5,588	31,340	-	1,008,731
Activos por segmento	3,057,316	445,401	45,007	97,715	192,515	3,837,954
Pasivos por segmento	1,356,849	214,173	39,119	80,908	352,523	2,043,572
Inversiones de capital	201,452	16,749	3,391	1,257	-	222,849
Depreciaciones y amortizaciones	155,145	3,717	1,539	1,309	-	161,710

El principal segmento de negocios de Tenaris es la fabricación y comercialización de tubos sin costura.

Las principales operaciones intra-segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, se relacionan con la venta de Energía al segmento de "Tubos sin costura" por USD 62,755 en 2003, USD 50,021 en 2002 y USD 37,067 en 2001. El resto de estas operaciones, incluye, entre otras, la venta de chatarra y protectores del segmento "Otros" al segmento de "Tubos sin costura" por USD 37,647, USD 22,269 y USD 34,934 en 2003, 2002 y 2001, respectivamente.

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario – segmentos geográficos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						Total
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	
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						Total
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	
Ingresos por ventas netos	956,382	829,744	577,279	511,119	344,860	-	3,219,384
Total de activos	1,321,637	874,185	1,238,179	169,810	200,594	277,493	4,081,898
Créditos por ventas	208,313	145,863	123,572	145,681	29,820	-	653,249
Propiedades, plantas y equipos	624,115	471,580	784,104	2,556	51,882	-	1,934,237
Inversiones de capital	73,121	39,985	25,628	2,551	6,292	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	83,344	48,078	39,913	23	4,957	-	176,315
	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2001						Total
	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	
Ingresos por ventas netos	971,101	680,524	611,655	520,916	390,103	-	3,174,299
Total de activos	1,230,766	742,982	1,365,007	97,630	209,054	192,515	3,837,954
Créditos por ventas	169,006	118,772	104,370	86,965	66,414	-	545,527
Propiedades, plantas y equipos	607,458	397,665	911,310	13	54,872	-	1,971,318
Inversiones de capital	85,160	44,076	92,336	-	1,277	-	222,849
Depreciaciones y amortizaciones	76,277	41,046	41,568	1	2,818	-	161,710

La imputación de las ventas netas al área geográfica se basa en la ubicación del cliente. La imputación de los activos e inversiones de capital se basa en la ubicación de los activos.

Aunque el negocio de Tenaris se administra a nivel mundial, las sociedades que integran Tenaris operan en cinco áreas geográficas principales. El segmento América del Sur comprende principalmente Argentina, Venezuela y Brasil. El segmento Europa comprende principalmente Italia, Francia, Reino Unido, Alemania y Noruega. El segmento América del Norte comprende México, Estados Unidos y Canadá. El segmento Medio Oriente y África

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario – segmentos geográficos (Cont.)

comprende Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Nigeria. El segmento Lejano Oriente y Oceanía comprende principalmente China, Japón, Indonesia y Corea del Sur.

2 Costo de los productos vendidos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Consumo de materia prima y materiales y variación de inventarios	1,364,224	1,425,878	1,459,967
Honorarios y servicios	272,313	227,090	177,513
Costos laborales	286,748	235,902	285,203
Depreciación de propiedades, planta y equipo	171,896	154,794	146,306
Amortización de activos intangibles	6,763	2,370	2,266
Gastos de mantenimiento	54,335	50,234	43,625
Previsión para juicios y contingencias	3,802	4,307	2,021
Previsión por obsolescencia	6,011	19,042	6,985
Impuestos	4,273	3,160	2,185
Otros	37,462	46,451	39,497
	2,207,827	2,169,228	2,165,568

3 Gastos de comercialización y administración

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Honorarios y servicios	129,237	101,566	94,392
Costos laborales	134,769	117,975	126,849
Depreciación de propiedades, planta y equipo	8,477	6,164	2,633
Amortización de activos intangibles	12,663	12,987	10,505
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	189,353	261,249	187,370
Previsión para juicios y contingencias	2,005	8,122	10,092
Previsión por créditos incobrables	5,704	6,387	5,372
Impuestos	45,337	33,335	8,278
Otros	39,290	19,730	57,256
	566,835	567,515	502,747

4 Costos laborales

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Sueldos, jornales y cargas sociales	410,458	347,096	403,438
Indemnizaciones por despido (Nota 20. (i))	9,988	6,453	6,913
Beneficios por retiro– plan de beneficios definidos (Nota 20. (i))	1,071	328	1,701
	421,517	353,877	412,052

Al cierre del ejercicio, la cantidad de empleados fue 14,391 en 2003, 13,841 en 2002 y 14,127 en 2001.

5 Otros resultados de explotación

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Otros ingresos de explotación			
Reintegros de compañías de seguros y terceros	1,544	6,814	-
Ingresos por la venta de almacenes	4,075	3,132	-
Ingresos por la venta de inversiones	1,018	-	-
Rentas netas	2,222	2,414	585
Ganancias sobre bonos estatales	-	5,643	
	8,859	18,003	585
(ii) Otros egresos de explotación			
Previsión por litigio BHP	114,182	18,923	41,061
Previsión para otros créditos incobrables	1,728	1,334	13,617
Contribuciones a proyectos de asistencia social y organizaciones sin fines de lucro	4,362	5,204	1,100
Previsión para juicios y contingencias	-	-	7,666
Diversos	5,387	3,306	1,493
	125,659	28,767	64,937

6 Resultados financieros netos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Intereses perdidos	(33,134)	(34,480)	(43,676)
Intereses ganados	16,426	14,201	2,586
Diferencia de cambio (pérdida) / ganancia y valor de mercado de los instrumentos financieros derivados	(16,165)	11,567	16,900
Resultado por descuento financiero sobre créditos por ventas	-	(8,810)	-
Diversos	3,453	(3,075)	(1,405)
	(29,420)	(20,597)	(25,595)

7 Cargo por impuesto

Impuesto a las ganancias

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Impuesto corriente	148,240	192,862	148,823
Impuesto diferido (Nota 19)	(63,862)	26,426	(39,867)
	<u>84,378</u>	<u>219,288</u>	<u>108,956</u>
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(20,460)	25,266	109,882
Subtotal	<u>63,918</u>	<u>244,554</u>	<u>218,838</u>
Recupero de impuesto a las ganancias (a)	-	(36,783)	-
	<u>63,918</u>	<u>207,771</u>	<u>218,838</u>

- (a) En 2002 Tamsa resolvió su reclamo impositivo por impuesto a las ganancias contra las autoridades impositivas mexicanas, lo que resultó en un recupero de impuesto a las ganancias de años anteriores de MXN355.6 millones (USD 36.8 millones).

El impuesto sobre el resultado antes de impuestos de Tenaris difiere del monto teórico que se obtendría utilizando la alícuota impositiva vigente en cada país, como se expone a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Ganancia antes de impuestos y participación minoritaria	<u>286,355</u>	<u>444,478</u>	<u>374,741</u>
Impuesto calculado con la tasa de cada país	99,060	184,201	143,408
Ganancias exentas	(71,816)	(54,780)	(45,415)
Gastos no deducibles	43,909	17,310	12,418
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (b)	(20,460)	25,266	109,882
Efecto por diferencias de cambio gravadas	13,367	79,362	-
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(142)	(6,805)	(1,455)
Cargo por Impuesto	<u>63,918</u>	<u>244,554</u>	<u>218,838</u>

- (b) Tenaris, a través del método del pasivo, reconoce el impuesto diferido como la diferencia temporaria entre sus activos contables y su base impositiva. En consecuencia, por la aplicación de este método, Tenaris reconoció un resultado del impuesto diferido debido al efecto de la variación del tipo de cambio del peso argentino sobre el valor fiscal de los activos fijos de sus subsidiarias en Argentina. Estos cargos son obligatorios bajo NIC a pesar de que la menor base impositiva de los activos sólo reducirá la deducción impositiva de las amortizaciones en ejercicios futuros durante la vida útil de dichos activos y, en consecuencia, el cargo por impuesto diferido resultante no representa una obligación separada y exigible en ningún periodo.

