

---

---

**COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES**

Insurgentes Sur 1971, Torre Sur, Piso 7

Guadalupe Inn 01020 México, D.F.

---

**INFORME ANUAL**

---

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado correspondiente al ejercicio fiscal concluido el 31 de diciembre de 2011



**TENARIS S.A.**

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

**29, Avenue de la Porte-Neuve – 3<sup>er</sup> piso**

**L-2227 Luxemburgo**

(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

**Adelia Soares 29, Avenue de la Porte-Neuve – 3<sup>er</sup> piso**

**L-2227 Luxemburgo Tel. + (352) 26 47 89 78, Fax. + (352) 26 47 89 79 , e-mail: [asoares@tenaris.com](mailto:asoares@tenaris.com)**

(Nombre, teléfono, e-mail o fax y domicilio de la persona de contacto de la compañía)

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

Sección Valores

**Acciones ordinarias  
Bolsa Mexicana de Valores  
TS**

Denominación de cada bolsa de valores en que cotizan

**New York Stock Exchange (acciones depositarias americanas) TS  
Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Argentina – TS  
Bolsa de Valores de Milán – TEN**

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

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

**1,180,536,830 acciones comunes, con valor nominal de 1.00 dólar por acción**

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

*Este documento se encontrará disponible en la página web en [www.tenaris.com](http://www.tenaris.com)  
Para mayor detalle sobre la información pública de la compañía, favor de contactar a:*

**Gloria Isla  
Relación con Inversionistas  
[gisla@tenaris.com](mailto:gisla@tenaris.com)  
Km 433,7 Carr. México-Veracruz via Xalapa  
Veracruz, 91697  
+52 (229) 9891100**

---

---

## ÍNDICE

	Página
PARTE I	3
Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores	3
Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto	3
Artículo 3. Información clave	3
Artículo 4. Información sobre la Sociedad	15
Artículo 4A. Comentarios del Staff sin resolver	39
Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos	39
Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados	62
Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas	70
Artículo 8. Información financiera	73
Artículo 9. Oferta y cotización	75
Artículo 10. Información adicional	78
Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado	91
Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable	95
PARTE II	97
Artículo 13. Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos	97
Artículo 14. Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos	97
Artículo 15. Controles y procedimientos	97
Artículo 16.A. Experto financiero del Comité de Auditoría	97
Artículo 16.B. Código de ética	97
Artículo 16.C. Principales honorarios y servicios contables	97
Artículo 16.D. Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro	98
Artículo 16.E. Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados	98
Artículo 16.F. Cambio de Contador Público de la empresa que registra sus títulos	100
Artículo 16.G. Gobierno corporativo	100
Artículo 16.H. Presentación de la información relativa a la seguridad minera	100
PARTE III	100
Artículo 17. Estados contables	100
Artículo 18. Estados contables	100

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

## 1) INFORMACION GENERAL

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

## 2) LA COMPAÑÍA

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

### **3) INFORMACION FINANCIERA**

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

### **4) ADMINISTRACION**

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

### **5) MERCADO ACCIONARIO**

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

### **6) PERSONAS RESPONSABLES**

Ver Certificaciones.

### **7) ANEXOS**

Ver Estados contables consolidados e informe del auditor.

## DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS

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

- Las referencias contenidas en este informe anual a la “Sociedad” se refieren exclusivamente a Tenaris S.A., una “public limited liability company” (*société anonyme*) incorporada en Luxemburgo.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “Tenaris”, “nosotros” o “nuestro” se refieren a Tenaris S.A., y sus subsidiarias consolidadas. Ver políticas contables (“PC”) A y B a los estados contables consolidados y auditados de la Sociedad incluidos en este informe anual.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “San Faustin” se refieren a San Faustin S.A. (anteriormente conocida como San Faustin N.V.), una “public limited liability company” (*société anonyme*) incorporada en Luxemburgo y accionista controlante de la Sociedad.
- “Acciones” se refiere a las acciones comunes de la Sociedad, con un valor nominal de \$1.00 dólar.
- “ADS” se refiere a las American Depositary Shares representadas por los American Depositary Receipts, cada una de las cuales representa dos Acciones.
- “toneladas” se refiere a toneladas métricas, una tonelada métrica equivale a 1,000 kilogramos, 2,204.62 libras, ó 1,102 toneladas cortas de los Estados Unidos.
- “dólares”, “dólares americanos”, “dólares estadounidenses”, “US\$”, “USD” o “\$” se refieren a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

## PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

### Principios de contabilidad

Preparamos nuestros estados contables consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, según fueron emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad y adoptadas por la Unión Europea, o NIIF, las cuales difieren en algunos aspectos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (principios contables generalmente aceptados en México, o PCGA mexicanos). Ver la PC W a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual, el cual contiene una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Publicamos estados contables consolidados presentados en miles de dólares americanos. Este informe anual incluye nuestros estados contables consolidados y auditados correspondientes a los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

### Redondeo

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

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

Tenaris tiene una página web en [www.tenaris.com](http://www.tenaris.com). La información incluida o disponible a través de nuestra página web no forma parte de este informe anual. Todas las referencias que se hacen a esta página web en este informe anual son referencias textuales inactivas a este URL, o “localizador uniforme de recursos”, y se incluyen únicamente como referencia informativa. No asumimos ninguna responsabilidad por la información contenida en nuestra página web.

## ADVERTENCIA RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe anual y cualquier otra declaración oral y escrita que hacemos pública podrían contener “declaraciones a futuro”, tal como se definen y sujetas a las provisiones de la *Private Securities Litigation Reform Act* de 1995 de los Estados Unidos. Este informe anual contiene declaraciones a futuro incluso en relación con ciertos de nuestros planes, y nuestros actuales objetivos y expectativas en relación con la situación financiera y los resultados futuros de Tenaris.

Las secciones de este informe anual que por su naturaleza contienen declaraciones a futuro incluyen, aunque no se limitan a, Artículo 3. Información clave; Artículo 4. Información sobre la Sociedad; Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos; Artículo 8. Información financiera; y Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado.

Utilizamos palabras tales como “proponer”, “probablemente resultará”, “continuará”, “considera” “busca”, “en el futuro”, “objetivo”, “meta”, “debería”, “intentará”, “se espera”, “estima”, “espera”, “proyecta”, “pretende”, “planifica”, y otras palabras de similar índole para identificar las declaraciones a futuro, pero no son la única manera en que identificamos dichas declaraciones. Todas las declaraciones a futuro representan las expectativas actuales de la administración en relación con eventos futuros y están sujetas a diversos factores e incertidumbres que podrían originar diferencias significativas entre los resultados reales y los descritos en las declaraciones a futuro. Estos factores incluyen los riesgos relacionados con nuestro negocio analizados en Artículo 3.D. “Información Clave - Factores de Riesgo” y lo siguiente:

- nuestra capacidad para implementar nuestra estrategia de negocios o crecer a través de adquisiciones, uniones transitorias y otras inversiones;
- el ambiente competitivo en nuestro negocio y nuestra industria;
- nuestra capacidad para la fijación de precios de nuestros productos y servicios de acuerdo con nuestra estrategia;
- tendencias en los niveles de inversión en las industrias de exploración y perforación de petróleo y gas en el mundo;
- condiciones macroeconómicas y políticas generales y acontecimientos en los países en los que operamos o distribuimos tubos; y
- nuestra capacidad para absorber aumentos de costos y asegurar las existencias de materias primas esenciales y de energía.

Debido a su naturaleza, ciertas declaraciones en relación con estos y otros riesgos representan solamente estimaciones y podrían diferir significativamente de lo que realmente ocurra en el futuro. Por lo tanto, las ganancias reales o pérdidas futuras que puedan afectar nuestra situación financiera y resultados de operación podrían diferir de manera significativa de aquellas originalmente estimadas. No se debe depositar confianza indebida en las declaraciones a futuro, que son válidas únicamente a la fecha de este documento. Salvo por exigencias legales, no estamos obligados y no reconocemos ninguna obligación de actualizar ninguna declaración a futuro para reflejar nueva información, hechos u otras circunstancias.

## **PARTE I**

### **Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores**

No aplicable.

### **Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto**

No aplicable.

### **Artículo 3. Información clave**

#### **A. Datos financieros selectos**

El resumen de la información financiera consolidada seleccionada indicada a continuación se deriva de nuestros estados contables consolidados y auditados, para cada uno de los años y por las fechas aquí indicados. Nuestros estados contables consolidados se elaboraron de acuerdo con las NIIF y fueron auditados por PricewaterhouseCoopers S.à r.l., *Réviseur d'entreprises agréé*, una firma independiente registrada de contadores públicos, al 31 de diciembre de 2011 y por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. al 31 de diciembre de 2010 y por los dos ejercicios comprendidos en el período finalizado el 31 de diciembre de 2010. Ambas firmas son firmas miembro de PwC International Limited. Las NIIF difieren en ciertos aspectos de los PCGA mexicanos. Ver la PC W a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual, la cual proporciona una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Para una descripción de los principios de contabilidad que afectan la información financiera contenida en este informe anual, ver "Presentación de cierta información financiera y de otro tipo - Principios de contabilidad".

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

Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de

	2011	2010	2009	2008	2007
<b>Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado <sup>(1)</sup></b>					
<b>Operaciones continuas</b>					
Ingresos por ventas netos.....	9,972,478	7,711,598	8,149,320	11,987,760	9,874,312
Costo de los productos vendidos.....	(6,229,526)	(4,700,810)	(4,864,922)	(6,698,285)	(5,408,984)
Ganancia bruta.....	3,742,952	3,010,788	3,284,398	5,289,475	4,465,328
Gastos de comercialización y administración.....	(1,853,244)	(1,515,870)	(1,473,791)	(1,787,952)	(1,551,836)
Otros ingresos y (egresos) operativos netos.....	5,050	78,629	3,000	(375,873)	3,480
Resultado de operación.....	1,894,758	1,573,547	1,813,607	3,125,650	2,916,972
Intereses ganados.....	30,840	32,855	30,831	48,711	92,733
Intereses perdidos.....	(52,407)	(64,103)	(118,301)	(179,885)	(270,705)
Otros resultados financieros.....	11,268	(21,305)	(64,230)	(99,850)	(22,358)
Ganancia -antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas y del impuesto a las ganancias.....	1,884,459	1,520,994	1,661,907	2,894,626	2,716,642
Resultado de inversiones en sociedades asociadas.....	61,509	70,057	87,041	89,423	113,062
Resultado antes del impuesto a las ganancias.....	1,945,968	1,591,051	1,748,948	2,984,049	2,829,704
Impuesto a las ganancias.....	(525,247)	(450,004)	(513,211)	(1,015,334)	(805,773)
Ganancia por operaciones continuas.....	1,420,721	1,141,047	1,235,737	1,968,715	2,023,931
<b>Operaciones discontinuas</b>					
Resultado por operaciones discontinuas.....	-	-	(28,138)	306,905	52,128
Ganancia del ejercicio <sup>(2)</sup> .....	1,420,721	1,141,047	1,207,599	2,275,620	2,076,059
Ganancia atribuible a <sup>(2)</sup> :					
Accionistas de la Sociedad.....	1,331,157	1,127,367	1,161,555	2,124,802	1,923,748
Participación no controlante.....	89,564	13,680	46,044	150,818	152,311
Ganancia del ejercicio <sup>(2)</sup> .....	1,420,721	1,141,047	1,207,599	2,275,620	2,076,059
Depreciación y amortización.....	(554,345)	(506,902)	(504,864)	(532,934)	(514,820)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.....	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830
Ganancia por acción básica y diluida por operaciones continuas.....	1.13	0.95	1.00	1.49	1.58
Ganancia por acción básica y diluida.....	1.13	0.95	0.98	1.80	1.63
Dividendos por acción <sup>(3)</sup> .....	0.38	0.34	0.34	0.43	0.38

- (1) Algunas cifras comparativas han sido ajustadas para que concuerden con los cambios de presentación en 2009 debido a la nacionalización de ciertas subsidiarias venezolanas. Para más información sobre la nacionalización de las subsidiarias venezolanas, ver la nota 32 "Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas" a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.
- (2) La Norma de Información Contable N°1 ("NIC 1") (modificada) requiere que la ganancia del ejercicio según como se muestra en el estado de resultados no excluya la participación no controlante. No obstante, la ganancia por acción se sigue calculando con base en el ingreso neto atribuible exclusivamente a los accionistas de la Sociedad.
- (3) Los dividendos por acción corresponden a los dividendos propuestos o pagados por el ejercicio.



**Al 31 de diciembre de**

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones)

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Información financiera seleccionada del estado de posición financiera consolidado</b>					
Activo corriente .....	6,393,221	5,955,536	5,621,841	7,252,417	<sup>(1)</sup> 6,514,043
Propiedades, planta y equipo- neto .....	4,053,653	3,780,580	3,254,587	2,982,871	3,269,007
Otros activos no corrientes .....	4,416,761	4,628,215	4,606,880	4,865,424	5,461,537
Total activo .....	<u>14,863,635</u>	<u>14,364,331</u>	<u>13,483,308</u>	<u>15,100,712</u>	<u>15,244,587</u>
Pasivo corriente .....	2,403,699	2,378,546	1,970,470	3,790,017	<sup>(1)</sup> 3,328,066
Deudas bancarias y financieras no corrientes .....	149,775	220,570	655,181	1,241,048	2,869,466
Pasivo por impuestos diferidos .....	828,545	934,226	860,787	1,053,838	1,233,836
Otras deudas no corrientes .....	308,673	280,409	276,034	313,922	283,369
Total pasivo .....	<u>3,690,692</u>	<u>3,813,751</u>	<u>3,762,472</u>	<u>6,398,825</u>	<u>7,714,737</u>
Capital y reservas atribuibles a los					
Accionistas .....	10,506,227	9,902,359	9,092,164	8,176,571	7,006,277
Participación no controlante .....	666,716	648,221	628,672	525,316	523,573
Acciones .....	<u>11,172,943</u>	<u>10,550,580</u>	<u>9,720,836</u>	<u>8,701,887</u>	<u>7,529,850</u>
Pasivo total y patrimonio neto .....	<u>14,863,635</u>	<u>14,364,331</u>	<u>13,483,308</u>	<u>15,100,712</u>	<u>15,244,587</u>
Capital accionario .....	1,180,537	1,180,537	1,180,537	1,180,537	1,180,537
Número de acciones en circulación .....	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830

(1) En 2007, “activos corrientes” incluye activos corrientes y no corrientes mantenidos para la venta (\$651.2 millones) relacionados con la venta del negocio de control de presión de Hydril y “pasivos corrientes” incluye los pasivos asociados con dichos activos (\$267.0 millones).

## **B. Capitalización y deuda**

No aplicable.

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

No aplicable.