8 Resultado y dividendo por acción

- (i) De acuerdo con NIC, el resultado por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuible a los accionistas por la cantidad promedio diaria ponderada de acciones ordinarias en circulación durante el año. La cantidad promedio ponderada de acciones en circulación se determinó considerando que las 710,747,090 acciones en circulación por la contribución de Sidertubes habían sido emitidas y estaban en circulación desde el 1 de enero de 2001.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Resultado neto atribuible a los accionistas	210,308	94,304	81,346
Cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias emitidas (en miles)	1,167,230	732,936	710,747
Resultado básico por acción	0.18	0.13	0.11
Dividendos pagados	(115,002)	-	-
Dividendo por acción	0.10	-	-

- (ii) Como se explica en Notas A y 27 (a), la contribución de Sidertubes y el canje de acciones tuvieron lugar en 2002. Para propósitos comparativos, la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para los ejercicios 2002 y 2001 como si tales transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de 2001. En lo que respecta a las adquisiciones subsiguientes y ofertas residuales llevadas a cabo durante 2003 - ver Nota 27 (b) - la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para el año 2003 como si las mencionadas transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de 2003. El resultado así calculado se muestra a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
		(No auditado)	
Resultado neto atribuible a los accionistas	210,308	193,826	135,796
Cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias emitidas (en miles)	1,180,288	1,160,701	1,160,701
Resultado básico por acción	0.18	0.17	0.12
Dividendos pagados	(115,002)	-	-
Dividendo por acción	0.10	-	-

9 Propiedades, planta y equipo, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Terrenos, edificios y mejoras	Plantas y equipos de producción	Rodados, muebles e instalaciones	Obras en curso	Repuestos y equipos	Total
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	296,608	4,801,316	99,200	141,861	10,087	5,349,072
Diferencias por conversión	(7,736)	64,472	4,595	(1,353)	3,332	63,310
Altas	455	23,107	4,420	106,057	3,426	137,465
Bajas / Consumos	(1,664)	(27,612)	(3,312)	(135)	(1,882)	(34,605)
Transferencias	15,819	139,939	7,454	(160,237)	(2,164)	811
Altas por combinaciones de negocios	447	30,303	14	-	-	30,764
Valores al cierre del ejercicio	303,929	5,031,525	112,371	86,193	12,799	5,546,817
Amortización						
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	98,616	3,228,390	82,139	-	5,690	3,414,835
Diferencias por conversión	843	9,248	2,474	-	977	13,542
Amortización del ejercicio	7,519	165,403	6,769	-	682	180,373
Bajas / Consumos	(921)	(24,255)	(2,243)	-	(1,221)	(28,640)
Transferencias	6,636	(250)	83	-	(76)	6,393
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	112,693	3,378,536	89,222	-	6,052	3,586,503
Al 31 de diciembre de 2003	191,236	1,652,989	23,149	86,193	6,747	1,960,314
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002						
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	314,029	4,736,620	91,891	150,397	8,937	5,301,874
Diferencias por conversión	(29,974)	(67,439)	(2,404)	(16,374)	647	(115,544)
Altas	1,820	42,590	2,918	71,009	6,268	124,605
Bajas / Consumos	(5,479)	(13,258)	(1,036)	(507)	(6,015)	(26,295)
Transferencias	16,212	37,084	7,831	(62,664)	250	(1,287)
Altas por combinaciones de negocios (a)	-	65,719	-	-	-	65,719
Valores al cierre del ejercicio	296,608	4,801,316	99,200	141,861	10,087	5,349,072
Amortización						
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	97,154	3,148,055	78,540	-	6,806	3,330,555
Diferencias por conversión	(2,689)	(61,180)	(1,371)	-	430	(64,810)
Amortización del ejercicio	5,444	149,430	5,518	-	566	160,958
Bajas / Consumos	(1,359)	(7,915)	(482)	-	(2,112)	(11,868)
Transferencias	66	-	(66)	-	-	-
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	98,616	3,228,390	82,139	-	5,690	3,414,835
Al 31 de diciembre de 2002	197,992	1,572,926	17,061	141,861	4,397	1,934,237

(a) Incluye USD 65.7 millones atribuible al valor de Mercado de Propiedades, planta y equipo de Dalmine, Siderca y Tamsa adquiridos en la oferta de Canje (ver Nota 28).

9 Propiedades, planta y equipo, neto (Cont.)

Las Propiedades, planta y equipos incluyen intereses activados por miles de USD 19,159 y miles de USD 17,372 para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente. Durante 2003 y 2002, Tenaris capitalizó intereses por USD 1,787 y USD 4,284, respectivamente.

10 Activos intangibles, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo	Total
Costo					
Valores al inicio	35,348	30,381	132,224	(126,735)	71,218
Diferencias por conversión	5,185	4,030	-	(2,944)	6,271
Altas	23,687	1,472	-	-	25,159
Transferencias	24,582	(25,393)	-	-	(811)
Altas por combinaciones de negocios	-	-	10,680	(1,013)	9,667
Valores al cierre del ejercicio	88,802	10,490	142,904	(130,692)	111,504
Amortización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	15,573	16,152	11,997	(5,188)	38,534
Diferencias por conversión	2,391	3,509	-	-	5,900
Amortización del ejercicio	14,580	4,850	8,885	(8,889)	19,426
Bajas	-	-	-	-	-
Transferencias	9,557	(15,950)	-	-	(6,393)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	42,101	8,561	20,882	(14,077)	57,467
Al 31 de diciembre de 2003	46,701	1,929	122,022	(116,615)	54,037

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo	Total
Costo					
Valores al inicio	20,647	46,673	27,863	(21,414)	73,769
Diferencias por conversión	(1,234)	1,864	(1,046)	-	(416)
Altas	14,648	3,026	5,298	-	22,972
Bajas	-	(21,182)	-	-	(21,182)
Transferencias	1,287	-	-	-	1,287
Altas por combinaciones de negocios (b)	-	-	100,109	(105,321)	(5,212)
Valores al cierre del ejercicio	35,348	30,381	132,224	(126,735)	71,218
Amortización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	10,707	11,221	7,598	(3,388)	26,138
Diferencias por conversión	(602)	2,036	(2,276)	-	(842)
Amortización del ejercicio	5,468	5,014	6,675	(1,800)	15,357
Bajas	-	(2,119)	-	-	(2,119)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	15,573	16,152	11,997	(5,188)	38,534
Al 31 de diciembre de 2002	19,775	14,229	120,227	(121,547)	32,684

(a) Corresponde al segmento "Tubos sin costura".

(b) Incluye USD 5.2 millones atribuibles al valor razonable de los activos intangibles de Dalmine, Siderca y Tamsa.

11 Inversiones en sociedades asociadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	14,327	27,983
Diferencias por conversión	2,197	(7,174)
Participación en los resultados de sociedades asociadas	27,585	(6,802)
Adquisiciones	1,811	320
Ventas	(106)	-
Al cierre del ejercicio	45,814	14,327

Las principales sociedades asociadas son:

Sociedad	País en el que se encuentra constituida	Porcentaje de participación y derechos de voto al 31 de diciembre de		Valor al 31 de diciembre de	
		2003	2002	2003	2002
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	-
Condusid C.A.	Venezuela	20.00%	20.00%	2,708	553
Diversos				106	545
				45,814	14,327

- a) Los valores al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se presentan netos de la provisión por desvalorización, por USD 49.9 y 13.1 millones, respectivamente, originada por efecto de las condiciones negativas en el mercado internacional del acero, la recesión en Venezuela y la revaluación de la moneda venezolana frente al dólar estadounidense, sobre las operaciones de su subsidiaria Siderurgia del Orinoco CA ("Sidor") – Ver Nota 24 (ii)-.
- b) Al 31 de diciembre de 2003, las ganancias reservadas de Ylopa Serviços de Consultadoria Ltda. totalizaban en USD 72.5 millones.

12 Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Fondos fideicomitidos con objetivo específico (Nota G)	-	135,787
Depósitos en compañías de seguro	9,866	9,791
Inversiones en sociedades registradas por el método del costo	12,855	13,515
Diversos	434	210
	23,155	159,303

13 Otros créditos – No corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Organismos gubernamentales	2,239	4,820
Créditos con el personal y préstamos	3,269	3,050
Créditos fiscales	9,495	8,624
Créditos por ventas	5,966	8,113
Anticipos a proveedores	11,535	-
Crédito convertible Ylopa (Note 24 (ii))	33,508	-
Cuentas a cobrar por contratos "Off-Take"	13,419	12,566
Diversos	1,348	1,123
	80,779	38,296
Previsión para créditos incobrables– Nota 21 (i)	(21,258)	(21,394)
	59,521	16,902

14 Inventarios

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Productos terminados	360,190	327,328
Productos en proceso	158,918	111,125
Materias primas	111,988	127,647
Materiales varios	173,738	128,709
Bienes en tránsito	74,788	36,925
	879,622	731,734
Previsión por obsolescencia (Nota 22 (i))	(47,743)	(51,621)
	831,879	680,113

15 Otros créditos y anticipos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
I.V.A. crédito fiscal	34,225	43,298
Anticipos de impuestos	29,141	20,560
Reintegros y otros servicios a cobrar	11,782	19,787
Organismos gubernamentales	14,532	11,381
Anticipos de sueldos y préstamos a empleados	13,660	5,595
Anticipos a proveedores	19,382	29,876
Otros anticipos	18,472	12,308
Reembolsos por exportaciones	14,530	16,977
Diversos	15,171	18,898
	170,895	178,680
Previsión por créditos incobrables (Nota 22 (i))	(5,761)	(5,997)
	165,134	172,683

16 Créditos por ventas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Comunes	605,119	636,246
Documentos a cobrar	71,666	42,336
	676,785	678,582
Previsión por créditos incobrables (Nota 22 (i))	(24,003)	(25,333)
	652,782	653,249

17 Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
(i) Otras inversiones		
Fondos fideicomitidos con objetivo específico (Nota G)	138,266	-
(ii) Caja, bancos y equivalentes de efectivo		
Caja e inversiones corrientes	247,414	279,878
Depósitos a plazo con sociedades relacionadas	420	24,658
	247,834	304,536

18 Deudas bancarias y financieras

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
No corrientes		
Préstamos bancarios	299,965	260,596
Bonos	65,375	54,187
Leasing financiero	9,439	7,422
	374,779	322,205
Corrientes		
Préstamos bancarios	273,607	380,380
Giros bancarios en descubierto	9,804	9,649
Bonos y otros préstamos	171,062	-
Leasing financiero	5,266	4,176
Costo por emisión de deuda	(867)	(515)
	458,872	393,690
Total deudas bancarias y financieras	833,651	715,895

18 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

Al 31 de diciembre de 2003	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Mayor a 5 años	Total
Leasing financiero	5,266	2,289	1,490	1,196	954	3,510	14,705
Otros préstamos	453,606	162,904	140,455	28,098	18,079	15,804	818,946
Total deudas bancarias y financieras	458,872	165,193	141,945	29,294	19,033	19,314	833,651

En diciembre de 2003, Tamsa –una compañía Tenaris- suscribió un préstamo sindicado a tres años por USD 150 millones en reemplazo de otra deuda. Los principales compromisos asumidos como parte de este préstamo se relacionan con el mantenimiento de niveles mínimos de capital de trabajo, el no asumir nuevo endeudamiento por encima de niveles especificados o establecer nuevas garantías reales sobre ciertos activos, y el mantenimiento de ciertos niveles de cobertura de intereses, calculados sobre los estados contables de Tamsa. En junio de 2003, Tenaris asumió una deuda hipotecaria a cuatro años denominada en euros, de aproximadamente USD 33 millones, con garantía real sobre activos fijos de su subsidiaria italiana.

Las deudas financieras incluyen préstamos con garantía real sobre activos de la Compañía por USD 308.9 millones. Algunos de estos préstamos suponen compromisos asumidos que se relacionan principalmente con el mantenimiento del endeudamiento y la cobertura de intereses en niveles específicos. Al 31 de diciembre de 2003, las subsidiarias de Tenaris no registraban incumplimientos en sus compromisos asumidos.

Las tasas de interés promedio ponderadas – que incluyen instrumentos en varias monedas- fueron las siguientes a la fecha de los estados contables:

	2003	2002
Deudas bancarias	2.94%	3.61%
Bonos y otros préstamos	2.69%	3.99%
Leasing financiero	1.94%	3.56%

La apertura de las deudas financieras de largo plazo por moneda y tasa es la siguiente:

Deudas bancarias

Moneda	Tasa de interés promedio ponderada	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
USD	Variable	240,928	130,000
USD	Fija	-	57,782
EUR	Variable	160,399	156,419
JPY	Fija	45,082	37,882
BRS	Variable	15,783	30,093
		462,192	412,176
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo.		(162,227)	(151,580)
Total de deudas bancarias		299,965	260,596

18 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Bonos

Moneda	Tasa de interés	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
EURO	Variable	66,156	54,187
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(781)	-
Total Bonos		65,375	54,187

Los bonos fueron emitidos en enero de 1998 por un valor nominal de ITL 100,000 millones, con un interés asociado a la tasa Libor a 3 meses.

Leasing financiero

Moneda	Tasa de interés	Al 31 de diciembre de	
		2003	2002
EUR	Variable	3,777	6,042
JPY	Fija	10,928	5,556
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(5,266)	(4,176)
Total leasing financiero		9,439	7,422

Los valores contables de los activos de Tenaris prendados en garantía de pasivos son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Propiedades, planta y equipo como garantía de préstamos hipotecarios	417,126	344,122

19 Impuesto a las ganancias diferido

Los cargos por impuesto a las ganancias diferidos se calculan en su totalidad sobre diferencias temporarias conforme al método del pasivo utilizando la alícuota impositiva de cada país.

Los movimientos de las cuentas de impuesto diferido son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	386,167	328,336
Diferencias por conversión de monedas	(17,157)	(23,340)
Altas por combinaciones de negocios	(1,925)	27,534
Resultado (ganancia) /pérdida	(63,862)	26,426
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(20,460)	25,266
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	4,758	1,945
Al cierre del ejercicio	287,521	386,167

El movimiento en los activos y pasivos impositivos diferidos (antes de la compensación de saldos dentro de una misma jurisdicción impositiva) durante el ejercicio es la siguiente:

Pasivo impositivo diferido

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	Total al 31 de diciembre de 2003
Al inicio del ejercicio	283,015	68,790	148,226	500,031
Diferencia por conversión de monedas	(4,073)	(3,957)	417	(7,613)
Adquisición de participación minoritaria	2,562	-	-	2,562
Resultado (ganancia) / pérdida	(48,713)	(12,196)	(15,738)	(76,647)
Al cierre del ejercicio	232,791	52,637	132,905	418,333

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 7.

Activo impositivo diferido

	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(74,826)	(22,033)	(6,073)	(10,932)	(113,864)
Diferencia por conversión de monedas	(7,559)	214	(539)	(1,660)	(9,544)
Aumento por compras de inversiones en subsidiarias	(1,220)	-	-	-	(1,220)
Adquisición de participación minoritaria en subsidiarias	-	-	-	(3,267)	(3,267)
Resultado pérdida / (ganancia)	7,680	(6,488)	(1,675)	(2,434)	(2,917)
Al cierre del ejercicio	(75,925)	(28,307)	(8,287)	(18,293)	(130,812)

(a) El quebranto proveniente del acuerdo por el reclamo de BHP se incluye en cada uno de los rubros que le dieron origen.

19 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo del ejercicio y (2) los cargos por impuesto a las ganancias diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal. Los siguientes montos compensados adecuadamente, se exponen en el estado de situación patrimonial consolidado:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Activo impositivo diferido	(130,812)	(113,864)
Pasivo impositivo diferido	418,333	500,031
	287,521	386,167

Los saldos expuestos en el estado de situación patrimonial incluyen:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Activos impositivos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(20,385)	(23,461)
Pasivos impositivos diferidos a cancelar en más de 12 meses	300,733	372,729

20 Otras deudas

	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

20 Otras deudas (Cont.)

(a) Indemnizaciones por despido (Cont.)

Los importes expuestos en el estado de resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Costo del servicio	7,291	4,518	5,142
Intereses	2,697	1,935	1,771
Total incluido en Costos laborales	9,988	6,453	6,913

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio Finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Tasa de descuento	5%	5%	5%
Incremento en la tasa de compensación	4%	4%	2%

(b) Beneficios por retiro

Los importes expuestos en el estado de situación patrimonial fueron determinados como sigue:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Valor presente de las obligaciones no fondeadas (Pérdidas) / Ganancias actuariales no reconocidas	12,134 (3,565)	9,522 1,547
Pasivo contabilizado	8,569	11,069

Los importes expuestos en el estado de resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Costo del servicio	381	255	611
Intereses	637	584	1,105
(Ganancias) / pérdidas netas actuariales reconocidas en el ejercicio	53	(511)	(15)
Total incluido en Costos Laborales	1,071	328	1,701

Variaciones del pasivo expuesto en el estado de situación patrimonial:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Al inicio del ejercicio	11,069	13,098
Transferencias y nuevos participantes del plan	(103)	215
Gasto total	1,071	328
Contribuciones pagadas	(3,468)	(2,572)
Al cierre del ejercicio	8,569	11,069

20 Otras deudas (Cont.)

(b) Beneficios jubilatorios (Cont.)

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
Tasa de descuento	7%	7%	10%
Incremento en la tasa de compensación	2%	2%	3%

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
(ii) Otras deudas – corrientes		
Sueldos y cargas sociales	61,900	51,737
Plan de retiro voluntario	-	751
Cuentas a pagar- Acuerdo BHP (Nota 24 (i))	109,257	-
Préstamo de Ylopa (Nota 24 (ii))	10,590	-
Deudas con sociedades relacionadas	3,742	-
Diversos	22,105	940
	207,594	53,428

21 Provisiones no corrientes

(i) Deducidas de activos

	Previsión para créditos incobrables
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	(21,394)
Diferencias por conversión de monedas	(846)
Provisiones adicionales (*)	(3,547)
Utilización del ejercicio	4,529
Al 31 de diciembre de 2003	(21,258)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002	
Valores al inicio del ejercicio	(32,361)
Diferencias por conversión de monedas	2,796
Provisiones adicionales (*)	(1,444)
Utilización del ejercicio	9,615
Al 31 de diciembre de 2002	(21,394)

(*) Incluye el efecto de provisiones por contratos "Off-take", reflejado en el costo de ventas.