## **D. Factores de riesgo**

*Deberá analizar cuidadosamente los riesgos e incertidumbres que se describen a continuación, junto con toda otra información contenida en este informe anual, antes de tomar cualquier decisión de invertir en nuestras acciones. Cualquiera de estos riesgos e incertidumbres podría tener un efecto adverso significativo en nuestras operaciones, ingresos, situación financiera y resultados de operación, lo cual a su vez tendría un efecto adverso en el precio de Acciones y ADS.*

### **Riesgos relacionados con nuestra industria**

***Las ventas y la rentabilidad podrían bajar como resultado de una caída en el precio internacional del petróleo y gas u otras circunstancias que afecten las industrias de petróleo y gas.***

Somos un fabricante global de tubos de acero con un fuerte foco en la fabricación de productos y servicios relacionados para la industria de petróleo y gas. La industria de petróleo y gas es un importante consumidor de tubos de acero en el mundo, en particular, de productos fabricados bajo normas de alta calidad y especificaciones exigentes. La demanda de tubos de acero de la industria de petróleo y gas históricamente ha mostrado volatilidad y depende principalmente del número de pozos de petróleo y gas natural perforados, terminados y reabajados, así como de la profundidad y condiciones de perforación de los mismos. El nivel de actividades de exploración, desarrollo y producción y la correspondiente inversión de capital de las empresas petroleras y de gas, incluyendo las empresas petroleras nacionales, depende sobre todo de los precios actuales y esperados del petróleo y gas natural y es sensible a la opinión de la industria con respecto al crecimiento económico futuro y el impacto resultante en la

demanda de petróleo y gas natural. Varios factores, tales como la oferta y la demanda de petróleo y gas natural, y las condiciones políticas y económicas globales afectan estos precios. Cuando el precio del petróleo y del gas baja, por lo general las empresas petroleras y de gas reducen el gasto en actividades de producción y exploración y, en consecuencia, compran una menor cantidad de tubos de acero. Otras circunstancias, tales como acontecimientos geopolíticos y las hostilidades en Medio Oriente y en otras áreas, también pueden afectar la actividad de perforación y, en consecuencia, generar una reducción en el consumo de tubos de acero, y por ende pueden tener un impacto significativo en nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera. Por ejemplo, nuestras ventas en Libia y Yemen se vieron afectadas adversamente por los alzamientos políticos recientes en la región. Asimismo, en caso de producirse una nueva recesión global, una recesión en los países desarrollados o un enfriamiento de las economías en los mercados emergentes probablemente habría una demanda reducida de nuestros productos y nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera podrían verse afectados adversamente.

***Nuestra industria es cíclica y las fluctuaciones en los niveles de inventarios de la industria podrían afectar adversamente nuestras ventas e ingresos.***

Los niveles de inventarios de tubos de acero en la industria del petróleo y gas pueden variar significativamente de un período a otro y de una región a otra. Dichas fluctuaciones pueden afectar la demanda de nuestros productos. Durante los períodos de gran demanda, los participantes de la industria aumentan la producción de tubos y los clientes acumulan inventarios. Por el contrario, durante períodos de poca inversión en perforación y otras actividades, los clientes recurren al inventario existente. En particular, cuando los precios del petróleo y gas caen, generalmente se espera que las empresas petroleras y de gas suspendan o reduzcan las compras adicionales de tubos de acero. La demanda aparente de *oil country tubular goods*, o productos OCTG, ha sufrido un fuerte ajuste en 2009 como resultado de la caída en la actividad de perforación de petróleo y gas y de los esfuerzos por reducir los inventarios, en particular en América del Norte. Sin embargo, en 2010 y 2011 se registró un aumento en la demanda de productos OCTG luego de la recuperación en el nivel de la actividad de perforación como resultado de inversiones en áreas con buenas perspectivas para la perforación de pozos de petróleo y gas *shale* rico en líquidos.

***La competencia en el mercado global de tubos de acero podría hacer que perdamos participación de mercado y afectar nuestras ventas y rentabilidad.***

El mercado global de tubos de acero es altamente competitivo, y los principales factores de competencia son el precio, la calidad, el servicio y la tecnología. Competimos en la mayoría de los mercados fuera de América del Norte, principalmente contra una cantidad limitada de fabricantes de tubos de acero de primera calidad. En los Estados Unidos y Canadá competimos contra una amplia variedad de productores nacionales y extranjeros. En los últimos años se han realizado inversiones sustanciales, especialmente en China, para incrementar la capacidad de producción de tubos de acero sin costura. Se continúa instalando nueva capacidad de producción y existe una significativa capacidad de producción excedente, en particular de *commodities* o grados de acero estándar. La capacidad de producción de grados de productos más especializados también está aumentando. Asimismo, existe un mayor riesgo de importaciones de tubos de acero bajo condiciones comerciales desleales en los mercados en los cuales Tenaris produce y vende sus productos. Por lo tanto, se prevé que el ambiente competitivo sea más intenso en los próximos cinco años de lo que ha sido en los cinco años anteriores. Es probable que no podamos continuar compitiendo en forma efectiva contra los productores existentes o potenciales y preservar nuestra participación actual en los mercados geográficos o de productos, y la mayor competencia podría tener un impacto significativo en el precio de nuestros productos y servicios y, a su vez, podría afectar nuestros ingresos, rentabilidad y posición financiera. Ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio - Competencia”.

***Nuestras ventas de tubos de acero para proyectos de ductos son volátiles y dependen principalmente de la implementación de grandes proyectos regionales y de nuestra capacidad para obtener contratos para el suministro de dichos proyectos.***

Nuestras ventas de tubos para proyectos de ductos dependen en gran medida del número de proyectos de ductos activos bajo contrato y de su grado de avance, en particular en el mercado regional de América del Sur, donde contamos con plantas de producción de estos productos. Las ventas futuras de estos productos dependen en gran medida de nuestra capacidad para obtener contratos para el suministro de importantes proyectos de gasoductos y de su posterior implementación. La implementación de dichos proyectos varía significativamente de un año a otro. Por ejemplo, en 2011, los ingresos por ventas netos de estos productos crecieron notablemente, luego de dos años de disminuciones. En 2009 las ventas cayeron debido a que muchos de los proyectos concluyeron y a que la cartera de pedidos disminuyó durante el año, y en 2010 las ventas se vieron afectadas adversamente por una fuerte desaceleración de importantes proyectos regionales. Por lo tanto, nuestros ingresos y rentabilidad sobre los proyectos de ductos podrían fluctuar de manera significativa en los próximos años dependiendo de nuestro éxito en asegurar grandes contratos de suministro y de otros factores, incluyendo la cancelación o postergación de determinados proyectos a causa de cambios en las políticas gubernamentales, el impacto de la crisis crediticia sobre la capacidad de nuestros clientes de cumplir con

sus obligaciones de pago para con nosotros y cualquier acontecimiento económico, político o social adverso en nuestros principales mercados.

***Los aumentos en el costo de materia prima, energía eléctrica y otros costos, las limitaciones o interrupciones en el suministro de materia prima y energía y los descalces de precios entre nuestra materia prima y nuestros productos podrían afectar nuestra rentabilidad.***

La fabricación de tubos de acero sin costura requiere de cantidades importantes de materia prima siderúrgica y energía; a su vez, los tubos de acero con costura son fabricados en base a láminas en rollo y planchas de acero. La disponibilidad y el precio de una porción significativa de la materia prima y la energía que requerimos están sujetos a las condiciones de la oferta y la demanda, que pueden ser volátiles, y a la reglamentación gubernamental, lo cual puede afectar la continuidad de la oferta y los precios. En el primer semestre de 2009, el costo de la materia prima se estabilizó y posteriormente comenzó a registrar una tendencia alcista en el segundo semestre de 2009 que continuó hasta principios de 2011 y luego se estabilizó en la segunda mitad de 2011. Asimismo, las interrupciones, las restricciones o la disponibilidad limitada de recursos energéticos en los mercados en los que contamos con importantes operaciones podrían derivar en mayores costos de producción y eventualmente en la reducción de la producción de nuestras plantas en dichos mercados. Por ejemplo, la escasez de energía y gas natural en Argentina y las resultantes restricciones al suministro impuestas por el gobierno podrían afectar las operaciones de nuestras instalaciones en Argentina. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”. En cualquier momento dado, podríamos no lograr obtener un suministro adecuado de materia prima crítica, a precios o bajo otras condiciones que nos resulten aceptables. La disponibilidad y los precios de la materia prima también pueden verse negativamente afectados por nuevas leyes y reglamentaciones, incluyendo controles a las importaciones, asignación por parte de los proveedores, interrupciones en la producción, accidentes o desastres naturales, variaciones en los tipos de cambio, fluctuaciones de precios internacionales y disponibilidad y costo del transporte. Además dependemos de unos pocos proveedores para satisfacer una porción significativa de nuestros requerimientos de láminas de acero en rollo en nuestras operaciones de tubos con costura en América del Norte y la pérdida de cualquiera de estos proveedores podría generar mayores costos de producción, recortes en la producción y reducida competitividad en estas operaciones.

Es probable que no podamos recuperar los mayores costos de materia prima y energía a través de precios más altos de nuestros productos, y la disponibilidad limitada podría obligarnos a reducir la producción, lo que afectaría adversamente nuestras ventas y rentabilidad. Asimismo, al igual que otros fabricantes de productos siderúrgicos, tenemos costos fijos y semi-fijos (tales como mano de obra y otros costos de operación y mantenimiento) que no pueden ajustarse rápidamente a las fluctuaciones en la demanda de productos. Si la demanda de nuestros productos cae en forma significativa, estos costos pueden afectar adversamente nuestra rentabilidad.

### **Riesgos relacionados con nuestro negocio**

***Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera.***

Estamos expuestos a condiciones económicas y políticas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios. Las economías de estos países se encuentran en diferentes niveles de desarrollo social y económico. Al igual que otras sociedades con operaciones a nivel mundial, estamos expuestos al riesgo de fluctuaciones en tipo de cambio, tasas de interés e inflación. Asimismo, estamos expuestos a los efectos de las políticas del gobierno en materia de gasto e inversión, controles de cambio, cambios regulatorios e impositivos, así como otros acontecimientos adversos de carácter político, económico o social en los países donde operamos.

Una porción significativa de nuestras operaciones está ubicada en países con una historia de volatilidad o inestabilidad política. En consecuencia, nuestra actividad y operaciones se han visto afectadas y podrían verse afectadas periódicamente y en grados variables por acontecimientos políticos, hechos, leyes y regulaciones (tales como la nacionalización, expropiación, venta forzada de activos; restricciones en la producción, importaciones y exportaciones; interrupciones al suministro de energía, restricciones cambiarias y/o a las transferencias; imposibilidad de repatriar ganancias o capital; inflación; devaluación; guerra u otros conflictos internacionales; desórdenes civiles y asuntos de seguridad local, incluyendo la elevada incidencia del delito y la violencia que involucran a organizaciones dedicadas al tráfico de drogas, que amenacen la operación segura de nuestras instalaciones y operaciones; controles de precio, directos e indirectos; aumentos de impuestos; cambios en la interpretación o aplicación de leyes impositivas y otras demandas o impugnaciones fiscales retroactivas; cambios en las leyes, normas y

reglamentaciones; cancelación de derechos contractuales, y demoras o denegatoria de aprobaciones gubernamentales). Tanto la probabilidad de ocurrencia de dichos sucesos y el efecto general que puedan tener sobre nosotros varían en gran medida de un país a otro y son impredecibles. La ocurrencia de estos riesgos podría tener un impacto adverso sobre los resultados de operación y la situación financiera de nuestras subsidiarias ubicadas en el país afectado.

Por ejemplo, contamos con importantes operaciones y activos de manufactura en Argentina y obtenemos una porción significativa de nuestros ingresos de dicho país. Nuestras operaciones podrían verse afectadas de manera importante por acontecimientos económicos, políticos, fiscales y regulatorios en Argentina, incluyendo los siguientes:

- Nuestros negocios y operaciones en Argentina podrían verse adversamente afectados por la inflación o por las medidas que pudieran ser adoptadas por el gobierno para solucionar la inflación. En particular, los aumentos en los servicios y costos laborales podrían tener un impacto negativo en nuestros resultados de operación. Además, un aumento en el nivel de las demandas laborales podría generar niveles más altos de conflictos laborales y eventualmente podrían derivar en huelgas o paros. Dicha interrupción de las operaciones podría tener un efecto adverso en nuestras operaciones y en los resultados financieros.
- Las condiciones macroeconómicas y políticas en Argentina pueden afectar adversamente nuestro negocio y operaciones. La mayor intervención del Estado en la economía, junto con la introducción de cambios en las políticas gubernamentales, podrían tener un efecto adverso en nuestras operaciones y en los resultados financieros.
- El gobierno argentino ha aumentado los impuestos a nuestras operaciones en Argentina a través de varios métodos. Si el gobierno argentino continúa incrementando la carga fiscal a nuestras operaciones, nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse adversamente afectados.
- Las restricciones al suministro de energía a nuestras operaciones en Argentina podrían restringir nuestra producción y afectar adversamente los resultados de operación. En años recientes hubo falta de inversión en capacidad de suministro y transporte de gas natural y electricidad en Argentina. En el transcurso de los últimos años, la demanda de gas natural y electricidad aumentó sustancialmente a raíz de la recuperación de las condiciones económicas y los bajos precios en comparación con las fuentes de combustibles alternativos. A su vez, esto ha derivado en escasez de gas natural y electricidad para usuarios residenciales e industriales durante los períodos de alta demanda. Por ejemplo, en los últimos años, nuestras operaciones en Argentina sufrieron restricciones en los requerimientos de suministro de electricidad y gas natural en muchas ocasiones. Si la demanda de gas natural y electricidad aumenta y no se produce un aumento equiparable en la capacidad de suministro y transporte de gas natural y electricidad en forma oportuna, nuestra producción en Argentina (o la producción de nuestros principales clientes y proveedores) podría verse limitada y nuestras ventas e ingresos podrían disminuir. A pesar de que estamos tomando medidas para limitar el efecto de las restricciones al suministro sobre nuestras operaciones en Argentina, dichos esfuerzos podrían no ser suficientes para evitar un impacto adverso sobre nuestra producción en Argentina y podríamos no lograr limitar en forma similar el efecto de restricciones futuras al suministro. Asimismo, es posible que también debamos afrontar mayores costos al utilizar fuentes alternativas de energía.
- En el pasado, el gobierno argentino y el Banco Central de la República Argentina impusieron restricciones para realizar algunas transferencias de fondos al extranjero y otros controles cambiarios. En los últimos meses, Argentina implementó nuevos controles relativos a las transferencias de fondos al exterior. Los controles o restricciones adicionales que podrían implementarse en el futuro podrían limitar o imponer restricciones a la capacidad de nuestras subsidiarias de transferir fondos al exterior. Desde 2001 debemos repatriar los dólares americanos cobrados en relación con las ventas de exportación desde Argentina (incluyendo los dólares americanos obtenidos de pagos por adelantado y facilidades de prefinanciamiento) a este país y convertirlos en pesos argentinos al tipo de cambio flotante de mercado aplicable en la fecha de repatriación. Este requerimiento, y cualquier requerimiento similar que se imponga en el futuro, nos expone al riesgo de pérdida como resultado de fluctuaciones en el tipo de cambio del peso argentino. Para información adicional sobre los controles cambiarios y restricciones actuales en Argentina, ver Artículo 10.D. “Información adicional - Controles de cambio - Argentina”.
- El gobierno argentino impuso restricciones y/o aranceles a la exportación sobre ciertas actividades, principalmente en relación con productos básicos, gas y petróleo. Si bien el gobierno argentino aún no ha impuesto restricciones a las exportaciones concernientes a nuestras actividades, en caso de que tales restricciones fuesen impuestas, nuestros negocios y operaciones en Argentina podrían verse afectados adversamente.