21 Previsiones no corrientes (Cont.)

(ii) *Incluidas en el pasivo*

	Juicios y contingencias
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	33,874
Diferencias por conversión de monedas	2,990
Reversiones	(5,227)
Previsiones adicionales	4,848
Utilización del ejercicio	(13,152)
Al 31 de diciembre de 2003	23,333

Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2002	
Valores al inicio del ejercicio	38,080
Diferencias por conversión de monedas	(5,959)
Reversiones	(4,008)
Previsiones adicionales	8,315
Utilización del ejercicio	(2,554)
Al 31 de diciembre de 2002	33,874

22 Previsiones corrientes

(i) *Deducidas de activos*

	Previsión por créditos incobrables	Previsión para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventario
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003			
Valores al inicio del ejercicio	(25,333)	(5,997)	(51,621)
Diferencias por conversión de monedas	(1,321)	(327)	(1,626)
Reversiones	1,568	822	4,966
Previsiones adicionales	(6,850)	(278)	(10,977)
Utilización del ejercicio	7,933	19	11,515
Al 31 de diciembre de 2003	(24,003)	(5,761)	(47,743)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002			
Valores al inicio del ejercicio	(23,881)	(5,958)	(52,160)
Diferencias por conversión de monedas	898	1,148	158
Reversiones	3,628	2,600	148
Previsiones adicionales	(10,015)	(3,934)	(19,190)
Utilización del ejercicio	4,037	147	19,423
Al 31 de diciembre de 2002	(25,333)	(5,997)	(51,621)

22 Previsiones corrientes (Cont.)

(ii) *Incluidas en el pasivo*

	Previsión para BHP	Gastos por sinistros de plantas industriales	Riesgo por ventas	Juicios y contingencias	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003					
Valores al inicio del ejercicio	44,066	-	4,259	25,628	73,953
Diferencias por conversión de monedas	6,015	-	715	4,885	11,615
Reversiones	-	-	-	(1,276)	(1,276)
Previsiones adicionales	5,995	-	3,087	4,375	13,457
Utilización del ejercicio	(56,076)	-	(3,996)	(5,713)	(65,785)
Altas por Combinaciones de Negocios	-	-	-	7,660	7,660
Al 31 de diciembre de 2003	-	-	4,065	35,559	39,624
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002					
Valores al inicio del ejercicio	40,279	4,513	3,476	30,029	78,297
Diferencias por conversión de monedas	7,349	257	617	2,547	10,770
Reversiones	-	-	-	(1,064)	(1,064)
Previsiones adicionales	18,923	-	1,896	7,290	28,109
Utilización del ejercicio	(22,485)	(4,770)	(1,730)	(13,174)	(42,159)
Al 31 de diciembre de 2002	44,066	-	4,259	25,628	73,953

(1) En el caso de BHP, la previsión fue reclasificada a otros pasivos (ver Nota 20) en virtud del acuerdo explicado en la Nota 24 (i)

23 Instrumentos financieros derivados

Valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados a la fecha de los estados contables era:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2003	2002
Contratos con valores razonables positivos:		
Contratos de swap de tasa de interés	-	556
Derivados de moneda extranjera	2,947	2,867
Contratos por <i>commodities</i>	1,197	639
Contratos con valores razonables negativos:		
Contratos de swap de tasa de interés	(3,505)	(3,274)
Derivados de moneda extranjera	(2,937)	(777)
Contratos por <i>commodities</i>	(1,592)	(3,511)

23 Instrumentos financieros derivados (Cont.)

La apertura de los instrumentos financieros derivados es la siguiente:

Swaps de tasa de interés variable

Valor nominal (en miles)	Swap	Plazo	Valor razonable	
			31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
EURO 122,305	Fijo por variable	2005	(1,916)	(1,256)
EURO 27,114	Fijo por variable	2007	(770)	(904)
EURO 1,786	Fijo por variable	2009	(142)	(101)
EURO 10,005	Fijo por variable	2010	(819)	(558)
			<u>(3,505)</u>	<u>(2,718)</u>

Derivados de moneda extranjera

Moneda	Contrato	Valor razonable	
		31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
USD/EUR	Ventas a futuro en Euros	(365)	(605)
USD/EUR	Compras a futuro en Euros	-	2,283
USD/EUR	Opciones y collars 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
		<u>10</u>	<u>2,090</u>

Derivados de precio de Commodities

Contrato	Condiciones	Valor razonable	
		31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
Opciones de compra de Gas	2004	(213)	(2,749)
Opciones de venta de Gas	2004-2005	(246)	(151)
Opciones límite de Gas	-	-	28
Opciones de compra de Petróleo	2004	1,066	
Opciones de venta de Petróleo	2004	(1,087)	
Opciones de compra de Petróleo	2004	131	-
Opciones de venta de Petróleo	2004	(46)	-
		<u>(395)</u>	<u>(2,872)</u>

24 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

En el curso habitual de sus negocios Tenaris se encuentra involucrada en litigios que surgen periódicamente (a excepción del juicio con el consorcio liderado por BHP - ver (i) más abajo -). En base a la evaluación de la Gerencia y al asesoramiento de sus abogados, no se prevé que la resolución en última instancia de los litigios actuales derive en montos que excedan las previsiones registradas y que podrían ser significativos respecto de la situación financiera o del estado de resultados consolidados de Tenaris.

(i) Demanda contra Dalmine

En junio de 1998, British Steel plc ("British Steel") y Dalmine S.p.A. ("Dalmine") fueron demandadas por un consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. ("BHP") ante la división Queen's Bench de la Corte Comercial de la Alta Corte de Justicia de Londres. La acción se refería a la falla de un gasoducto submarino montado en 1994 en la Bahía de Liverpool. Dalmine, que en aquella época era subsidiaria de Ilva S.p.A. ("Ilva"), proveyó productos tubulares a British Steel, la que a su vez, los revendió a BHP para su utilización en la construcción del gasoducto de la Bahía de Liverpool. BHP alegó que British Steel había incumplido el contrato de venta relacionado con los tubos y que dichos tubos tenían fallas de fabricación atribuibles a Dalmine.

El material vendido tenía un valor total de 1.9 millones de libras esterlinas ("GBP") y consistía en tuberías para uso en aplicaciones marinas. Dalmine recibió la notificación judicial más de dos años después de haber vencido la garantía contractual y a cuatro años después de haberse completado la entrega y la puesta en operación. British Steel y Dalmine negaron las pretensiones de la parte demandante aduciendo el vencimiento del plazo de vigencia de la garantía contractual y, en forma alternativa, que el monto reclamado excedía la limitación de responsabilidad contractualmente pactada (equivalente a GBP 300 miles, que corresponden a aproximadamente el 15% del valor de los productos suministrados).

La Corte Comercial rechazó el reclamo en contra de British Steel. Esta decisión fue luego confirmada por la Corte de Apelaciones inglesa, con sentencia emitida el 7 de abril de 2000, por efecto de la cual el reclamo en contra de British Steel fue definitivamente dejado sin efecto. En cambio, el reclamo de BHP en contra de Dalmine continuó vigente.

El 24 de noviembre de 2000 la Corte Comercial permitió a BHP modificar su demanda contra Dalmine para incluir un reclamo por responsabilidad utilizando una figura de la ley inglesa, que se basaba en la existencia de inconsistencias en los ensayos químicos realizados por Dalmine a la tubería y los resultados evidenciados por los certificados de calidad entregados por Dalmine a BHP. En mayo de 2002, la Corte Comercial emitió un fallo en favor de BHP declarando que los productos provistos por Dalmine fueron la causa de la falla del gasoducto y que Dalmine era responsable por los daños ocasionados a BHP. La Corte se limitó a determinar la responsabilidad de Dalmine, ya que el monto del resarcimiento fue determinado en un proceso aparte. La apelación interpuesta contra el fallo mencionado por Dalmine fue rechazada, pero posteriormente la Corte de Apelaciones accedió a considerar el caso. Sin embargo, el 5 de febrero del año 2003, la apelación fue finalmente desestimada por la Corte de Apelaciones, poniendo así fin a la disputa sobre la responsabilidad por la falla del gasoducto.

En 2003, luego de que la Corte desestimara la apelación de Dalmine, BHP indicó que reclamaría como resarcimiento por daños y perjuicios la suma aproximada de GBP 35 millones para cubrir el costo de reemplazo del gasoducto, GBP 70 millones para cubrir los daños y perjuicios indirectos, GBP 73 millones para resarcir el valor de ingresos diferidos, GBP 31 millones para cubrir el aumento en el impuesto a las ganancias derivado de una modificación en la legislación, así como intereses y costos por montos no determinados. Adicionalmente, BHP demandó el resarcimiento de costos incurridos por la instalación de equipos adicionales como resultado de las fallas del gasoducto (GBP 5 millones) así como de pérdidas resultantes del incremento en los impuestos sobre los ingresos por litigios judiciales. Con posterioridad a la sentencia emitida por el tribunal en su favor, BHP petitionó el dictado de una sentencia provisoria que ordenase a Dalmine a pagar la suma aproximada de GBP 37 millones para cubrir el costo de reemplazo del gasoducto. El 31 de julio de 2002, Dalmine acordó pagar a BHP GBP 15 millones (aproximadamente USD 22.5 millones) en concepto de anticipo de indemnización por daños.

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

(i) Demanda contra Dalmine (Cont.)

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine llegó a un acuerdo final con el consorcio liderado por BHP, poniendo fin al litigio. El acuerdo prevé un resarcimiento total, incluyendo gastos, de GBP 108.0 millones. Consecuentemente, durante 2003 Tenaris registró por esta transacción una pérdida bruta de USD 114.2 millones, antes de considerar los beneficios impositivos resultantes. El saldo impago que surge del acuerdo final, que se encuentra neto de los anticipos mencionados anteriormente, será pagado en tres cuotas anuales de GBP 30.3 millones, GBP 30.4 millones y GBP 30.4 millones, con vencimientos en enero de 2004, diciembre de 2004 y diciembre de 2005, respectivamente. Además se pactó una tasa igual a Libor + 1% aplicable a los saldos pendientes. El 9 de enero de 2004 se pagó la primera cuota del acuerdo.

La tubería, que es el objeto de este juicio, fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. ("Tenet") -compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de privatización de Dalmine- ha comenzado las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. ("Fintecna") -quien controlaba a Dalmine antes de su privatización- tendientes a obligarla a indemnizar a Dalmine por cualquier importe pagado o pagadero a BHP. Fintecna ha negado estar contractualmente obligada a indemnizar a Dalmine argumentando que el reclamo es extemporáneo de conformidad con las disposiciones del contrato de privatización y que, en todo caso, excede la limitación máxima de responsabilidad de EUR 13 millones pactada en dicho contrato. Tenet ha contestado la validez de tales argumentos. El proceso arbitral se encuentran en proceso y Tenet espera finalizar con los mismos durante el primer semestre de 2004. No es posible garantizar que los procedimientos arbitrales concluyan efectivamente en ese lapso, ni que Fintecna sea obligada a resarcir a Tenaris por montos pagados o pagaderos a BHP.

(ii) Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. ("Amazonia")

En enero de 1998, Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd., un consorcio internacional de empresas, adquirió una participación del 70.0% en Siderúrgica del Orinoco C.A. ("Sidor") al gobierno venezolano, quien retuvo el restante 30.0%. Tamsider LLC ("Tamsider") -una subsidiaria totalmente controlada por Tenaris que al momento de la transacción estaba bajo el control de Tamsa- poseía una participación inicial del 12.5% en Amazonia, que aumentó al 14.1% mientras que Tamsa era titular de un bono de deuda convertible en acciones por valor de USD 18.0 millones.

Sidor, situada en Guayana en el sudeste de Venezuela, es el productor de acero más grande de Venezuela y el sexto productor de acero más grande de América Latina.

Durante el año 2003, Sidor, Amazonia y sus acreedores firmaron un acuerdo de reestructuración ("Reestructuración 2003"). En el marco de este acuerdo, Tenaris adquirió una participación accionaria del 24.4% en Ylopa, una corporación legalmente constituida en Madeira, a través de una contribución total de USD 32.9 millones (mayormente bajo la forma de deuda convertible subordinada). Luego de la finalización de la Reestructuración 2003, Ylopa adquirió nuevos títulos de deuda emitida por Amazonia, los cuales son convertibles, a opción de Ylopa a partir del 20 de junio de 2005, en 67.4% del capital accionario de Amazonia. Adicionalmente, Sidor recompró parte de su propia deuda, capitalizó la mitad de las deudas que mantenía con el gobierno venezolano - incrementando la participación de éste en Sidor al 40.3% y reduciendo la titularidad de Amazonia al 59.7%- y refinanció el resto de su deuda.

La Reestructuración 2003 trajo aparejada la finalización de ciertos acuerdos emergentes de la privatización de Sidor y de un acuerdo de reestructuración anterior, liberando a Tenaris de garantías que había tenido que emitir Tamsider y de compromisos de suscribir financiamiento adicional a favor de Amazonia y Sidor. La Reestructuración 2003 y otros acuerdos posteriores, dieron origen a un mecanismo de repago, por el cual Sidor aplicará el 30% de su excedente de caja (definido de acuerdo a una fórmula específica) al repago de su deuda financiera y el 70% a recompensar a Ylopa (o Amazonia) y al gobierno venezolano de acuerdo a sus porcentajes de tenencia en Sidor; este mecanismo es sólo vigente luego de que los primeros USD 11.0 millones han sido aplicados al repago de la deuda financiera.

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

(ii) Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. ("Amazonia") (Cont.)

Tenaris continúa afrontando el riesgo de pérdida en el valor de sus inversiones en Amazonia e Ylopa. Los acuerdos de reestructuración contemplan, sin embargo, la continuidad de ciertas obligaciones y restricciones tendientes a proteger los derechos de los acreedores financieros de Sidor. Estas obligaciones incluyen la prenda por dos años del total de las acciones de Amazonia y de las acciones de Sidor que ésta posee, derechos reales sobre futuras emisiones de deuda de Amazonia y limitaciones a la constitución de nuevos derechos reales sobre emisiones de títulos financieros emitidos por Amazonia.

Como resultado de las inversiones realizadas por empresas controladas durante la Reestructuración 2003 y con anterioridad, al 31 de diciembre de 2003, Tenaris era el titular indirecto del 24.4% del capital accionario de Ylopa y de un préstamo convertible a ésta de USD 31.1 millones. Adicionalmente, Tenaris poseía indirectamente el 14.5% del capital accionario de Amazonia, participación ésta que podría incrementarse hasta el 21.2% en el caso de ejercerse la opción de conversión sobre los títulos de deuda controlados. El 16 de Octubre de 2003, Tenaris recibió un préstamo sin interés de USD 10.6 millones de parte de Ylopa, el cual será compensado con futuros dividendos.

(iii) Reclamos impositivos

Siderca

Con fecha 18 de diciembre de 2000 las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca una determinación de oficio, por la cual pretenden gravar con el impuesto a las ganancias a la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo con lo previsto por la Ley N° 24,073. Los ajustes propuestos por los organismos fiscales representan una contingencia estimada de ARP 51.9 millones (aproximadamente USD 17.7 millones) al 31 de diciembre de 2003 en concepto de impuesto y cargos punitivos. De acuerdo con los asesores fiscales de Siderca, Tenaris considera que la resolución final de este asunto no generará ninguna obligación significativa. En consecuencia, no se ha constituido ninguna previsión en estos estados contables.

Subsidiarias Argentinas

En sus respectivos cálculos de las provisiones de impuestos a las ganancias por el año terminado el 31 de diciembre de 2002, Siderca y Siat, dos subsidiarias argentinas de Tenaris han utilizado el procedimiento de ajuste por inflación fijado en el Título VI de la Ley de impuesto a las ganancias de Argentina. Sin embargo, la aplicación del procedimiento de ajuste por inflación fue suspendida en marzo de 1992, conforme al artículo 39 de la Ley 24.073, la cual fue promulgada en el contexto de estabilidad iniciado por la introducción del régimen de convertibilidad que fijó el peso al dólar estadounidense en un índice fijo de ARP 1 = USD 1.

Ambas subsidiarias han comenzado acciones legales, objetando los argumentos constitucionales para la suspensión antedicha, dado que su cumplimiento provocaría la impositividad de ganancias ficticias derivadas del impacto de la inflación en posiciones monetarias impositivas durante 2002. Además, con el objeto de protegerse de potenciales acciones de la autoridad fiscal con el fin de demandar la cobranza de las diferencias resultantes, estas subsidiarias han tomado medidas para inhibir la ejecución sumaria por parte de las autoridades fiscales mientras la resolución de los procedimientos continúe pendiente. Tales medidas han sido apeladas por el fisco argentino ante la Corte de Apelaciones. Independientemente del resultado final de los procedimientos legales, la Compañía ha creado una reserva por el total del monto imponible de las ganancias ficticias alegadas más los intereses que contempla la legislación vigente, excluyendo cualquier otro cargo punitivo potencial. Al 31 de diciembre de 2003 la referida reserva contingente asciende a ARP 65.9 millones (aproximadamente USD 22.5 millones).

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

(iv) Otros litigios

Dalmine es parte demandada en dos juicios civiles y un juicio penal ante el Tribunal de Bergamo, Italia, por lesiones relacionadas con el trabajo como consecuencia del uso de amianto en sus procesos de fabricación durante el período comprendido entre 1960 y 1980. De los 21 casos involucrados en el juicio penal, 20 han sido ya resueltos. Además de los juicios civiles y penales, otros 28 reclamos extrajudiciales relacionados con el uso de amianto se han presentado contra Dalmine. Dalmine estima que su contingencia en relación a las demandas interpuestas aún no resueltas ni cubiertas por seguros es de aproximadamente EUR 8.5 millones (USD 10.7 millones).

(v) Compromisos

A continuación se mencionan los principales compromisos extracontables de la Compañía:

- (a) Tenaris celebró un contrato con Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. ("Comsigua") para la compra bajo la cláusula "take-or-pay" de 75,000 toneladas anuales de briquetas de hierro en caliente, o HBI, por un plazo de veinte años contados a partir de abril de 1998 con opción a dar por finalizado el contrato en cualquier momento luego del décimo año mediante notificación con una anticipación de un año. De acuerdo a este contrato "off-take", Tenaris debe comprar el HBI a un precio surgido de una fórmula que refleja los costos de producción de Comsigua durante los primeros ocho años del contrato y, a partir de ese momento, comprará el HBI a precio de mercado ajustado por un pequeño descuento.