- El gobierno argentino recientemente implementó reglamentaciones relativas a las importaciones. Todos los pagos correspondientes a la importación de bienes y servicios deben ser aprobados por las autoridades fiscales nacionales y otros organismos de control de Argentina, tales como la Secretaría de Comercio. Los criterios adoptados para autorizar o rechazar una transacción no se encuentran reglamentados en las normas aplicables. Dichas reglamentaciones en materia de importaciones podrían demorar las importaciones y, en consecuencia, podrían afectar adversamente nuestro negocio y nuestras operaciones en Argentina. Asimismo, podrían afectar nuestras exportaciones desde Argentina, considerando que los países en el exterior podrían adoptar e implementar contramedidas. En marzo de 2012, una cantidad significativa de miembros de la Organización Mundial del Comercio expresaron conjuntamente su creciente preocupación por las restricciones a las importaciones en Argentina, y urgieron a Argentina a eliminar dichas restricciones al comercio.

Actualmente tenemos la siguiente exposición frente a los acontecimientos políticos y económicos en Venezuela:

- Tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con Petróleos de Venezuela, o PDVSA, y con operadores de uniones transitorias de empresas en los sectores petrolero y de gas. En 2010 y 2011, nuestras ventas en Venezuela se vieron afectadas negativamente debido a que PDVSA demoró los pagos a proveedores. Si bien mantenemos reservas para posibles pérdidas crediticias y analizamos las cuentas por cobrar en forma periódica, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera podrían verse afectados adversamente por el ambiente político y económico en Venezuela.
- Asimismo, tenemos un 70% de interés en el capital social de Tavsa, Tubos de Acero de Venezuela S.A., o Tavsa, la cual cuenta con una planta de tubos de acero sin costura ubicada dentro del complejo de fabricación de hierro y acero Sidor C.A. La planta utiliza barras de acero proporcionadas por Sidor como principal materia prima, y también depende de Sidor para el abastecimiento de energía y otros insumos. Adicionalmente, en julio de 2004, junto con Sidor, adquirimos una planta industrial, Matesi Materiales Siderúrgicos S.A., o Matesi, en Ciudad Guayana, Venezuela, para producir briquetas de hierro en caliente, o HBI. Tenemos el 50.2% de Matesi y Sidor posee el 49.8% restante. También poseemos una participación minoritaria en Complejo Siderúrgico de Guayana, o Comsigua, otro productor de HBI venezolano. En 2009, el presidente de Venezuela, Hugo Chávez, anunció la nacionalización de Tavsa, Matesi y Comsigua, entre otras empresas. En agosto de 2009, Venezuela, actuando a través del comité de transición designado por el Ministro de Industrias Básicas y Minas de Venezuela, o MIBAM, unilateralmente asumió el control operacional exclusivo sobre Matesi, y en noviembre de 2009, Venezuela, actuando a través de PDVSA Industrial S.A. (subsidiaria de Petróleos de Venezuela S.A.), asumió formalmente el control operacional exclusivo de los activos de Tavsa. En 2010, la Asamblea Nacional de Venezuela declaró los activos de Matesi de interés público y social y ordenó al Poder Ejecutivo que tomara las medidas necesarias para la expropiación de dichos activos. En junio de 2011, el Presidente Chávez emitió el Decreto 8280/2011, que ordenó la expropiación de los bienes de Matesi que sean requeridos para la ejecución de la obra estatal que tendrá por objeto la producción, comercialización, venta y distribución de briquetas, y asimismo instruyó a efectuar las negociaciones y tomar las medidas necesarias para la adquisición de tales bienes. Nuestras inversiones en estas compañías venezolanas están protegidas conforme a los tratados bilaterales de inversión aplicables, incluyendo el tratado bilateral de inversión suscrito entre Venezuela y la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa y continuamos reservándonos todos nuestros derechos conforme a los contratos, tratados de inversión y el derecho venezolano e internacional y dando nuestro consentimiento con respecto a la competencia del CIADI en relación con el proceso de nacionalización. En agosto de 2011, Tenaris y su subsidiaria controlada Talta - Trading e Marketing Sociedad Unipessoal Lda, o Talta, han promovido procedimiento arbitral contra Venezuela ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, o CIADI, en Washington D.C., de acuerdo con los tratados bilaterales de inversión entre Venezuela y la Unión Económica Belgo-Luxemburguesa y Portugal. En estos procedimientos, Tenaris y Talta reclaman una indemnización adecuada y efectiva por la expropiación de la inversión en Matesi. Este caso fue registrado en el CIADI el 30 de septiembre de 2011. Para más información sobre la nacionalización de estas compañías venezolanas, ver la nota 32 “Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Asimismo, nuestras operaciones en México podrían verse afectadas por la creciente violencia criminal, principalmente derivada de las actividades de los carteles de droga y el delito organizado relacionado que ha experimentado México y podría continuar experimentando. En 2011, la actividad delictiva organizada y los incidentes de violencia continuaron en niveles altos y se extendieron a nuevas regiones del país. En la ciudad de Veracruz, donde está ubicada nuestra planta, se han registrado varios incidentes de violencia. Si bien el gobierno mexicano implementó diversas medidas de seguridad y reforzó sus fuerzas militares y policiales, los delitos relacionados con el narcotráfico continúan existiendo en México. Nuestro negocio podría verse afectado en forma significativa y adversa por estas actividades, su posible agravamiento y la violencia asociada a las mismas.

***Si no instrumentamos con éxito nuestra estrategia comercial, nuestra capacidad de crecimiento, nuestra posición competitiva y nuestras ventas y rentabilidad podrían verse afectadas.***

Esperamos continuar instrumentando nuestra estrategia comercial de desarrollar productos de mayor valor diseñados para atender y satisfacer las necesidades de clientes que operan en ambientes exigentes, desarrollando y ofreciendo servicios adicionales de valor agregado que nos permitan integrar nuestras actividades de producción a la cadena de suministro del cliente así como seguir buscando oportunidades de inversiones estratégicas. Podría resultar que cualquiera de estos componentes de nuestra estrategia comercial generaran costos mayores a los previstos, no se instrumentaran con éxito o se postergaran o abandonararan. Por ejemplo, es posible que fallemos en el desarrollo de productos que nos diferencien de nuestros competidores o que no encontremos oportunidades de inversión convenientes, incluyendo objetivos de adquisición que nos permitan continuar creciendo y mejorando nuestra posición competitiva. Aun si tuviéramos éxito en nuestra estrategia comercial, es posible que no alcancemos los resultados esperados.

***Podríamos estar expuestos a riesgos regulatorios asociados a nuestras operaciones internacionales***

El envío de bienes y la prestación de servicios a través de fronteras internacionales nos obliga a cumplir leyes y reglamentaciones comerciales de amplio alcance. Nuestras actividades de importación y exportación se encuentran regidas por leyes y reglamentaciones aduaneras en cada uno de los países en los que operamos. Asimismo, la Unión Europea, o UE, los Estados Unidos y otros países controlan la importación y exportación de ciertos bienes y servicios e imponen obligaciones de contabilización e información de importaciones y exportaciones. Dichos países también pueden imponer sanciones económicas contra ciertos países, personas y otras entidades que pueden restringir o prohibir las transacciones que involucren a dichos países, personas y entidades. Asimismo, estamos sujetos a las leyes estadounidenses antiboicot. Estas leyes y reglamentaciones son complejas y cambian frecuentemente, y pueden ser sancionadas, modificadas, ejecutadas o interpretadas de manera tal que pueden tener un impacto significativo en nuestras operaciones. Cualquier incumplimiento de estas obligaciones legales y reglamentarias aplicables también podría derivar en multas y sanciones penales y civiles.

***De no lograr acordar el enfoque estratégico de las operaciones conjuntas con nuestro socio en el consorcio en Japón, nuestras operaciones en dicho país podrían verse afectadas.***

En 2000 suscribimos un acuerdo de asociación estratégica por un plazo de 15 años con NKK Corporation (“NKK”) para constituir NKKTubes. En septiembre de 2002, NKK y Kawasaki Steel, uno de nuestros principales competidores, llevaron a cabo una combinación de negocios a través de la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE Holdings, Inc. (“JFE”). La continuidad por parte de JFE del negocio de tubos de acero de la ex-Kawasaki Steel, en competencia con NKKTubes, o la potencial falta de interés de JFE en continuar con el desarrollo de NKKTubes, podría ubicar a NKKTubes en una posición de desventaja y tener un impacto adverso en nuestras operaciones en Japón.

***Las adquisiciones futuras, inversiones y asociaciones estratégicas podrían no generar los resultados esperados o interrumpir nuestras operaciones y afectar nuestras ganancias.***

Un elemento de nuestra estrategia comercial es identificar y desarrollar las oportunidades estratégicas de crecimiento. Como parte de dicha estrategia, adquirimos participaciones o negocios en diversas sociedades. Por ejemplo, en abril de 2009 adquirimos una participación de 77.45% en Seamless Pipe Indonesia Jaya, o SPIJ, una empresa indonesia de procesamiento de productos OCTG con instalaciones de tratamiento térmico y roscado de conexiones *premium* y en octubre de 2011 adquirimos 40% de las acciones de Pipe Coaters Nigeria Ltd., compañía líder de la industria de revestimiento de Nigeria. En enero de 2012 adquirimos a través de nuestra subsidiaria Confab Industrial S.A., o Confab, una participación en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., o Usiminas, la cual representa 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del capital accionario. En marzo de 2012 lanzamos una oferta pública de desliste para adquirir todas las acciones ordinarias y preferidas de Confab en manos del público y el 23 de abril de 2012 alcanzamos el umbral requerido para deslistar a Confab de la bolsa de comercio de San Pablo. Para mayor información sobre el desliste de Confab, ver Artículo 5.G. “Acontecimientos recientes – Tenaris logra el desliste de Confab”. Además, en febrero de 2012 adquirimos una planta de varillas de bombeo en Campina, Rumania. Periódicamente seguiremos considerando otras adquisiciones, inversiones y asociaciones estratégicas. Necesariamente debemos sustentar cualquier evaluación de las posibles adquisiciones y asociaciones en suposiciones con respecto a la operación, la rentabilidad y otros asuntos que posteriormente podrían resultar incorrectos. Nuestras adquisiciones pasadas o futuras, inversiones significativas y alianzas futuras podrían no funcionar de acuerdo con nuestras expectativas y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad. Asimismo, las nuevas exigencias de nuestra organización existente y del personal derivadas de la integración de nuevas adquisiciones podrían desorganizar nuestras operaciones y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad. Asimismo, como parte de adquisiciones futuras, también podríamos adquirir activos no relacionados con nuestro negocio, y podríamos vernos imposibilitados de integrarlos o venderlos bajo términos y condiciones favorables.

***Podríamos vernos obligados a registrar un cargo significativo a resultados si tenemos que reevaluar nuestro crédito mercantil u otros activos intangibles como resultado de cambios en las premisas subyacentes al valor contable de ciertos activos, en particular como consecuencia de las condiciones de mercado en deterioro.***

Los activos sujetos a depreciación son evaluados por desvalorización cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros de un activo puede no ser recuperable. Los activos intangibles con vida útil indefinida, incluyendo el crédito mercantil, están sujetos al menos a una revisión anual por posible desvalorización. Al 31 de diciembre de 2011, registrábamos un crédito mercantil por \$1,805.8 millones, que corresponde principalmente a la adquisición de Maverick Tube Corporation, o Maverick, en 2006 (\$771.3 millones de crédito mercantil) y Hydril Company, o Hydril, en 2007 (\$919.9 millones de crédito mercantil). No se registró ningún cargo por desvalorización en los últimos tres años. En 2010, registramos una reversión de \$67.3 millones de un cargo por desvalorización registrado en 2008 sobre las relaciones con clientes de Prudential. Para una descripción de la reversión del cargo por desvalorización relacionado con Prudential, ver Artículo 5. “Revisión operativa y financiera y prospectos - Estimaciones contables críticas – Desvalorización y recuperabilidad del crédito mercantil y otros activos – Recupero del cargo por desvalorización de 2010”. Si en el futuro nuestra administración determinara que el crédito mercantil derivado de nuestras adquisiciones sufrió desvalorización, particularmente como consecuencia de condiciones de mercado en deterioro, deberemos registrar un cargo no monetario para reducir el valor de este crédito mercantil, y ello podría afectar adversamente nuestros resultados de operación.

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

Como una compañía global producimos y vendemos productos en varios países del mundo y una porción de nuestras actividades se lleva a cabo en monedas diferentes al dólar estadounidense, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad. Como resultado, estamos expuestos a riesgos por tipos de cambio. Los cambios en los valores de las monedas podrían afectar adversamente nuestra situación financiera y los resultados de operación. Para información sobre nuestro riesgo de tipo de cambio, Ver Artículo 11. - “Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado - Riesgo de exposición a tipos de cambio”.

***Las operaciones con partes relacionadas con sociedades controladas por San Faustin podrían no realizarse en términos tan favorables como los que se lograrían con terceros no relacionados y no afiliados.***

Una porción de nuestras ventas y compras de bienes y servicios se celebra con otras sociedades controladas por San Faustin. Estas ventas y compras se llevan a cabo principalmente en el giro normal del negocio y creemos que se efectúan en términos no menos favorables que los que podríamos obtener de terceros no afiliados. Continuaremos participando en operaciones con partes relacionadas, y dichas transacciones podrían no realizarse en términos tan favorables como aquellos que se podrían obtener con terceros no afiliados. Para información relativa a nuestras principales transacciones con partes relacionadas, ver Artículo 7.B. “Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas – Operaciones de partes relacionadas”.