Los acuerdos entre las partes establecen que, si durante el período de ocho años el precio de mercado promedio fuera inferior al precio fórmula pagado durante dicho período, Tenaris tendrá derecho a un reintegro de la diferencia más los intereses correspondientes, pagaderos luego de que se haya repagado la financiación del proyecto y otros créditos específicos. Además, en virtud de los contratos entre las partes, Tenaris tiene una opción de compra anual de hasta otras 80,000 toneladas del HBI producido por Comsigua a precios de mercado. En virtud de este contrato "off-take" firmado con Comsigua, como consecuencia de los bajos precios de mercado del HBI, Tenaris ha pagado precios superiores a los de mercado por su HBI y ha acumulado de acuerdo con el contrato original un crédito que al 31 de diciembre de 2003 ascendía a aproximadamente USD 13.4 millones. Sin embargo, este crédito se halla totalmente provisionado.

Con relación a la participación original de Tenaris en Comsigua, que era del 6.9%, Tenaris pagó USD 8.0 millones y se comprometió a cubrir su participación proporcional en los déficits de fondos operativos y de servicio de la deuda. Asimismo, Tenaris prendó sus acciones en Comsigua y otorgó una garantía proporcional de USD 11.7 millones (USD 5.0 millones adeudados al 31 de diciembre de 2003) en respaldo del préstamo para la financiación del proyecto que totalizó USD 156 millones (de los cuales USD 66.0 millones continuaban adeudados al 31 de diciembre de 2003) otorgado a Comsigua por la Corporación Financiera Internacional, o CFI. Además, se le requirieron a Tenaris contribuciones de USD 1.5 millones en concepto de su participación en un déficit de USD 14.7 millones a pagar por Comsigua en virtud del préstamo de la CFI y déficits operativos adicionales de USD 5.3 millones. La situación financiera de Comsigua se vio afectada negativamente por el deterioro continuo de las condiciones del mercado internacional para el HBI desde su puesta en marcha en 1998. Durante 2003, las condiciones de mercado han mejorado y consecuentemente no se le han requerido a Tenaris nuevas contribuciones como sponsor de Comsigua. Si las condiciones se mantuvieron, Tenaris no se vería obligado a realizar nuevas contribuciones proporcionales a su participación en Comsigua y sus compras de HBI se realizarían, en función a los términos del contrato, a precios inferiores a los de mercado.

- (b) En agosto de 2001, Dalmine Energie S.p.A. firmó un acuerdo de diez años con ENI S.p.A. Gas & Power Division por la compra de gas natural con ciertas cláusulas "take-or-pay", con vencimiento el 1 de octubre de 2011. En agosto de 2003, Dalmine Energie S.p.A. recibió confirmación de parte de Snam Rete Gas, la compañía transportadora, del acuerdo por asignación anual de capacidad sobre la infraestructura de conexión internacional hasta el 1 de octubre de 2010. El valor del contrato es de aproximadamente EUR 555 millones (USD 700 millones) teniendo en consideración los precios a la fecha de confirmación.

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

(v) *Compromisos*

Eventualmente, Dalmine Energie S.p.A. solicitará a la compañía transportadora Snam Rete Gas la capacidad necesaria para el último año del contrato de compra. Dicha capacidad es asignada siguiendo las regulaciones promulgadas por la autoridad reguladora de la energía italiana tomando en consideración toda asignación de capacidad solicitada.

(c) En virtud de un contrato de alquiler celebrado en 2001 entre Gade Srl (Italia) y Dalmine, con relación a un edificio ubicado en Sabbio Bergamasco utilizado por la anterior subsidiaria de Dalmine, Tad Commerciale, Dalmine está obligada a participar en un remate por la compra de un edificio a Gade por un monto mínimo de EUR 8.3 millones (USD 10.5 millones). El anuncio del remate, de acuerdo con el contrato, no debía producirse antes del 1 de enero de 2003. A la fecha de estos estados contables, el remate no había sido anunciado aún.

(d) El 24 de octubre de 2003, las subsidiarias de Tenaris Siderca y Generadora del Paraná S.A. ("Generadora") conjuntamente con Siderar, una compañía vinculada a Tenaris firmaron un contrato de compra de gas con Repsol-YPF. Bajo este contrato, que incorpora ciertas cláusulas "take-or-pay", Tenaris se compromete a comprar hasta 800 millones de metros cúbicos de gas durante la vida del contrato, que expira a fines de 2006 a un precio a ser negociado por las partes anualmente. Estas dos compañías tienen un consumo estimado anual de 800 millones de metros cúbicos. La participación de Tenaris en el valor del contrato resultante de las condiciones "take-or-pay" es de USD 6.2 millones.

(vi) *Restricciones a la distribución de utilidades*

De acuerdo a la legislación luxemburguesa, al menos el 5% de la ganancia neta de cada año calculada de acuerdo con leyes y regulaciones de Luxemburgo debe ser destinada a una reserva hasta que ésta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2003, la reserva de la Compañía ascendía al 10% del su capital accionario.

El patrimonio neto al 31 de diciembre de 2003 calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende los siguientes conceptos (montos en miles de dólares estadounidenses):

Capital accionario	1,180,288
Reserva legal	118,029
Prima de emisión	609,269
Otra reserva distribuable	96,555
Resultados acumulados	201,480
Patrimonio neto total de acuerdo con las leyes de Luxemburgo	<u>2,205,621</u>

Tenaris puede distribuir dividendos hasta el tope de los resultados acumulados y de la reserva de libre distribución, calculados de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

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

(vi) *Restricciones a la distribución de utilidades (Cont.)*

Al 31 de diciembre de 2003, la reserva de libre distribución y los resultados acumulados de Tenaris bajo las leyes de Luxemburgo ascendían a USD 298.0 millones, según se detalla a continuación:

	<u>Miles de USD</u>
Reserva distribuible y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2002 bajo leyes de Luxemburgo	206,744
Dividendos recibidos	207,213
Otros ingresos y egresos por el año 2003	(5,733)
Dividendos pagados	(115,002)
Aumento de la reserva por efecto del aumento de capital (ver Nota 27 (ii))	4,813
Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2003 bajo leyes de Luxemburgo	<u>298,035</u>

25 Acciones ordinarias y preferidas

	<u>Cantidad de acciones ordinarias</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Al 1 de enero	1,160,700,794	30,107
Emisión de acciones (ver Nota 27 (b))	19,586,870	1,160,670,687
Al 31 de diciembre	<u>1,180,287,664</u>	<u>1,160,700,794</u>

El valor total de acciones ordinarias emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2003 asciende a 1,180,287,664 con un valor nominal USD 1 por acción y un voto cada una.

26 Participación minoritaria

	<u>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de</u>		
	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
Al inicio del ejercicio	186,783	918,981	919,710
Diferencias por conversión de monedas	16,738	(62,816)	(11,167)
Efecto por la adopción de la NIC 39	-	-	(408)
Participación en los resultados de subsidiarias	12,129	142,403	74,557
Adquisiciones	458	-	17,042
Canje de acciones de Siderca, Dalmine y Tamsa	(44,887)	(768,577)	-
Ventas	(37,173)	(2,020)	(22,262)
Dividendos pagados	(14,064)	(41,188)	(58,491)
Al cierre del ejercicio	<u>119,984</u>	<u>186,783</u>	<u>918,981</u>

27 Oferta de Canje 2002 y otros eventos con impacto en la participación minoritaria

(a) Creación de Tenaris y Oferta de Canje 2002

En el momento de su creación en diciembre de 2001, Tenaris emitió 30,107 acciones, todas las cuales eran propiedad de su controlante, Sidertubes. El 18 de octubre de 2002, Sidertubes realizó un aporte en especie a Tenaris a cambio de nuevas acciones ordinarias; los activos aportados consistían en las acciones y los derechos a voto que la misma ostentaba sobre Siderca (71.17%), Tamsa (6.94%), Dalmine (0.22%), Tenaris Global Services S.A. ("Tenaris Global Services") (100%) e Invertub S.A. (100%). Adicionalmente, Siderca era titular del 43.83% del capital de Tamsa, 47.00% del capital de Dalmine, 73.00% del de Metalmecánica y 48.00% del de Metalcentro. Tenaris emitió 710,747,090 nuevas acciones ordinarias a cambio de la contribución en especie y 30,010 acciones fueron canceladas.

El 11 de noviembre de 2002, Tenaris lanzó una oferta de canje en la que ofreció acciones y ADSs representativas de su propio capital accionario a cambio de las participaciones minoritarias en acciones clase A ordinarias y ADSs de Siderca, las participaciones minoritarias en acciones ordinarias y ADSs de Tamsa y las participaciones minoritarias en acciones de Dalmine (la "Oferta de Canje 2002"). La Oferta de Canje 2002 concluyó exitosamente el 13 de diciembre de 2002.

Estas adquisiciones fueron contabilizadas por el método de la adquisición ("purchase method"). El costo de adquisición de la Oferta de Canje 2002 fue determinado sobre la base del precio de apertura de cotización de las acciones de Tenaris en el día posterior a la conclusión de la misma, 16 de octubre de 2002, y de la relación de cambio para cada una de las acciones de Siderca, Tamsa y Dalmine (las "Compañías del Canje") propuesta en la Oferta de Canje. Los costos de adquisición de la Oferta de Canje 2002 totalizaron USD 457.3 millones para Siderca, USD 278.9 millones para Tamsa y USD 75.1 millones para Dalmine, e incluyen el costo de emisión de las acciones de Tenaris. Como resultado de la aplicación del método de la adquisición para la Oferta de Canje 2002, se dio origen a una llave de negocio de USD 100.1 millones por la adquisición de participaciones minoritarias en Siderca y llaves de negocio negativas por USD 67.1 millones y USD 38.2 millones por las adquisiciones de participaciones minoritarias de Tamsa y Dalmine, respectivamente.