***Si no cumplimos con las leyes y regulaciones establecidas para combatir la corrupción a nivel gubernamental en los países en los cuales vendemos nuestros productos, podríamos estar sujetos a multas, penalidades y otras sanciones y nuestras ventas y rentabilidad podrían verse perjudicadas.***

Realizamos negocios en ciertos países que podrían estar afectados por corrupción a nivel gubernamental. Aunque tenemos un compromiso de hacer negocios de manera legal y ética, cumpliendo con los requerimientos normativos locales e internacionales y los estándares aplicables a nuestro negocio, existe el riesgo de que nuestros empleados o representantes incurran en actos que contravengan regulaciones que prohíben realizar pagos inapropiados a oficiales gubernamentales extranjeros con la finalidad de obtener o retener negocios. Dichas regulaciones incluyen leyes dictadas en virtud de la Convención de la OCDE para Combatir el Cohecho de Servidores Públicos Extranjeros en Transacciones Comerciales Internacionales, tales como la Ley Estadounidense de Prácticas Corruptas en el Extranjero o FCPA. Particularmente con respecto a la FCPA, el 17 de mayo de 2011 alcanzamos un acuerdo extrajudicial con el U.S. Department of Justice o DOJ (Departamento de Justicia de los Estados Unidos de América) y la U.S. Securities and Exchange Commission o SEC (Comisión del Mercado de Valores de los Estados Unidos de América) y encaramos varias medidas correctivas, incluyendo acciones voluntarias tendientes a fortalecer nuestro programa de cumplimiento normativo. El incumplimiento de los términos pactados o cualquier violación por nuestra parte de las disposiciones contenidas en los acuerdos extrajudiciales podría derivar en sanciones severas y en la iniciación de acciones civiles y penales. Para más información sobre los acuerdos extrajudiciales con el DOJ y la SEC, ver Artículo 8.A. “Información financiera - Estados Consolidados y Otra Información Financiera – Procedimientos legales”.

***El costo de cumplir con las normas ambientales y de pagar el costo de potenciales contingencias ambientales y de productos podría aumentar nuestros costos operativos y afectar negativamente nuestro negocio, la situación financiera, los resultados de operación y las perspectivas.***

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, requisitos por permisos y decretos locales, municipales y nacionales, en relación con la protección de la salud humana y el medio ambiente, incluyendo leyes y reglamentos relativos a materiales peligrosos y materiales radioactivos y protección ambiental que rigen las emisiones al aire, las descargas al agua y el manejo de residuos. En los últimos años, las leyes y los reglamentos que protegen el medio ambiente se han vuelto cada vez más complejos, severos y costosos para implementar. Asimismo, los requisitos ambientales internacionales varían. Si bien las normas de la UE, Canadá y Japón son generalmente comparables con las normas de EE.UU., otras naciones, particularmente las naciones en vías de desarrollo, incluyendo China, están sujetas a exigencias sustancialmente menores que pueden otorgar una ventaja competitiva a los competidores en dichas naciones. Es posible que algún acuerdo internacional para reglamentar las emisiones establezca exenciones y menores exigencias para las naciones en vías de desarrollo. En dicho caso, es probable que enfrentemos una desventaja competitiva en relación con competidores que concentren más o toda su producción en las naciones en vías de desarrollo.

En algunos casos, las leyes y los reglamentos que protegen el medio ambiente imponen responsabilidad objetiva, haciendo que una persona sea considerada responsable de daños a los recursos naturales o amenazas a la salud y seguridad pública sin tomar en consideración la negligencia o la culpa. Algunas leyes ambientales establecen responsabilidad objetiva solidaria por el saneamiento por derrames y escapes de sustancias peligrosas. Dichas leyes y reglamentos pueden exponernos a tener que asumir responsabilidad por conductas o condiciones causadas por otros o por actos que cumplieran con todas las leyes aplicables al momento en que fueron realizados.

El cumplimiento de los requerimientos aplicables y la adopción de nuevos requerimientos podrían tener un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera consolidada, los resultados de operación o el flujo de efectivo. Los costos y el impacto final de cumplir con las leyes y reglamentos ambientales no siempre se conocen claramente o se pueden determinar debido a que los reglamentos establecidos por algunas de estas leyes aún no han sido sancionados o se encuentran en proceso de revisión. Los gastos necesarios para cumplir con dichas leyes y reglamentos —incluyendo los costos de remediación de emplazamientos u otros, o los costos incurridos por contingencias ambientales potenciales— podrían tener un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y rentabilidad. Si bien incurrimos y continuaremos incurriendo en gastos para cumplir con las leyes y reglamentos aplicables, siempre existe el riesgo de que se produzcan incidentes o accidentes ambientales que afecten negativamente nuestra reputación o nuestras operaciones.

Nuestros tubos de revestimiento, perforación y conducción para la industria petrolera se venden principalmente para uso en instalaciones de perforación, captación, transporte y procesamiento de petróleo y gas y generación de energía, las cuales están sujetas a riesgos intrínsecos, incluyendo fallas en los pozos, fugas en los tubos de conducción, fugas, fracturas e incendios que podrían provocar muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental o pérdida de producción. Cualquiera de estos peligros y riesgos puede ocasionar responsabilidad ambiental, reclamaciones por lesión y daños personales o a la propiedad debido al escape de hidrocarburos. Asimismo, cualquier defecto en estos tubos especializados podría resultar en muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental, daño al equipo o las instalaciones o pérdida de la producción.

Nosotros generalmente garantizamos los productos para la industria petrolera y los tubos especializados que vendemos y distribuimos de acuerdo con las especificaciones de los clientes, pero nuestra estrategia de negocio de brindar a nuestros clientes servicios adicionales en la cadena de suministro podría someternos a la exigencia de que garanticemos que los bienes y servicios que proporcionamos sean adecuados para el propósito que se pretende. Los defectos reales o supuestos en nuestros productos podrían provocar reclamaciones en nuestra contra por pérdidas y daños sufridos por nuestros clientes. El seguro con el que contamos podría no ser suficiente o adecuado para cubrirnos en caso de una reclamación, su cobertura podría ser limitada, cancelada o de alguna manera anulada, o el monto de nuestro seguro podría ser menor que el impacto relacionado sobre el valor de la empresa luego de una pérdida. De manera similar, las ventas de tubos y partes para la industria automotriz conllevan posibles riesgos por responsabilidad que podrían extenderse a que seamos considerados responsables del costo del llamado a devolver automóviles vendidos por fabricantes o distribuidores para la realización de modificaciones.

## **Riesgos relacionados con la estructura de la Sociedad**

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



La Sociedad lleva a cabo sus operaciones a través de subsidiarias. Los dividendos u otras transferencias de fondos de dichas subsidiarias son la fuente principal de liquidez de la Sociedad para pagar sus gastos, servicio de deuda y dividendos y para recomprar Acciones o ADS.

La capacidad de las subsidiarias de la Sociedad de pagar dividendos y de hacer otros pagos a la Sociedad dependerá de los resultados de sus operaciones y de su situación financiera, y podría verse restringida por leyes y reglamentaciones corporativas y de otro tipo, incluyendo aquellas que impongan controles de cambio o restricciones de transferencia, así como acuerdos y compromisos de dichas subsidiarias. En caso de que las utilidades y el flujo de efectivo de las subsidiarias operativas de la Sociedad se vean reducidos sustancialmente, es posible que la Sociedad no esté en condiciones de satisfacer sus requerimientos operativos o de pagar dividendos. Para información sobre las restricciones al pago de dividendos, ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”.

Asimismo, la capacidad de la Sociedad de pagar dividendos a los accionistas está sujeta a requisitos y restricciones legales y de otro tipo a nivel de sociedad controlante. Por ejemplo, la Sociedad puede pagar dividendos únicamente de ganancias netas, ganancias retenidas y reservas distribuibles y primas, según han sido definidas y calculadas de acuerdo con la ley de Luxemburgo y sus reglamentaciones. Ver Artículo 8.A. “Información financiera - Estados Consolidados y Otra Información Financiera - Política de dividendos”.

***El accionista mayoritario de la Sociedad podría estar facultado para tomar decisiones que no reflejen la voluntad o el mejor interés de los demás accionistas.***

Al 31 de marzo de 2012, San Faustin era propietaria de 60.45% de nuestras Acciones. Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, o RP STAK, controla una porción significativa del derecho a voto de San Faustin y tiene la capacidad de ejercer influencia sobre temas que afecten a los accionistas de San Faustin, o que estén sujetos al voto de los mismos. Como resultado, RP STAK es capaz de elegir indirectamente a la mayoría de los consejeros del consejo de administración y tiene el poder para determinar el curso de la mayoría de las acciones que requieran aprobación de los accionistas, incluyendo, conforme a los requerimientos de la legislación de Luxemburgo, el pago de dividendos. Las decisiones de nuestro accionista mayoritario podrían no reflejar la voluntad ni los mejores intereses de los demás accionistas. Por ejemplo, nuestros estatutos permiten, en ciertos casos, que nuestro consejo de administración renuncie a, limite o suprima los derechos de preferencia. Por lo tanto, nuestro accionista de control podría hacer que nuestro consejo de administración apruebe una emisión de Acciones como contraprestación sin derechos de preferencia, diluyendo de ese modo el interés minoritario en la Sociedad. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con Acciones y ADS - Es posible que los titulares de Acciones y ADS en los Estados Unidos no puedan ejercer, en ciertos casos, sus derechos de preferencia”.

### **Riesgos relacionados con Acciones y ADS**

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

Podría haber menos información públicamente disponible acerca de nosotros de la que se publica regularmente por o acerca de emisores mexicanos. Además, la reglamentación corporativa y de valores que rige las sociedades de Luxemburgo podría no ser tan extensa como la reglamentación vigente en México, y la legislación y reglamentación de Luxemburgo con respecto a las políticas corporativas podrían no proteger a accionistas minoritarios como lo haría la legislación de empresas paraestatales en México. Asimismo, las NIIF, los principios de contabilidad conforme a los cuales preparamos los estados contables consolidados, difieren en ciertos aspectos significativos de los PCGA mexicanos.

***Los titulares de ADS podrían verse impedidos de ejercer, o podrían tener dificultad para ejercer ciertos derechos reservados a los accionistas.***

Ciertos derechos de los accionistas conforme a la ley de Luxemburgo, incluyendo el derecho a votar, recibir dividendos y distribuciones, entablar acciones, examinar nuestros libros y registros y ejercer los derechos de retiro pueden no estar disponibles para los titulares de ADS, o pueden estar sujetos a restricciones y procedimientos especiales para su ejercicio, ya que los titulares de ADS solo poseen los derechos que se les otorgan expresamente en el acuerdo de depósito. The Bank of New York Mellon, en su carácter de depositario conforme al acuerdo de depósito de ADS, o el Depositario, a través de su agente de custodia, es el accionista registrado de las Acciones depositadas subyacentes a las ADS y, por lo tanto, únicamente el Depositario puede ejercer los derechos de los accionistas en relación con las Acciones depositadas. Por ejemplo, si realizamos una distribución en forma de

valores, el Depositario está autorizado, a discreción, a vender el derecho de adquirir dichos valores en su representación y entregarle a usted el producto de la venta. Asimismo, en algunas circunstancias, tales como nuestra omisión de proporcionarle al Depositario documentación para el ejercicio del voto de manera oportuna, usted tal vez no podría votar por medio de instrucciones al Depositario. Si el Depositario no recibe instrucciones para votar de parte del titular de ADS o si las instrucciones no son impartidas en forma apropiada, el Depositario considerará que dicho titular de ADS ha dado instrucciones al Depositario para que vote las Acciones subyacentes representadas por ADS a favor de cualquier propuesta o recomendación de la Sociedad, para cuyo fin el Depositario deberá emitir un poder a la persona designada por la Sociedad para votar dichas Acciones subyacentes representadas por ADS a favor de cualquier propuesta o recomendación de la Sociedad (incluyendo cualquier recomendación de la Sociedad de votar dichas Acciones subyacentes sobre algún asunto en particular de acuerdo con el voto de los accionistas mayoritarios sobre dicho asunto). Conforme al acuerdo de depósito de ADS, no se considerará que se ha impartido ninguna instrucción ni se otorgará ningún poder con respecto a los asuntos sobre los cuales la Sociedad informe al Depositario que: (i) no desea que se otorgue dicho poder; (ii) tiene conocimiento de que existe oposición sustancial con respecto a la medida a tomar en la asamblea; o (iii) el asunto afecta en forma significativa y adversa los derechos de los titulares de ADS.

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

Conforme a las leyes corporativas de Luxemburgo, los actuales accionistas de la Sociedad generalmente poseen derechos de preferencia en caso de aumentos de capital y emisiones de Acciones a cambio de aportes en efectivo. Conforme a los estatutos de constitución de la Sociedad, el consejo de administración está autorizado a renunciar a, limitar o eliminar dichos derechos de preferencia de suscripción hasta el 2 de agosto de 2012. El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto, para la aprobación de la asamblea general extraordinaria de accionistas a celebrarse el 2 de mayo 2012, que la autorización del Consejo de Administración para emitir acciones dentro de los límites del capital autorizado sea renovada y prolongada por un período adicional de cinco años finalizado en el quinto aniversario de la fecha de publicación del instrumento público en el que se registre el acta de dicha asamblea. No obstante, la Sociedad podría emitir Acciones sin derechos de preferencia de suscripción únicamente si dichas Acciones se emiten como una contraprestación que no sea en efectivo, como contraprestación a consejeros, funcionarios, agentes o empleados de la Sociedad o sus afiliadas, o para satisfacer los derechos de conversión u opción que permitan proporcionar dicha contraprestación a consejeros, funcionarios, agentes o empleados de la Sociedad, sus subsidiarias o afiliadas. Es posible que los titulares de ADS en Estados Unidos no puedan, en ningún caso, ejercer sus derechos de preferencia —aun cuando les fueren concedidos— para Acciones que respalden sus ADS, a menos que se registren Acciones y ADS adicionales conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, con sus enmiendas, o la Ley de Valores, con respecto a esos derechos, o exista una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores. Es nuestra intención evaluar, al momento de realizar cualquier oferta de derechos, los costos y las responsabilidades potenciales de permitir que los titulares de Acciones y ADS ejerzan los derechos de preferencia para Acciones y cualesquiera otros factores que consideremos apropiados en ese momento, y luego tomar una decisión acerca de si se registrarán Acciones adicionales. Podremos decidir no registrar ninguna Acción adicional, exigiendo la venta por parte del Depositario de los derechos del titular y la distribución del producido de dicha venta. Si no se le permitiera al Depositario, o éste no pudiera, por cualquier razón, ceder sus derechos de preferencia, estos derechos podrían caducar sin que el titular de las ADS reciba contraprestación alguna.

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

La Sociedad es una “public limited liability company” (*société anonyme*) constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, y la mayoría de sus activos se encuentran fuera de los Estados Unidos. Además, la mayoría de los consejeros y funcionarios de la Sociedad nombrados en este informe anual residen fuera de los Estados Unidos. Por consiguiente, es posible que los inversionistas no puedan emplazar a la Sociedad dentro de los Estados Unidos, como tampoco a sus consejeros o directivos, ni hacer valer contra la Sociedad o contra ellos en los tribunales de los Estados Unidos sentencias por responsabilidad civil conforme a la ley federal de valores de los Estados Unidos. Asimismo, puede resultar difícil para un inversor de EE.UU. iniciar acciones en tribunales de Luxemburgo contra la Sociedad, sus directores y funcionarios fundadas en las leyes federales de valores de los Estados Unidos relativas a responsabilidad civil. También existe duda en cuanto a la ejecución de acciones generadas en tribunales fuera de los Estados Unidos de sentencias por responsabilidad civil conforme a las leyes federales de valores de los Estados Unidos relativas a responsabilidad civil. Asimismo, la exigibilidad en tribunales fuera de los Estados Unidos de sentencias por responsabilidad civil dictadas en tribunales estadounidenses, conforme a la ley federal de valores de Estados Unidos, estará sujeta al cumplimiento de requisitos procesales conforme a la ley local aplicable, incluyendo la condición de que la sentencia no infrinja las normas de orden público en la jurisdicción correspondiente.

## Artículo 4. Información sobre la Sociedad

### Introducción

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel mundial de tubos de acero y servicios relacionados para la industria energética mundial y para otras aplicaciones industriales. Nuestros clientes incluyen a la mayoría de las principales empresas petroleras y de gas del mundo, así como compañías de ingeniería dedicadas a la construcción de instalaciones de captación, transporte y procesamiento de petróleo y gas y generación de energía. Entre nuestros productos principales se encuentran tubos de revestimiento, de perforación y producción, y de conducción, así como tubos mecánicos y estructurales.

En las últimas dos décadas, ampliamos nuestras operaciones a nivel global mediante una serie de inversiones estratégicas. Actualmente operamos una red mundial integrada de instalaciones de fabricación, investigación y acabado de tubos de acero y servicios relacionados con operaciones industriales en el continente americano, Europa, Asia y África, y tenemos presencia directa en la mayoría de los principales mercados de petróleo y gas.

Nuestra misión es dar valor real a nuestros clientes a través del desarrollo de productos, excelencia en manufactura y la gestión de la cadena de suministro. Buscamos minimizar el riesgo para nuestros clientes y les ayudamos a disminuir costos, incrementar la flexibilidad y acortar el tiempo de respuesta al mercado. Nuestro personal alrededor del mundo está comprometido con una mejora continua, alimentada por el intercambio de conocimientos a lo largo de una empresa integrada a nivel global.

### A. Historia y desarrollo de la Sociedad

#### La Sociedad

La razón social y comercial de nuestra controlante es Tenaris S.A. La Sociedad fue constituida como una “*public limited liability company*” (*société anonyme*) conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo. La oficina registrada de la Sociedad está ubicada en 29 avenue de la Porte-Neuve, 3<sup>er</sup> piso, L-2227, Luxemburgo, con teléfono (352) 2647-8978. Su agente para efectos legales de nuestros valores en Estados Unidos es Tenaris Global Services (U.S.A.) Corporation, con domicilio en 2200 West Loop South, Suite 8000, Houston, TX 77027.

#### Tenaris

Tenaris se inició en Argentina en 1948 con la constitución de Siderca S.A.I.C., o Siderca, el único fabricante de tubos de acero sin costura de Argentina, por la sociedad antecesora de San Faustin. Siat, un fabricante argentino de tubos de acero con costura, fue adquirido en 1986. Crecimos orgánicamente en Argentina y, a principios de la década de los 90, comenzamos a evolucionar y a superar esta base inicial hasta convertirnos en una empresa global por medio de una serie de inversiones estratégicas. Estas inversiones incluyeron la adquisición directa o indirecta de una participación mayoritaria o estratégica en las siguientes sociedades:

- Tubos de Acero de México S.A. o Tamsa, el único productor mexicano de tubos de acero sin costura (junio de 1993);
- Dalmine S.p.A. o Dalmine, un importante productor italiano de tubos de acero sin costura (febrero de 1996);
- Tavsa, el único productor venezolano de tubos de acero sin costura (octubre de 1998)<sup>1</sup>;
- Confab Industrial S.A. o Confab, el principal productor brasileño de tubos de acero con costura (agosto de 1999); el 22 de marzo de 2012, lanzamos una oferta pública de desliste para adquirir todas las acciones ordinarias y preferidas de Confab en manos del público y el 23 de abril de 2012 alcanzamos el umbral requerido para deslistar a Confab de la Bolsa de Valores de San Pablo y rescatar cualesquiera acciones remanentes en manos de accionistas minoritarios (para mayor información sobre el desliste de Confab, ver “Acontecimientos recientes – Tenaris logra el desliste de Confab”);
- NKKTubes, un importante productor japonés de tubos de acero sin costura (agosto de 2000);

---

<sup>1</sup> En 2009, el gobierno venezolano anunció la nacionalización de Tavsa. Para más información sobre el proceso de nacionalización de Tavsa, ver la nota 32(b) “Procesos en Venezuela-Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

- AlgomaTubes Inc., o Algoma Tubes, el único productor canadiense de tubos de acero sin costura (octubre de 2000);
- S.C. Silcotub S.A. o Silcotub, productor líder en Rumania de tubos de acero sin costura (julio de 2004);
- Maverick, productor líder en América del Norte de tubos de acero con costura, con operaciones en los Estados Unidos, Canadá y Colombia (octubre de 2006);
- Hydril, un productor líder en América del Norte de conexiones *premium* para la perforación y producción de petróleo y gas (mayo de 2007);
- SPIJ, una empresa indonesia de procesamiento de productos OCTG con instalaciones de tratamiento térmico y roscado de conexiones *premium* (abril de 2009);
- Pipe Coaters Nigeria Ltd, empresa líder en la industria de revestimiento de Nigeria (octubre de 2011);
- Usiminas, en la cual a través de nuestra subsidiaria Confab, poseemos una participación del 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del capital accionario total al 31 de marzo de 2012 (enero de 2012), y
- una planta de varillas de bombeo en Campina, Rumania (febrero de 2012).

Adicionalmente, hemos establecido una red global de instalaciones de acabado y distribución de tubos y servicios relacionados, con presencia directa en la mayoría de los mercados de petróleo y gas y una red global de centros de investigación y desarrollo.

## **B. Descripción general del negocio**

Nuestra estrategia de operación consiste en seguir ampliando nuestras operaciones en todo el mundo y en consolidar nuestra posición como el principal proveedor global de tubos y servicios de alta calidad a la industria energética y otras industrias, mediante:

- la búsqueda de oportunidades estratégicas de inversión con la finalidad de fortalecer nuestra presencia en los mercados nacionales y globales;
- la ampliación del rango de productos y el desarrollo de nuevos productos de alto valor, diseñados para satisfacer las necesidades de los clientes que operan en ambientes cada vez más desafiantes;
- el aseguramiento de un adecuado suministro de materiales de producción y la reducción de costos de manufactura de nuestros principales productos; y
- el mejoramiento de nuestra oferta de servicios técnicos y de administración de tubos, diseñados para permitir que los clientes optimicen su selección y uso de nuestros productos y reduzcan sus costos operativos globales.

### ***Búsqueda de oportunidades de inversión y alianzas estratégicas***

Tenemos un sólido historial de crecimiento a través de inversiones y adquisiciones estratégicas. Buscamos inversiones y adquisiciones estratégicas selectivas como un medio para ampliar nuestras operaciones y presencia en mercados seleccionados, mejorar nuestra posición competitiva global y capitalizar sinergias operativas potenciales. Nuestro historial de adquisiciones se describe más arriba (Ver Artículo 4. “Información sobre la Sociedad - Historia y desarrollo de la Sociedad - Tenaris”).

### ***Desarrollo de productos de alto valor***

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

### ***Aseguramiento de insumos para nuestras operaciones de manufactura***

Buscamos asegurar nuestras fuentes existentes de insumos de materia prima y energía, y lograr acceso a nuevas fuentes de insumos de bajo costo que puedan ayudarnos a mantener o reducir el costo de manufactura de nuestros principales productos en el largo plazo.

### ***Mejora de nuestra oferta de servicios técnicos y de administración de tubos***

Seguimos desarrollando nuestra oferta de servicios técnicos y de administración de tubos para nuestros clientes en todo el mundo. Mediante la prestación de estos servicios, nos encaminamos a posibilitar que nuestros clientes optimicen sus operaciones, reduzcan costos y se concentren en su negocio principal. También se busca con ellos diferenciarnos de nuestros competidores y fortalecer aún más nuestra relación con los clientes en todo el mundo a través de acuerdos de largo plazo.

### **Nuestras ventajas competitivas**

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas incluyen:

- capacidad global de producción, comercialización y distribución, que nos permite ofrecer un amplio rango de productos, con opciones de suministro flexibles, respaldadas por la capacidad de servicio local en importantes regiones productoras de petróleo y gas, y regiones industriales alrededor del mundo;
- capacidad de desarrollar, diseñar y fabricar productos tecnológicamente avanzados;
- base de clientes sólida y diversificada, relaciones de muchos años con importantes empresas petroleras y de gas en todo el mundo, así como una participación de mercado fuerte y estable en los países donde tenemos nuestras plantas operativas;
- proximidad a nuestros clientes;
- recursos humanos en todo el mundo, con sus diversos conocimientos y destrezas;
- operaciones de bajo costo, principalmente en plantas con tecnología de punta ubicadas estratégicamente y con fácil acceso a materia prima, energía y mano de obra, y con más de 50 años de experiencia operativa, y
- nuestra sólida situación financiera.

### **Segmentos del negocio**

Nuestro negocio está organizado en dos grandes segmentos: Tubos y Proyectos, los que también son nuestros segmentos operativos reportables.

Para identificar los segmentos operativos reportables, no solo consideramos la naturaleza de nuestros productos y servicios, las características económicas y los efectos financieros de cada una de las actividades de negocios que realizamos y su ambiente económico relacionado sino también factores tales como la naturaleza de los procesos productivos, el tipo o clase de clientes para los productos y servicios y el método utilizado para distribuir los productos o proveer los servicios relacionados.

El segmento de Tubos incluye la producción y venta de tubos de acero sin costura y con costura y servicios relacionados principalmente para la industria de petróleo y gas, particularmente “*oil country tubular goods*” (OCTG) utilizados en actividades de perforación y ciertas otras aplicaciones industriales con procesos productivos que consisten en la transformación de acero en productos tubulares. Las actividades de negocio incluidas en este segmento dependen principalmente de la industria mundial de petróleo y gas, dado que esta industria es el mayor consumidor de productos de acero tubulares, particularmente OCTG utilizados en actividades de perforación. La demanda de productos de acero tubulares de la industria de petróleo y gas ha sido históricamente volátil y depende principalmente del número de pozos de petróleo y gas que estén siendo perforados, completados o reparados y la profundidad y condiciones de perforación de estos pozos. Las ventas son realizadas principalmente a los clientes finales, y las exportaciones se realizan mediante una red de distribución global gerenciada centralmente, mientras que las ventas locales se realizan a través de subsidiarias locales.

El segmento de Proyectos incluye la producción y venta de tubos de acero con costura utilizados principalmente en la construcción de grandes proyectos de ductos para el transporte de gas y fluidos con un proceso productivo que consiste en la transformación de acero en productos tubulares con costura de gran diámetro, incluyendo el proceso de soldadura por arco sumergido, o SAW, y revestimiento específico para la mayor parte de los productos. Los proyectos de ductos generalmente se extienden a lo largo de cientos de kilómetros y están sujetos a políticas gubernamentales específicas y otras regulaciones. Consecuentemente, este negocio depende en gran medida del número de proyectos tubulares activos (y no del nivel de la actividad de perforación), particularmente en el mercado regional de América del Sur, que es la región de la cual deriva la mayoría de las ventas de este segmento. Los productos son distribuidos en gran medida en forma directa a los clientes finales mediante subsidiarias locales. Cada pedido involucra la entrega de volúmenes significativos de productos en etapas, por un largo período de tiempo.

El segmento Otros incluye todas las otras actividades de negocios y segmentos operativos que no requieren ser reportados separadamente, incluyendo la producción y venta de varillas de bombeo, tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos, equipos industriales y materias primas que exceden los requerimientos internos de Tenaris.

## **Nuestros productos**

Nuestros principales productos terminados son tubos de acero sin costura y con costura de revestimiento y de perforación y producción, tubos de conducción, así como otros tipos de tubos mecánicos y estructurales de acero para diferentes usos. Los tubos de revestimiento y de perforación y producción también se denominan tubos OCTG (*oil country tubular goods*). En nuestro segmento del negocio "Proyectos" también producimos tubos de acero con costura de gran diámetro para oleoductos y gasoductos. Fabricamos nuestros tubos de acero en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados de acero, roscados y cuplas. Para las operaciones más complejas, incluyendo las aplicaciones de alta presión y alta temperatura, generalmente se especifican tubos de acero sin costura y, para algunas aplicaciones estándar, también se pueden utilizar tubos de acero con costura.

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

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

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

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

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

*Juntas especiales y cuplas.* Las juntas especiales y las cuplas son conexiones diseñadas específicamente para unir tubos de revestimiento y de producción para uso en ambientes de alta temperatura o alta presión. Suministramos una parte importante de nuestros tubos de revestimiento y de producción con juntas especiales y cuplas. Contamos con un amplio rango de conexiones *premium* y luego de la integración del negocio de conexiones *premium* de Hydril, comercializamos nuestras conexiones *premium* bajo la marca TenarisHydril. Además, tenemos una licencia para fabricar y vender la gama de conexiones *premium* Atlas Bradford fuera de los Estados Unidos.

*Tubos de producción bobinados.* Los tubos de producción bobinados se utilizan para perforación petrolera y de gas, reparaciones de pozos y ductos submarinos.

*Otros productos.* También producimos varillas de bombeo utilizadas en actividades de extracción de petróleo, tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos utilizados en la industria de la construcción y equipo industrial de diversas especificaciones y para diversas aplicaciones, incluyendo equipo de almacenamiento líquido y gaseoso. Asimismo, vendemos materia prima que excede nuestros requerimientos internos.

## Procesos de producción e instalaciones

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

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

Nuestras instalaciones de producción de tubos sin costura están ubicadas en América del Norte y Sur, Europa y Asia y las de producción de tubos con costura están ubicadas en América del Norte y Sur. Además, fabricamos tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos en Estados Unidos y Colombia, accesorios tubulares tales como varillas de bombeo (utilizadas en la perforación de pozos petroleros) en las plantas de Argentina, Brasil, México y –a partir de febrero de 2012, Rumania, cuplas en Estados Unidos, Argentina, China, Indonesia, México y Rumania, y conexiones para tubos en México. Además de nuestra planta roscadora de tubos y acabado en nuestras plantas integradas de producción de tubos, también contamos con plantas roscadoras de tubos, para producción de juntas conforme a las especificaciones del American Petroleum Institute, o API, y juntas especiales en los Estados Unidos, Canadá, China, Indonesia, Nigeria, el Reino Unido y Arabia Saudita.