(b) Adquisiciones posteriores y ofertas residuales

Adquisición de la participación minoritaria residual en Tamsa y aumento de capital

El 11 de agosto de 2003, luego de obtener las correspondientes aprobaciones de parte de los organismos reguladores de los mercados de valores de México y Estados Unidos, Tenaris comenzó la oferta de canje con el objeto de adquirir todas las acciones y ADSs remanentes en poder de inversores minoritarios de Tamsa, que acumulaban el 5.6% del capital de esta compañía. En cumplimiento de las regulaciones mexicanas, se estableció un fideicomiso en México durante un período de seis meses para permitir el intercambio de acciones del mercado mexicano.

El 15 de septiembre de 2003, Tenaris concluyó la oferta de canje de acciones y ADSs en los Estados Unidos y la terminación del programa de ADR de Tamsa. En virtud del compromiso asumido por Tenaris al momento de la Oferta de Canje 2002, la relación de canje utilizada fue la misma que la de la Oferta de Canje de 2002. Consecuentemente, a cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19,586,870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital por un valor de USD 51,611, compuesto de USD 48,135 correspondientes a la valuación de acuerdo a la legislación Luxemburguesa y USD 3,476 correspondientes al ajuste de valor de acuerdo a NIC. El costo de adquisición fue determinado sobre la base del precio de la acción de Tenaris al 12 de septiembre de 2003.

En relación a las 356,392 acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris y Sidertubes establecieron un fideicomiso con Banamex, en el cual Sidertubes depositó el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa remanentes en poder de terceros. De acuerdo a los términos del fideicomiso, los tenedores de acciones ordinarias de Tamsa tuvieron la oportunidad de canjearlas hasta el 12 de febrero de 2004. Al 31 de diciembre de 2003, tenedores de 152,307 acciones de Tamsa habían intercambiado sus tenencias por acciones de Tenaris. Como se menciona en Nota 32, al vencimiento del

27 Oferta de Canje 2002 y otros eventos con impacto en la participación minoritaria (Cont.)

(b) Adquisiciones posteriores y ofertas residuales (Cont.)

fideicomiso, Tenaris incrementó el capital por el mismo número de acciones entregadas a los inversores que participaron del intercambio, para reembolsar a Sidertubes por las acciones prestadas.

Al 31 de diciembre de 2003, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 99.9% del capital accionario de Tamsa. Las adquisiciones mencionadas fueron realizadas por un valor total de USD 53.2 millones.

Adquisición posterior de acciones de Dalmine

Como consecuencia de compras efectuadas en el mercado de valores hasta el 10 de marzo de 2003, Tenaris poseía directa o indirectamente el 90.0003% del capital de Dalmine.

El 23 de junio de 2003, Tenaris lanzó una oferta pública de adquisición del interés minoritario remanente en Dalmine (9.9997% de las acciones ordinarias de Dalmine) a un precio de EUR 0.172 por acción. El 11 de julio de 2003, día de cierre de la oferta, Tenaris anunció que poseía, de manera directa o indirecta, 96.8% de las acciones de Dalmine y posteriormente anunció el desliste de Dalmine en el Mercato Telemático Azionario Italiano. Al 31 de diciembre de 2003, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de canje, así como de las acciones compradas en transacciones de mercado posteriores, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 98.6% de las acciones de Dalmine. Las adquisiciones mencionadas fueron realizadas por un valor total de USD 23.4 millones.

Adquisición del interés minoritario remanente de Siderca

El 3 de abril de 2003, el organismo regulador del mercado de valores argentino aprobó la propuesta de Tenaris para la adquisición del interés minoritario remanente de Siderca, el cual comprendía el 0.89% de las acciones de dicha compañía. Como resultado de la obtención por parte de Tenaris del control del 100% del capital accionario de Siderca, las acciones de esta compañía fueron efectivamente deslistadas y su programa de ADR fue cancelado. La adquisición fue finalizada el 24 de abril de 2003 por un valor de 19.1 millones.

El 11 de abril de 2003 Tenaris fue notificada de un reclamo de cuatro accionistas de Siderca y de una medida cautelar de un juzgado comercial de primera instancia de Buenos Aires por la cual se prohibió a Tenaris adquirir las acciones poseídas por dichos accionistas hasta que existiera una resolución firme sobre la cuestión de fondo. Los demandantes, que poseían el 0.01% de las acciones de Siderca, planteaban que lo dispuesto por el Decreto 677/01 autorizando a Tenaris a efectuar unilateralmente la compra de las acciones de los accionistas minoritarios era contrario a sus derechos de propiedad protegidos por la Constitución Argentina. Como consecuencia de la medida cautelar la consumación de la adquisición fue suspendida. Posteriormente, Tenaris acordó con los demandantes la sustitución de la medida cautelar por un embargo sobre una cantidad de acciones de Siderca de propiedad de Tenaris equivalente a la cantidad de acciones de titularidad de los demandantes (USD 0.2 millones). A la luz de dicho acuerdo, el organismo regulador autorizó la reanudación del proceso de adquisición (que incluía además la adquisición de las acciones en poder de los demandantes).

El 24 de abril de 2003, Tenaris completó exitosamente la adquisición del interés minoritario remanente en Siderca a un precio de ARP 6.00 por acción y ARP 60.00 por ADS de Siderca, más ARP 0.16 por acción y ARP 1,60 por ADS en dividendos aprobados por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Siderca del 28 de Abril de 2003, por un total de USD 19.1 millones.

Con respecto al reclamo de los demandantes, Tenaris planteó ante la justicia su convicción de que lo dispuesto por el Decreto 677/01 no violaba ningún derecho protegido constitucionalmente de los demandantes. El 5 de noviembre de 2003, la corte decidió a favor de la parte demandante, argumentando que el poder ejecutivo no tenía autoridad para sancionar el decreto 677/01 en lo relacionado con el *squeeze-out*. Tenaris apeló la decisión; sin embargo, para entonces los demandantes habían vendido sus tenencias de acciones de Siderca a terceros, quienes las ofrecieron en venta a Tenaris al precio originalmente ofrecido por Tenaris más intereses. Tenaris finalmente adquirió esos derechos al valor pactado y puso fin al litigio al desistir de su apelación.

28 Adquisiciones

Como se explica en la Nota 27, Tenaris adquirió 5.49% de Tamsa, 9.94% de Dalmine y 0.89% de Siderca durante 2003, y 43.7% de Tamsa, 41.4% de Dalmine y 27.9% de Siderca durante 2002.

El 19 de febrero de 2003 Tenaris adquirió la totalidad de las acciones y el derecho a voto de Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd, una compañía cuyo principal activo es una generadora de energía eléctrica localizada en Argentina, con una capacidad de 160 megawatts, por un valor total de USD 23.1 millones, que se aproxima al valor de mercado de los activos adquiridos. La adquisición fue efectuada con la intención de asegurar el auto-abastecimiento de energía en las operaciones de Siderca, que consume alrededor de 160 megawatts durante los picos de producción. La adquisición de Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd. no dio origen a un valor llave significativo.

Adicionalmente, el 16 de diciembre de 2003 Tenaris adquirió la totalidad de las acciones y el derecho a voto de Sociedad Industrial Puntana S.A. ("Sipsa"), una compañía cuya principal actividad es la fabricación de productos de acero localizada en la provincia de San Luis, Argentina por USD 2.9 millones. La planta de Sipsa se encuentra cerca de las instalaciones de otra sociedad de Tenaris, Metalmecánica, dedicada a la producción de varillas de bombeo. Tenaris intenta reorganizar la producción de las dos sociedades, y de esta manera Metalmecánica, que actualmente adquiere las barras de acero que utiliza como materia prima en su proceso de producción pueda integrar verticalmente a Sipsa. La adquisición de Sipsa, no dio origen a un valor llave significativo.

A continuación se expone el detalle de los activos y pasivos originados en las adquisiciones:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002
Otros activos y pasivos netos	2,075	11,135
Propiedades, planta y equipo	30,764	65,719
Valor llave	9,667	(5,212)
Activos netos adquiridos	42,506	71,642
Participación minoritaria	81,711	768,577
Total de pasivos no corrientes	(2,561)	(29,014)
Total de pasivos asumidos	(2,561)	(29,014)
Valor de Compra	121,656	811,205

A continuación se expone el detalle de activos netos adquiridos y de los valores llave:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002
Valor de compra	121,656	811,205
Valor de Mercado de la participación minoritaria adquirida	111,989	816,417
Valor llave (valor llave negativo)	9,667	(5,212)

Durante el año 2002 la Compañía adquirió el 0.26% de las acciones de Tamsa a accionistas minoritarios por un valor de USD 1.7 millones.