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

<i>Miles de toneladas</i>	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Barras de acero			
Capacidad efectiva (anual) <sup>(1)</sup>	3,575	3,450	3,450
Producción real.....	2,963	2,800	1,744
Tubos – sin costura			
Capacidad efectiva (anual) <sup>(1)</sup>	3,770	3,320	3,320
Producción real.....	2,683	2,399	1,770
Tubos – con costura			
Capacidad efectiva (anual) <sup>(1)</sup>	1,860	1,860	1,860
Producción real .....	847	772	249
Proyectos – con costura			
Capacidad efectiva (anual) <sup>(1)</sup>	850	850	850
Producción real.....	249	230	291

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

En 2011, nuestra capacidad de producción de tubos de acero sin costura aumentó 450,000 toneladas y nuestra capacidad de producción de acero aumentó 125,000 toneladas, luego de la finalización de nuestra nueva planta de tubos sin costura y la modernización del arco de horno eléctrico en nuestra planta integrada en Veracruz, México.

### ***Instalaciones de producción - Tubos***

#### ***América del Norte***

En América del Norte poseemos una planta de producción de tubos sin costura totalmente integrada, una planta de roscado y una planta de conexiones para tubos en México, tres plantas de producción de tubos con costura, dos plantas de tubos de producción

bobinados, tres plantas de roscado y una planta de producción de cuplas en los Estados Unidos y un laminador de tubos sin costura, una planta de producción de tubos con costura y una planta de roscado en Canadá.

### México

En México, nuestra planta de producción de tubos sin costura totalmente integrada está ubicada cerca de las principales operaciones de exploración y perforación de la empresa petrolera paraestatal Petróleos Mexicanos, o Pemex, aproximadamente a 13 kilómetros del puerto de Veracruz, en el Golfo de México. Ubicada en un predio de 650 hectáreas, la planta incluye dos fábricas de tubos de acero sin costura de alta tecnología y cuenta con una capacidad de producción anual instalada de aproximadamente 1,230,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 2 a 20 pulgadas) y 975,000 toneladas de barras de acero. La planta está comunicada por dos carreteras y una línea de ferrocarril, y se encuentra cerca del puerto de Veracruz, lo que permite reducir costos de transporte y facilita el envío a los mercados de exportación.

Las instalaciones de Veracruz comprenden:

- una acería, que incluye horno de arco eléctrico, equipo de refinación, desgasificador al vacío, máquina de colada continua de cuatro salidas y plataforma de enfriamiento;
- un laminador continuo, que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, laminador con mandril retenido, laminador acabador y plataforma de enfriamiento;
- laminador con tecnología PQF de terminación de calidad superior (2 $\frac{3}{8}$  a 7 pulgadas), que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, laminador con mandril retenido, laminador acabador y plataforma de enfriamiento;
- un laminador peregrino de tubos, que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, un horno de recalentado, un laminador acabador y plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, que incluyen instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras y un equipo de roscado e inspección;
- un laminador reductor, que incluye sierras cortadoras y plataforma de enfriamiento;
- una planta de estirado en frío, y
- una planta de componentes automotrices.

Las unidades operativas más importantes en las instalaciones de Veracruz, con su capacidad de producción efectiva anual correspondiente (en miles de toneladas por año, con excepción de la planta de componentes automotrices, que se proporciona en millones de partes) al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

	<b>Capacidad de producción efectiva anual (miles de toneladas)<sup>(1)</sup></b>
Acería.....	975
Producción de tubos	
Laminador continuo .....	700
Laminador PQF .....	450
Laminador peregrino .....	80
Planta de estirado en frío .....	35
Planta de componentes automotrices .....	30

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

En 2011, finalizamos la construcción de nuestro nuevo laminador de tubos sin costura en Veracruz. Ubicado en un predio contiguo a nuestra planta existente, el nuevo laminador, que incluye líneas *premium* de roscado, acabado y tratamiento térmico, incorpora la más reciente tecnología de en materia de laminación y produce tubos sin costura de 2 $\frac{3}{8}$  a 7 pulgadas. Se prevé que



la nueva planta tendrá una capacidad inicial de 450,000 toneladas anuales. Dicha capacidad podría expandirse en el futuro mediante la incorporación de líneas de acabado adicionales, que permitirían a Tenaris aprovechar la capacidad máxima del laminador. Asimismo, la reubicación de la producción de tubos de diámetro pequeño al nuevo laminador incrementará la eficiencia de las operaciones. Desde 2011, luego de la puesta en marcha del nuevo laminador, hemos adquirido barras de acero de las instalaciones de Ternium en México, con el fin de complementar los requerimientos de nuestras operaciones de tubos de acero sin costura en México, bajo un contrato a largo plazo que nos otorga derechos de preferencia para la compra de hasta 250,000 toneladas de barras de acero redondas por año durante un período de ocho años. La nueva planta exigió una inversión de aproximadamente \$850 millones durante un período de dos años.

En Veracruz, contamos con una planta de roscado ubicada cerca de nuestra planta de producción de tubos sin costura totalmente integrada, la cual produce conexiones *premium* y accesorios.

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

#### *Estados Unidos*

En los Estados Unidos contamos las siguientes instalaciones de producción:

*Hickman, Arkansas:* Es nuestra principal planta de producción en EE.UU. ubicada en un predio de 78 hectáreas. Esta planta procesa láminas en rollo de acero para producir OCTG y tubos de conducción con soldadura por resistencia eléctrica (ERW), con un rango de diámetro exterior de 1½ a 16 pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 900,000 toneladas. Las instalaciones incluyen:

- Una planta compuesta por dos laminadores que fabrican productos bajo normas API de 2¾ a 5½ pulgadas con tres líneas de acabado y tres líneas de tratamiento térmico;
- Una planta compuesta por dos laminadores que fabrican productos bajo normas API de 4½ a 16 pulgadas con dos líneas de acabado; y
- Una planta de revestimiento de tubos de hasta 16 pulgadas.

*Conroe, Texas:* Planta ubicada en un predio de 47 hectáreas que procesa láminas en rollo de acero para producir productos OCTG ERW con un rango de diámetro exterior de 4½ a 8¾ pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 250,000 toneladas. La planta posee un laminador, una línea de tratamiento térmico y una línea de acabado.

*Counce, Tennessee:* Planta ubicada en un predio de 54 hectáreas que procesa láminas en rollo de acero para producir tubos de conducción con un rango de diámetro exterior de 4½ a 8¾ pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 90,000 toneladas. La planta posee un laminador y una línea de acabado con capacidad para producir tubos de conducción. Actualmente, por razones de eficiencia, su producción está a cargo de nuestra planta en Hickman.

Asimismo, poseemos instalaciones especializadas en el área de Houston para la fabricación de tubos de producción bobinados, tubos umbilicales y cuplas.

- Una planta de tubos de producción bobinados con un área de producción de aproximadamente 150,000 pies cuadrados en un predio de 4 hectáreas. La planta consiste en dos laminadores y operaciones de revestimiento con capacidad de producción de tubos de producción bobinados en diversos grados, tamaños y espesor de pared.
- Una planta de tubos umbilicales con un área de producción de aproximadamente 85,000 pies cuadrados en un predio de 6 hectáreas. La planta posee capacidad de producción de tubos de acero inoxidable o acero al carbono en diversos grados, tamaños y espesor de pared.
- La planta de cuplas Texas Arai con una capacidad anual de aproximadamente 4.4 millones de cuplas en tamaños OCTG de 2¾ a 20 pulgadas en grados de acero al carbono y acero aleación.

Además, como parte de la adquisición de Hydril, incorporamos las siguientes instalaciones de roscado dedicadas principalmente al acabado de tubos con conexiones *premium*:

- *McCarty*: una planta de roscado en Houston, Texas, que comprende dos edificios principales de producción en un área de aproximadamente 20 hectáreas;
- *Westwego*: una planta de roscado ubicada en Louisiana, y
- *Bakersfield*: una planta de roscado en California, utilizada principalmente como taller de reparaciones.

#### *Canadá*

En Canadá contamos con una planta de tubos de acero sin costura ubicada en Sault Ste. Marie, cerca de la desembocadura del Lago Superior, en la provincia de Ontario. La planta incluye un laminador continuo de mandril retenido, un laminador reductor e instalaciones de tratamiento térmico y acabado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 2 a 9 $\frac{7}{8}$  pulgadas. La capacidad de producción efectiva anual de la planta es de aproximadamente 250,000 toneladas. Desde que comenzamos a operar la planta, en el año 2000, la hemos provisto de barras de acero principalmente de nuestras acerías en Argentina y México. En 2007, firmamos un contrato a 10 años con Rio Tinto Fer et Titane (ex QIT), fabricante canadiense de bióxido de titanio y hierro de alta pureza, conforme al cual Rio Tinto Fer et Titane suministra hasta 100,000 toneladas de barras de acero redondas por año a precios en dólares estadounidenses, ajustados de acuerdo con las variaciones en los costos de la materia prima. En 2011 hemos acordado prorrogar y mejorar el contrato por otro de duración indefinida que satisfaga 50% de nuestros requerimientos de barras de acero, cuya firma ha sido prevista para 2012. Utilizamos barras de acero producidas en nuestras plantas integradas en Argentina y Rumania para satisfacer el resto de nuestros requerimientos de barras de acero redondas.

Asimismo, poseemos una planta de producción de tubos de acero con costura ubicada en Calgary, Alberta, que procesa láminas en rollo de acero para producir OCTG y tubos de conducción ERW con un rango de diámetro exterior de 2 $\frac{3}{8}$  a 12 $\frac{3}{4}$  pulgadas. La planta incluye una máquina ranuradora, tres líneas de soldadura y cuatro líneas de roscado. La capacidad de producción efectiva anual de esta planta es de aproximadamente 400,000 toneladas.

Además poseemos una planta de roscado en Nisku, Alberta, cerca del centro del área de perforación de Canadá occidental. La planta está dedicada a conexiones *premium* y accesorios, incluyendo los servicios de reparación relacionados. En 2010, cerramos un taller de reparaciones en Dartmouth, Nova Scotia. Al mismo tiempo, celebramos un contrato de leasing de equipos con un tercero en Nova Scotia para poder continuar prestando este servicio en la costa este.

#### *América del Sur*

En América del Sur poseemos una planta totalmente integrada de tubos sin costura en Argentina. Además, tenemos instalaciones de producción de tubos con costura en nuestro segmento Tubos en Argentina y Colombia.

#### *Argentina*

Nuestra instalación de manufactura principal en América del Sur es una planta totalmente integrada, ubicada estratégicamente a orillas del río Paraná, cerca de la ciudad de Campana, aproximadamente a 80 kilómetros de la ciudad de Buenos Aires, Argentina. Está construida en una superficie de más de 300 hectáreas e incluye una planta de tubos de acero sin costura de la más alta tecnología, con una capacidad de producción efectiva anual de aproximadamente 900,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 1 $\frac{1}{4}$  a 10 $\frac{3}{4}$  pulgadas) y 1,300,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Campana comprende:

- una planta de producción de reducción de hierro directo (DRI);
- una acería con dos líneas de producción, cada una de las cuales incluye un horno de arco eléctrico, equipo de refinación, máquina de colada continua de cuatro salidas y una plataforma de enfriamiento;
- dos laminadores continuos de mandril, cada uno de los cuales incluye un horno giratorio, equipo de perforación directo y una plataforma de enfriamiento, y uno de ellos también posee un laminador reductor;

- siete líneas de acabado, que incluyen instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras, roscadoras, equipo de inspección e instalaciones para detallado del tubo;
- una planta de estirado en frío, y
- un puerto en el río Paraná para el suministro de materias primas y el envío de productos terminados.

En Argentina poseemos una moderna planta de generación de energía mediante turbina de gas, ubicada en San Nicolás, aproximadamente a 150 kilómetros de Campana. La capacidad de esta planta generadora de 160 megavatios y la energía proporcionada por la planta termoelectrica de menor capacidad ubicada dentro de la planta de Campana serán suficientes para abastecer las necesidades de energía eléctrica de dicha planta.

Las principales unidades operativas en las instalaciones de Campana, con su capacidad de producción efectiva anual (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2011, son las siguientes:

	<b>Capacidad de producción efectiva anual (miles de toneladas)<sup>(1)</sup></b>
DRI.....	960
Acería	
Colada Continua I .....	530
Colada Continua II.....	770
Producción de tubos	
Laminador continuo de mandril retenido I.....	330
Laminador continuo de mandril retenido II.....	570
Planta de estirado en frío .....	20

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

Además de nuestra principal planta integrada de tubos sin costura, contamos con una planta productora de tubos con costura en Argentina, ubicada en Villa Constitución, en la Provincia de Santa Fe. La planta cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 80,000 toneladas de tubos con costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 6 pulgadas.

### *Colombia*

En Colombia tenemos la planta de producción de tubos con costura TuboCaribe en Cartagena, ubicada en un predio de 28 hectáreas. La capacidad de producción total anual estimada es de aproximadamente 140,000 toneladas. La planta produce principalmente OCTG y tubos de conducción ERW mediante dos laminadores con un rango de diámetro exterior de 2½ a 9½ pulgadas, tres líneas de tratamiento térmico y tres líneas de roscado. Las líneas de inspección y los laboratorios de prueba de materiales completan la planta de producción. La planta de revestimiento multicapa de 2 a 42 pulgadas de diámetro complementa nuestras instalaciones de producción de tubos de conducción.

### *Europa*

En Europa, poseemos varias plantas de fabricación de tubos sin costura en Italia y una en Rumania además de una planta de roscado de conexiones *premium* en el Reino Unido.

### *Italia*

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

La planta de Dalmine consta de:

- una acería, que incluye un horno de arco eléctrico, dos hornos de afinación, un desgasificador al vacío, dos máquinas de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador de mandril flotante continuo con un tratamiento térmico y dos líneas de acabado;
- un laminador de mandril retenido con dos líneas de acabado de alta productividad en línea incluyendo un tratamiento térmico;
- un mandril de expansión giratorio con una línea de acabado incluyendo un tratamiento térmico; y
- un laminador peregrino de tubos con una línea de acabado.

Las unidades operativas más importantes en la planta de Dalmine, con su correspondiente capacidad de producción efectiva anual (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

	<b>Capacidad de producción efectiva anual (miles de toneladas)<sup>(1)</sup></b>
Acería.....	900
Producción de tubos	
Laminador peregrino.....	10
Laminador de mandril:	
Mandril flotante, diámetro pequeño .....	140
Mandril retenido, diámetro mediano (además de un mandril de expansión giratorio de diámetro largo).....	650

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

La planta de Dalmine fabrica tubos de acero sin costura con un rango de diámetro exterior de 21 a 711 mm (0.75 a 28.00 pulgadas), principalmente a partir de carbono, aceros de baja aleación y alta aleación para diversas aplicaciones. La planta de Dalmine también fabrica barras de acero para su procesamiento en otras instalaciones en Italia.

En conjunto, nuestras plantas en Italia cuentan con una capacidad de producción anual efectiva de aproximadamente 950,000 toneladas de tubos de acero sin costura. Además de la planta principal mencionada, incluyen:

- la planta de Costa Volpino, que abarca una extensión de aproximadamente 31 hectáreas y comprende un laminador de estirado en frío y una planta de componentes automotrices que produce tubos de acero al carbono estirados en frío, de baja y alta aleación con un rango de diámetro exterior de 12 a 280 mm (0.47 a 11.0 pulgadas), principalmente para empresas automotrices, mecánicas y de maquinaria en Europa. La planta de Costa Volpino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 100,000 toneladas;
- la planta de Arcore, construida sobre una superficie aproximada de 26 hectáreas, que consta de un laminador Diescher con líneas de acabado adjuntas. La producción se concentra en tubos mecánicos de alto espesor con un rango de diámetro exterior de 48 a 219 mm (1.89 a 8.62 pulgadas). La planta de Arcore cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 150,000 toneladas, y
- la planta de Piombino, que abarca una superficie de aproximadamente 67 hectáreas y consta de una línea galvanizadora de inmersión en caliente e instalaciones de acabado. La producción se concentra en el acabado de tubos sin costura de diámetro pequeño para aplicaciones de plomería en el mercado nacional, tales como conducción de agua potable de uso residencial y gas. La planta de Piombino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 100,000 toneladas.

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

Con el propósito de reducir el costo de energía eléctrica en nuestras operaciones en Dalmine, construimos allí una planta de energía combinada, alimentada con gas, cuya capacidad es de 120 megavatios. Esta planta inició sus operaciones en mayo de

2007. Nuestras operaciones en Dalmine consumen la mayor parte de la energía generada en la planta, diseñada para tener la suficiente capacidad y así satisfacer las necesidades de energía eléctrica de estas operaciones en horas pico. El exceso de energía se vende a terceros y el vapor se vende para utilizarlo para calefacción en el distrito.

### *Rumania*

Poseemos una planta productora de tubos de acero sin costura en Rumania, localizada en la ciudad de Zalau, cerca de la frontera con Hungría, a 480 kilómetros de Bucarest. La planta de Silcotub incluye un laminador continuo de mandril y tiene una capacidad de producción anual de aproximadamente 180,000 toneladas de tubos de acero sin costura. La planta produce tubos de acero sin costura al carbón y aleados con un rango de diámetro exterior de 8 a 146 mm (0.314 a 5.74 pulgadas). También poseemos una acería en el sur de Rumania, con una capacidad anual de producción de acero de 400,000 toneladas. Luego de las inversiones para convertir esta capacidad en producción de barras de acero para fabricar tubos de acero sin costura, estas instalaciones han sido integradas a nuestras operaciones en Rumania y Europa y en febrero de 2006 comenzaron a suministrar barras de acero a la planta Silcotub y a las plantas de Dalmine en Italia. Las instalaciones combinadas de Rumania constan de:

- una acería, que incluye un horno de arco eléctrico, un horno de afinación y una máquina de colada continua;
- un laminador continuo de mandril;
- tres líneas de acabado, incluyendo instalaciones de tratamiento térmico, máquina recalcadora, tubos de conducción, así como equipos de roscado, acabado e inspección;
- una fábrica de cuplas;
- una planta de estirado en frío con área de acabado; y
- maquinaria de producción de componentes automotrices e hidráulicos.

### *Reino Unido*

En Aberdeen, Reino Unido, poseemos una planta de roscado de conexiones premium y un taller de reparaciones, que funciona como centro de atención de nuestros clientes que operan en la región del Mar del Norte. La planta posee una capacidad de producción anual de aproximadamente 24,000 piezas.

### *Medio Oriente y África*

En 2010, comenzamos a operar una planta de roscado recientemente construida para la producción de juntas especiales y accesorios en Arabia Saudita. La planta posee una capacidad de producción anual de aproximadamente 40,000 toneladas de juntas especiales.

En Nigeria poseemos una planta dedicada a la producción de juntas especiales y cuplas en Onne, donde estamos consolidando nuestras operaciones en el área (anteriormente distribuidas entre Onne y Warri). Esta planta comprende una instalación de roscado para conexiones API y *premium* con una capacidad de producción anual de aproximadamente 40,000 toneladas, instalaciones de inspección y un depósito. Asimismo, la planta de roscado de Warri será convertida en un taller de reparaciones para ampliar nuestros servicios y atender mejor a nuestra base de clientes. Además, en octubre de 2011, adquirimos 40% de las acciones de Pipe Coaters Nigeria Ltd, líder en la industria de revestimiento de tubos de Nigeria. Desde la localidad de Onne, Nigeria, Pipe Coaters Nigeria provee una amplia variedad de productos y servicios a la industria de petróleo y gas, incluyendo revestimientos internos, anticorrosivos, de concreto y aislamiento térmico para aplicaciones en aguas profundas.

### *Lejano Oriente y Oceanía*

Nuestra planta productora de tubos sin costura en Asia, operada por NKK Tubes, está ubicada en Kawasaki, Japón, en el complejo acerero Keihin propiedad de JFE, compañía sucesora de NKK que resultó de la combinación de negocios de NKK con Kawasaki Steel Corporation (Kawasaki Steel). La planta incluye un laminador de mandril flotante, un laminador cerrado de mandril y plantas de tratamiento térmico y recalcadoras y plantas de roscado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 17 pulgadas. La capacidad de producción anual efectiva de la planta es de aproximadamente 260,000 toneladas. La planta fue operada por NKK hasta que NKK Tubes la adquirió en 2000. JFE —que mantiene una participación de 49% en NKK Tubes por medio de su subsidiaria JFE Engineering— suministra barras de acero y otros insumos y servicios esenciales. La planta de NKK Tubes produce una amplia gama de tubos de acero al carbono, de aleación y de acero inoxidable para el mercado local, así como productos de alto valor agregado para los mercados de exportación. La planta de NKK Tubes no

se vio afectada por el terremoto de marzo de 2011 en Japón. Para una descripción de la combinación de negocio de NKK con Kawasaki Steel, ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio - Competencia”.

Poseemos una planta para la producción de juntas especiales y cuplas en Qingdao, en la costa este de China. La planta cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 40,000 toneladas de juntas especiales.

Asimismo, en Indonesia poseemos una planta de roscado de juntas especiales en el estado de Batam, que integramos a nuestras operaciones luego de la adquisición de Hydril en 2007. En abril de 2009 adquirimos una participación de 77.45% en SPIJ, una empresa indonesia de procesamiento de productos OCTG con instalaciones de tratamiento térmico, roscado de conexiones *premium* y una fábrica de cuplas, que posee una capacidad de procesamiento anual de aproximadamente 120,000 toneladas.

### ***Instalaciones de producción - Proyectos***

Contamos con dos plantas importantes de tubos con costura, una en Brasil y otra en Argentina, las cuales producen tubos utilizados principalmente en la construcción de importantes proyectos de ductos. La planta brasileña, operada por Confab está ubicada en Pindamonhangaba, a 160 kilómetros de la ciudad de San Pablo, incluye un laminador ERW y un laminador SAW (*submerged arc welding*) con una línea en espiral y una línea longitudinal. La planta, inaugurada originalmente en 1959, procesa láminas en rollo y planchas de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro exterior de 4½ a 100 pulgadas para aplicaciones diversas, incluyendo las industrias de petróleo, petroquímica y gas. La planta también suministra tubos con recubrimiento anticorrosivo fabricado con polietileno o polipropileno estirado, epoxia con litigante por fusión interna y externa, y pintura para recubrimiento interno de tubos. La capacidad de producción anual de esta planta es de aproximadamente 500,000 toneladas.

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

### ***Instalaciones de producción - Otros***

Contamos con instalaciones para la producción de varillas de bombeo en la ciudad de Villa Mercedes, San Luis, Argentina, en Moreira Cesar, San Pablo, Brasil, y en Veracruz, México. Asimismo, en febrero de 2012, adquirimos una planta de varillas de bombeo en Campina, Rumania. Estas plantas poseen una capacidad de producción anual combinada de aproximadamente 2.4 millones de unidades.

En Moreira Cesar, San Pablo, Brasil, también poseemos instalaciones para la fabricación de equipo industrial.

Además, poseemos una empresa de tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos con instalaciones de producción en Louisville, Kentucky, Cedar Springs, Georgia y Cartagena, Colombia. Estas plantas procesan láminas en rollo de acero para producir tubos para *conduit* y cuentan con una capacidad de producción anual combinada de aproximadamente 240,000 toneladas.

## **Ventas y comercialización**

### ***Ingresos por ventas netos***

Nuestros ingresos por ventas netos totales ascendieron a 9,972 millones de dólares en 2011, en comparación con 7,712 millones de dólares en 2010 y 8,149 millones de dólares en 2009. Para mayor información sobre nuestros ingresos por ventas netos, ver Artículo 5.A. “Revisión operativa y financiera y prospectos—Resultados de operación”.

La siguiente tabla muestra nuestros ingresos por ventas netos por segmento del negocio para los períodos indicados.

Millones de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de					
	2011		2010		2009	
Tubos.....	8,481.3	85%	6,676.4	87%	6,670.9	82%
Proyectos.....	724.2	7%	428.8	6%	986.5	12%
Otros.....	767.0	8%	606.4	8%	491.8	6%
<b>Total</b>	<b>9,972.5</b>	<b>100%</b>	<b>7,711.6</b>	<b>100%</b>	<b>8,149.3</b>	<b>100%</b>

## Tubos

La siguiente tabla indica los ingresos por ventas netos por región geográfica para nuestro segmento del negocio Tubos:

Millones de dólares americanos	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de					
	2011		2010		2009	
<b>Tubos</b>						
América del Norte.....	4,133.3	49%	3,121.7	47%	2,756.1	41%
América del Sur.....	1,344.6	16%	1,110.1	17%	981.9	15%
Europa.....	1,066.1	13%	746.6	11%	828.8	12%
Medio Oriente y África.....	1,349.4	16%	1,263.6	19%	1,622.6	24%
Lejano Oriente y Oceanía.....	587.9	7%	434.4	7%	481.5	7%
<b>Total Tubos.....</b>	<b>8,481.3</b>	<b>100%</b>	<b>6,676.4</b>	<b>100%</b>	<b>6,670.9</b>	<b>100%</b>

## América del Norte

Las ventas a clientes en América del Norte representaron 49% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2011, en comparación con 47% en 2010 y 41% en 2009.

Registramos un nivel de ventas significativo en los Estados Unidos, Canadá y México. Durante los últimos años, hemos consolidado una posición de liderazgo en el mercado estadounidense con una oferta integrada de productos y servicios, y hemos consolidado nuestra posición en el mercado canadiense luego de las adquisiciones de Maverick y Hydril en 2006 y 2007, respectivamente.

El uso de productos OCTG con costura en aplicaciones menos complejas se ha convertido en una práctica establecida en los Estados Unidos y Canadá debido a las especificaciones de producto estándar requeridas, el desarrollo de tecnología ERW y los esfuerzos de comercialización de los productores locales de tubos con costura.

Las ventas a nuestros clientes del sector de petróleo y gas en los Estados Unidos y Canadá son sensibles a los precios del petróleo y a los precios del gas natural en América del Norte. Debido a la debilidad relativa del precio del gas natural frente al precio del petróleo, la actividad de perforación dedicada históricamente al gas natural ha cambiado por la exploración y producción de petróleo. En los últimos años, un aumento en la perforación de campos de gas *shale*, que fue posible gracias al desarrollo de tecnología de perforación, derivó en la reducción de la actividad convencional de perforación de gas y permitió que por quinto año consecutivo se registrara una creciente producción de gas en EE.UU. a pesar de la reducción en la actividad general de perforación de gas en comparación con los cinco años anteriores. La demanda de productos OCTG para uso en aplicaciones de gas *shale* más complejas aumentó, mientras que la demanda de productos OCTG estándar para uso en aplicaciones convencionales de gas disminuyó. En el mercado canadiense se observa una tendencia similar.

Durante 2010 y 2011, la demanda de nuestros productos OCTG en los Estados Unidos y Canadá aumentó como resultado de una actividad de perforación de petróleo sustancialmente mayor junto con mayores inversiones en gas *shale* y gas rico en líquidos y debido a un menor nivel de importaciones de productos chinos luego de la introducción por parte de los gobiernos de los Estados Unidos y Canadá de derechos *antidumping* y compensatorios a la importación de productos OCTG provenientes de China.

Nuestras ventas en los Estados Unidos también se ven afectadas por el nivel de inversión de las compañías de petróleo y gas en exploración y producción en proyectos en plataformas marinas. La explosión en el pozo de Macondo en el Golfo de México estadounidense y el consiguiente derrame de cantidades sustanciales de petróleo derivaron en una moratoria que suspendió la actividad de perforación. La moratoria impuesta a la actividad de perforación fue levantada en octubre de 2010, cuando se anunciaron nuevas reglamentaciones aplicables a las actividades de exploración y desarrollo en plataformas marinas. Las

actividades de perforación en aguas poco profundas repuntaron gradualmente y volvieron a alcanzar los niveles anteriores al incidente de Macondo. La actividad en aguas profundas ha requerido más tiempo para recobrar el impulso, a medida que finalizaron los esfuerzos de limpieza, las reglamentaciones y los detalles relativos a los permisos. Sin embargo, a partir del segundo semestre de 2001, el número de equipos de perforación en aguas profundas se ha recuperado y se están otorgando las aprobaciones de los permisos.

La actividad de perforación de petróleo y gas en Canadá está sujeta a una fuerte estacionalidad; la estación de perforación pico en Canadá occidental coincide con los meses de invierno, cuando el suelo está congelado. Durante la primavera, con el deshielo, la actividad de perforación se ve seriamente restringida debido a la dificultad de mover el equipo en terreno fangoso. En 2011, la actividad de perforación de petróleo aumentó notablemente con la aplicación de tecnología de perforación horizontal y fracturas múltiples en depósitos compactos de petróleo y la mayor inversión en proyectos termales; sin embargo, la actividad convencional dirigida a gas disminuyó.

En México, mantenemos desde hace varios años una relación mutuamente beneficiosa con Pemex, empresa petrolera paraestatal y uno de los productores de petróleo crudo y condensados más grandes del mundo. En 1994, comenzamos a suministrarle a Pemex tubos mediante contratos justo a tiempo, o JAT, lo que nos permiten proporcionarle servicios integrales de administración de tubos de manera constante. Estos contratos comprenden la entrega de tubos a nuestros clientes mediante una solicitud hecha con poca anticipación, habitualmente de 72 horas. Conforme a los acuerdos de suministro JAT y de inventario, se nos mantiene informados del volumen de tubos que requerirán los programas de perforación de nuestros clientes, además tenemos permitido llevar a nuestros ingenieros a los sitios de perforación con el propósito de mantener en almacén el inventario suficiente. En enero de 2012, renovamos nuestro contrato JAT con Pemex por un período de cinco años.