29 Operaciones con partes relacionadas

La Compañía es controlada por Sidertubes -constituida en Luxemburgo-, que al 31 de diciembre de 2003 poseía 60.3% de las acciones y el derecho a voto de Tenaris. El 39.7% restante era detentado por accionistas minoritarios en los mercados públicos. La entidad controlante ulterior de Tenaris es Rocca & Partners S.A., una corporación de las Islas Vírgenes Británicas.

Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	57,865	258,083	74,145
Venta de servicios	11,811	6,934	3,444
	<u>69,676</u>	<u>265,017</u>	<u>77,589</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	70,984	160,792	46,202
Compra de servicios	64,793	103,858	95,216
	<u>135,777</u>	<u>264,650</u>	<u>141,418</u>
(c) Adquisiciones de subsidiarias			
	(304)	-	-
	<u>(304)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
	Al 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras /ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	42,116	59,490	34,439
Deudas con sociedades relacionadas	(37,219)	(92,133)	(43,957)
	<u>4,897</u>	<u>(32,643)</u>	<u>(9,518)</u>
(b) Caja, bancos y equivalentes de efectivo			
Depósitos a plazo	420	24,658	67,975
	<u>420</u>	<u>24,658</u>	<u>67,975</u>
(c) Otros saldos			
Fondos fideicomitidos	118,087	115,787	103,438
Préstamo a Ylopa	33,508	-	-
	<u>151,595</u>	<u>115,787</u>	<u>103,438</u>
(d) Deudas financieras			
Préstamos y descubiertos bancarios	(5,716)	(49,452)	55,331
Préstamos de fondo fideicomitidos	(1,789)	-	-
	<u>(7,505)</u>	<u>(49,452)</u>	<u>55,331</u>

29 Operaciones con partes relacionadas (Cont.)

(e) Depósitos garantizados y otras garantías

Garantías recibidas	-	6,000	-
---------------------	---	-------	---

(iii) Remuneraciones de ejecutivos y directores

La remuneración total de los miembros del Directorio y directores ejecutivos devengada durante el ejercicio 2003 ascendió a USD 4.9 millones.

30 Apertura del Estado de origen y aplicación de fondos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2003	2002	2001
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
Inventarios	(151,766)	55,461	(54,064)
Otros créditos y pagos anticipados	10,900	(31,485)	6,272
Créditos por ventas	4,142	(124,699)	(34,673)
Otras deudas	39,585	(27,168)	15,137
Anticipos de clientes	17,636	(32,355)	53,587
Deudas comerciales	(27,653)	59,404	64,292
	(107,156)	(100,842)	50,551
(ii) Impuestos devengados netos de pagos			
Impuestos devengados	63,918	244,554	218,838
Impuestos pagados	(202,488)	(70,076)	(69,648)
	(138,570)	174,478	149,190
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	17,751	34,480	43,676
Intereses pagados	(20,783)	(29,700)	(34,260)
	(3,032)	4,780	9,416

31 Principales subsidiarias

A continuación se detallan las sociedades subsidiarias de Tenaris. El porcentaje en las tenencias en estas sociedades, directa o indirectamente, al 31 de diciembre del 2003, 2002 y 2001 ha sido detallado. Para el año 2001, los porcentajes de tenencia en el capital, considerados en la preparación de los estados contables consolidados, corresponden a la participación que tenía la sociedad controlante al cierre del ejercicio.

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Algoma Tubes Inc.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	98%	64%
Confab Industrial S.A. y subsidiarias	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	39%	39%	28%
Corporación Tamsa S.A. (c).	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	-	94%	37%
Dalmine Holding B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Inversora	99%	88%	34%
Dalmine S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	88%	34%
DST Japan K.K.	Japón	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Empresas Riga S.A.	México	Fabricación de protectores con costura para tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Exiros S.A. (anteriormente Surpoint S.A.) (d)	Uruguay	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	-	-
Information Systems and Technologies N.V. y subsidiarias	Países Bajos	Desarrollo y mantenimiento de software	75%	70%	36%
Inmobiliaria Tamsa S.A.	México	Alquiler de propiedades	100%	94%	37%
Insirger S.A. y subsidiarias (anteriormente Reliant Energy Cayman Holdings, Ltd.) (a)	Argentina	Generación de energía eléctrica	100%	-	-
Invertub S.A.	Argentina	Inversora	100%	100%	-
Lomond Holdings B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	70%	36%
Metalcentro S.A.	Argentina	Fabricación de protectores de tubos y tubos de impacto lateral	100%	100%	86%
Metalmecánica S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero para extracción de petróleo	100%	99%	79%
NKK Tubes K.K.	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	36%
Scrapservice S.A.	Argentina	Procesamiento de chatarra	75%	74%	53%
Siat S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con costura	82%	81%	58%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Siderca Internacional A.p.S.	Dinamarca	Inversora	100%	99%	71%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	99%	71%
Siderestiba S.A.	Argentina		99%	99%	99%
Sidtam Limited	Islas Vírgenes Británicas	Inversora	100%	97%	55%
SO.PAR.FI Dalmine Holding S.A.	Luxemburgo	Inversora	99%	88%	34%
Sociedad Industrial Puntana S.A. (a)	Argentina	Fabricación de productos de acero	100%	-	-
Socominter de Bolivia S.R.L.	Bolivia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter Far East Ltd. (c)	Singapur	Comercialización de productos de acero	-	100%	100%
Socominter S.A.	Venezuela	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter Soc. Com. Internacional Ltda.	Chile	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Panamá) S.A. (anteriormente Socominter Trading Inc.)	Panamá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socover S.A. (c)	México	Venta de tubos de acero sin costura	-	94%	37%
Tad Chacin C.A (b)	Venezuela	Comercialización de productos de acero	-	-	100%
Tamsider S.A. y subsidiarias	México	Promoción y organización de sociedades relacionadas al acero	100%	94%	37%
Tamtrade S.A.de C.V.	México	Venta de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Techint Investment Netherlands B.V.	Países Bajos	Inversora	100%	99%	71%
Tenaris Global Services Norway AS	Noruega	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Autopartes S.A. de C.V. (d)	México	Fabricación de productos para la industria automotriz	100%	-	-
Tenaris Connections A.G. y subsidiarias	Liechtenstein	Propietaria y licenciataria de tecnología de acero	99%	94%	47%
Tenaris Financial Services S.A. (anteriormente Grostar)	Uruguay	Servicios financieros	100%	-	-
Tenaris Global Services S.A. (y predecesoras)	Uruguay	Inversora	100%	100%	100%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2003	2002	2001
Tenaris Global Services (Canada) Inc. (anteriormente Techintrade Canada Inc.)	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (U.S.A.) Corporation (anteriormente Siderca Corporation)	Estados Unidos	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (UK) Ltd (anteriormente DST Europe Ltd.)	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services B.V.	Países Bajos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Far East Pte. Ltd. (anteriormente Siderca Pte. Ltd.)	Singapur	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Korea (d)	Corea	Comercialización de productos de acero	100%	-	-
Tenaris Global Services LLC	Estados Unidos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	-
Tenaris Global Services Ltd.	Islas Vírgenes Británicas.	Inversora	100%	100%	100%
Tenaris West Africa	Reino Unido	Terminación de tubos de acero	100%	98%	-
Texas Pipe Threaders Co.	Estados Unidos	Terminación y comercialización de tubos de acero	100%	99%	71%
Tubos de Acero de México S.A. de C.V.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	94%	37%
Tubos de Acero de Venezuela S.A. (Tavsa)	Venezuela	Fabricación de tubos de acero sin costura	70%	66%	26%
Tubular DST Nigeria Ltd.	Nigeria	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Ecuador S.A. (d)	Ecuador	Comercialización de productos de acero	100%	-	-

(a) Adquirida durante 2003 (Ver Nota 28)

(b) Liquidada o cesó sus operaciones durante 2002

(c) Liquidada durante 2003

(d) Incorporada durante 2003

Tenaris posee 99% de la participación de Confab Industrial S.A. y tiene, directa o indirectamente, la mayoría del derecho a voto en todas sus subsidiarias.

32 Hechos posteriores

El 2 de febrero de 2004, Tenaris finalizó la adquisición de los terrenos y planta productiva que hasta ese momento su subsidiaria canadiense había arrendado. Los activos fueron adquiridos a Algoma Steel Inc. por un precio de aproximadamente USD 9.6 millones más gastos de transacción.

El 11 de febrero de 2004, venció el fideicomiso creado con el fin de facilitar el intercambio de acciones de Tamsa en poder de inversores minoritarios del Mercado mexicano descrito en Nota 27 (b). Al final del periodo de seis meses previsto en la oferta de canje mencionada, tenedores de 235,512 acciones de Tamsa las intercambiaron por 249,166 acciones de Tenaris, las cuales habían estado depositadas en el fideicomiso creado conjuntamente por Tenaris y Sidertubes. Consecuentemente, al cierre de la oferta, Tenaris le adeudaba a Sidertubes el equivalente a las 249,166 acciones representativas de su capital que Sidertubes había contribuido al fideicomiso y que tenían un valor de mercado de USD 0.8 millones. El 13 de febrero de 2004, Tenaris incrementó su capital emitiendo 249,166 nuevas acciones ordinarias, las cuales fueron transferidas a Sidertubes en repago del préstamo.



Carlos Condorelli

Chief Financial Officer