En 2010, la actividad de perforación en México disminuyó, luego de los aumentos registrados en los dos años anteriores, debido a que los bajos índices de producción en la reserva Chicontepec llevaron a Pemex a reducir el ritmo del programa de perforación que había iniciado anteriormente para el desarrollo de la reserva en respuesta a la caída en la producción de petróleo del yacimiento principal de México. Asimismo, los bajos precios del gas natural en América del Norte también derivaron en la desaceleración de la actividad de perforación en la cuenca Burgos en el norte del país. En el segundo semestre de 2011, Pemex retomó el programa de perforación en la reserva de Chicontepec, lo cual llevó a la recuperación de la actividad.

Las ventas en México a clientes no relacionados con el petróleo se realizan directamente o a través de distribuidores autorizados. Los principales usuarios finales en México, además de Pemex, emplean nuestros productos para usos automotrices, térmicos, mecánicos, de conducción e hidráulicos. Las ventas a estos clientes no relacionados con el petróleo se ven afectadas principalmente por las tendencias de la actividad de producción industrial de América del Norte.

### *América del Sur*

Las ventas a clientes en América del Sur representaron 16% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2011, en comparación con 17% en 2010 y 15% en 2009.

Nuestros mercados más importantes en América del Sur son Argentina, Colombia y Venezuela. También registramos un volumen significativo de ventas en Ecuador y Perú. Nuestras ventas en Brasil se incluyen en nuestros segmentos de Proyectos y Otros.

Contamos con subsidiarias de fabricación en Argentina y Colombia. Nuestra planta de fabricación de tubos sin costura en Venezuela fue nacionalizada en 2009. Para más información sobre la nacionalización de esta compañía venezolana, ver la nota 32 “Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Nuestras ventas en América del Sur son sensibles al precio internacional del petróleo, y a sus efectos en la actividad de perforación de los participantes en los sectores de petróleo y gas, así como a las condiciones económicas generales que prevalecen en estos países. Además, las ventas en Argentina, así como las ventas de exportación de nuestras plantas en Argentina, se ven afectadas por las acciones y políticas gubernamentales, incluyendo las medidas adoptadas en 2002 como respuesta a la crisis argentina, tales como el gravamen a las exportaciones de petróleo y gas, medidas que afectan a los precios del gas en el mercado local, restricciones a ciertas transferencias de divisas al extranjero, repatriación obligatoria de ingresos por concepto de exportación y otros aspectos que afectan el clima de inversión. Las ventas en Venezuela también se ven afectadas por acciones y políticas gubernamentales y sus consecuencias, tales como la nacionalización y otras medidas relativas a la imposición de gravámenes y titularidad sobre actividades de producción de petróleo y gas, huelgas generales, acuerdos para variar la producción nacional conforme a cuotas establecidas por la Organización de Países Exportadores de Petróleo u OPEP, y



otras medidas que afectan el clima de inversión. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”.

Un componente principal de nuestra estrategia de comercialización en los mercados de América del Sur son los contratos de suministro de largo plazo con empresas petroleras y de gas, nacionales e internacionales que operan en dichos mercados.

En Argentina, tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con YPF S.A., o YPF, (empresa que el gobierno argentino anunció el 16 de abril de 2012 que prevé nacionalizar) y con otros operadores de los sectores petrolero y de gas. En 2010 y 2011 la actividad de perforación y la demanda de clientes del sector de petróleo y gas se recuperó en Argentina con respecto a la caída observada en 2009, como resultado del aumento de la actividad de perforación de petróleo, y alcanzó el nivel registrado en 2008. Se han anunciado descubrimientos significativos de reservas no convencionales, incluyendo petróleo *shale*, y se espera un aumento en la actividad de exploración y valoración en los próximos años. Sin embargo, el crecimiento de la actividad y la oferta de petróleo y gas se vio afectado por acciones gubernamentales que incluyen la aplicación de impuestos adicionales a la exportación de petróleo y gas y el congelamiento por un período prolongado de las tarifas de gas locales para los consumidores. Más recientemente, el gobierno implementó programas para fomentar la nueva actividad de exploración y producción; sin embargo, los programas relacionados con el petróleo fueron suspendidos por el gobierno argentino en febrero de 2012. Además, las tarifas domésticas del gas para los usuarios han comenzado a aumentar como resultado de la eliminación de subsidios y a cubrir los mayores costos de las importaciones de gas natural.

En Colombia, hemos alcanzado una posición de liderazgo en el mercado de productos OCTG en los últimos años luego de la adquisición de TuboCaribe, una planta de producción de tubos con costura ubicada en Cartagena. En los últimos años, el mercado creció rápidamente debido a que el país alentó las inversiones en su industria de hidrocarburos y abrió su compañía petrolera nacional a la inversión privada. En 2010 y 2011, la actividad de perforación aumentó junto con la demanda de tubos. Nuestro principal cliente en Colombia es Ecopetrol, al cual suministramos productos para sus operaciones bajo un contrato justo a tiempo.

En Venezuela, tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con PDVSA y con operadores de uniones transitorias de empresas de los sectores petrolero y de gas. En 2010 y 2011, nuestras ventas en Venezuela se vieron afectadas negativamente debido a que PDVSA demoró los pagos a proveedores. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”; y la nota 32 “Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

### *Europa*

Las ventas a clientes en Europa representaron 13% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2011, en comparación con 11% en 2010 y 12% en 2009.

Italia es nuestro mercado más grande en Europa. El mercado de tubos de acero en Italia (como en la mayoría de la UE) se ve afectado por las tendencias generales en la producción industrial, especialmente en las industrias mecánica y automotriz, así como por la inversión en plantas generadoras de energía, plantas petroquímicas y de refinación de petróleo. Además de usuarios finales y distribuidores que atienden las industrias mecánica y automotriz, nuestros clientes en Europa incluyen grandes compañías de ingeniería dedicadas al diseño y construcción de instalaciones de procesamiento de petróleo y gas a nivel mundial. Las ventas a las industrias mecánica y automotriz se vieron particularmente afectadas durante el segundo semestre de 2008 y durante todo el año 2009 por la crisis financiera y económica, ya que estas industrias ajustaron drásticamente sus niveles de actividad en respuesta a las condiciones inciertas de la demanda; no obstante, en 2010 y 2011 se recuperaron debido a una mayor actividad industrial. Las ventas de tubos para proyectos HPI también se vieron afectadas negativamente por la crisis hasta 2010 pero se recuperaron en 2011 debido a que se reactivaron las inversiones en proyectos HPI.

El mercado europeo también incluye la región del Mar del Norte y otras áreas, tales como Rumania y Turquía, donde se llevan a cabo actividades de perforación de petróleo y gas. En 2011, el consumo y nuestras ventas de productos OCTG crecieron en Europa y se ha incrementado la actividad de exploración en nuevas áreas, tales como las formaciones no convencionales de *shale* en Europa Oriental y la perforación *offshore* en el Mar Negro y el Mediterráneo Oriental. La demanda de estos mercados se ve

afectada por los precios del petróleo y del gas en los mercados internacionales, y su consiguiente impacto en las actividades de perforación de petróleo y gas en esas áreas.

### *Medio Oriente y África*

Las ventas a clientes en el Medio Oriente y África representaron 16% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2011, en comparación con 19% en 2010 y 24% en 2009.

Nuestras ventas en Medio Oriente y África son sensibles a los precios internacionales del petróleo y gas y a su efecto en las actividades de perforación, así como a las políticas de producción de la OPEP, muchos de cuyos miembros se encuentran en esta zona. En los últimos dos años, los países productores de petróleo y gas en Medio Oriente, liderados por Arabia Saudita, incrementaron sus inversiones para desarrollar reservas de gas para abastecer el desarrollo industrial regional basado en gas que afectaron positivamente su consumo de productos OCTG premium. Asimismo, se observó un aumento significativo en la actividad de perforación en Irak debido a que dicho país intenta reactivar su industria de petróleo y gas. En África, las compañías petroleras internacionales han incrementado las inversiones en exploración y producción en proyectos en plataformas marinas y buscando nuevas oportunidades en países subsaharianos menos explorados.

En 2011, los alzamientos políticos afectaron la actividad de perforación en países como Libia y Yemen y, en el caso de Libia, la industria de petróleo y gas se vio realmente paralizada. Tras el derrocamiento del régimen liderado por Kaddafi, la producción petrolera comenzó a recuperarse y se prevé que alcanzará los anteriores niveles de producción hacia fines de 2012. En respuesta a la pérdida de las exportaciones de Libia, Arabia Saudita incrementó su producción de petróleo así como su nivel de actividad.

Nuestras ventas en Medio Oriente y África podrían verse afectadas por acontecimientos políticos o de otro tipo en la región, tales como conflictos armados, ataques terroristas o descontento social, los cuales podrían tener un efecto material en las operaciones de las compañías petroleras y gaseras que trabajan en dicha región. Nuestras ventas en dicha región también pueden verse afectadas por los niveles de inventarios mantenidos por las principales compañías nacionales de petróleo de la región y su efecto en los requerimientos de compras.

### *Lejano Oriente y Oceanía*

Las ventas a clientes en el Lejano Oriente y Oceanía representaron 7% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2011, 2010 y 2009.

Nuestros mercados más importantes en el Lejano Oriente y Oceanía son China, Japón e Indonesia. En China, se venden principalmente productos OCTG premium utilizados en actividades de perforación de petróleo y gas. Aun cuando el consumo aparente de tubos aumentó en China en forma significativa en los últimos tres años, este incremento ha sido acompañado de mayores ventas de tubos fabricados por productores locales, cuya capacidad de producción ha estado aumentando, mientras que las importaciones de tubos de alto valor que no son fabricados por productores locales disminuyeron.

En Japón, nuestra subsidiaria NKKTubes compite con otros productores nacionales. El mercado de tubos de acero en ese país es principalmente industrial y depende de factores generales que afectan la inversión nacional, incluyendo la actividad productiva. Luego de la caída en la demanda aparente desde 2008, en 2010 la demanda comenzó a recuperarse, un proceso que ha continuado en 2011 a pesar del impacto del terremoto y el tsunami que derivaron en el cierre de la central nuclear de Fukushima y en la falta de energía eléctrica a nivel local.

Continuamos consolidando nuestra presencia regional en Indonesia en base a nuestras instalaciones de tratamiento térmico y roscado de conexiones *premium* locales. Las ventas a Indonesia y otros mercados en el Lejano Oriente y Oceanía se ven afectadas por el nivel de actividad de perforación petrolera y de gas en estos países, y por los proyectos de ingeniería, particularmente relacionados con la inversión en plantas petroquímicas y refinerías.

### ***Proyectos***

Somos un proveedor regional líder de tubos con costura para la construcción de gasoductos, incluyendo ductos para proyectos offshore, en América del Sur, donde poseemos instalaciones de producción en Brasil y Argentina. También suministramos tubos de acero con costura para proyectos de mineroductos regionales para la industria minera y para proyectos de construcción de gasoductos específicos a nivel mundial. La demanda y envío de nuestros tubos de acero con costura en este segmento del negocio se ven afectados principalmente por inversiones en proyectos de gasoductos en Brasil, Argentina y el resto de América del Sur. Estas inversiones pueden variar significativamente de un año a otro y pueden verse afectadas por las condiciones

políticas y financieras de la región. Luego de una disminución en las ventas en 2010, en 2011 nuestras ventas de tubos para proyectos de ductos aumentaron debido a la recuperación de la actividad de construcción de ductos en Brasil y Argentina como resultado de proyectos de ductos para gas y etanol y mineroductos en Brasil y las inversiones en la red de distribución de gas en Argentina.

### **Otros**

Otros productos y servicios incluyen varillas de bombeo utilizadas en la extracción de petróleo, tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos, equipo industrial de diversas especificaciones y para diversas aplicaciones, incluyendo equipo de almacenamiento líquido y gaseoso y ventas de materia prima que excede nuestros requerimientos internos. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios aumentaron 26% en 2011 en comparación con 2010, principalmente debido a mayores ventas de varillas de bombeo, tubos con costura para *conduit* eléctricos en los Estados Unidos y equipamiento industrial en Brasil.

### **Competencia**

El mercado global de tubos de acero es altamente competitivo. Los tubos de acero sin costura, ampliamente utilizados en la industria petrolera y de gas, en especial para aplicaciones de alta presión, alta resistencia y otras aplicaciones complejas, se fabrican en laminadores especializados utilizando palanquilla redonda y lingotes de acero. Los tubos de acero con costura se fabrican en laminadores que procesan láminas en rollo y planchas de acero para convertirlas en tubos de acero. Las empresas que fabrican acero en láminas en rollo y otros productos de acero pero que no operan laminadores especializados de tubos de acero sin costura, por lo general no son competidores en este mercado de tubos de acero sin costura, aunque frecuentemente producen tubos de acero con costura o venden láminas en rollo y planchas de acero que se utilizan para producir este tipo de tubos.

La producción de tubos de acero que cumplan con los estrictos requisitos de las más importantes empresas petroleras y de gas requiere el desarrollo de habilidades especializadas y de importantes inversiones en plantas. En cambio, los tubos de acero para aplicaciones estándar pueden producirse en la mayoría de las fábricas de tubos sin costura del mundo y, en ocasiones, compiten con los tubos con costura para dichas aplicaciones, incluyendo aplicaciones OCTG. No obstante, los tubos con costura no son considerados generalmente un sustituto satisfactorio de los tubos sin costura en aplicaciones de alta presión o alta tensión.

En años recientes se han realizado inversiones sustanciales, especialmente en China, para incrementar la capacidad de producción de tubos de acero sin costura. Se continúa instalando nueva capacidad de producción y existe una capacidad de producción en exceso significativa, particularmente de productos básicos o grados de acero estándar. La capacidad de producción de grados más especializados también está aumentando. Por lo tanto el ambiente competitivo continuará siendo más intenso en los próximos cinco años de lo que ha sido en los últimos años y la diferenciación competitiva efectiva será un factor clave de éxito para Tenaris.

Nuestros principales competidores en los mercados de tubos de acero a nivel mundial se describen a continuación:

- Vallourec, una asociación francoalemana, cuenta con plantas en Brasil, Francia, Alemania y los Estados Unidos. Vallourec tiene una fuerte presencia en el mercado europeo de tubos sin costura para uso industrial y una participación de mercado significativa en el mercado internacional; sus clientes se encuentran principalmente en Europa, Estados Unidos, Brasil y África. Vallourec es un importante competidor en el mercado internacional de OCTG, particularmente de juntas especiales de alto valor agregado, donde opera una asociación tecnológica con Sumitomo. En los últimos años, Vallourec ha incrementado su capacidad de producción mediante la construcción de una nueva planta en Brasil junto con Sumitomo, destinada principalmente a los mercados de exportación e inaugurada en 2011, y la construcción de un segundo laminador de tubos sin costura en su planta existente en Youngstown, Ohio, la cual prevé comenzar con la producción comercial durante 2012. Además de la construcción de su nuevo laminador en Youngstown, ha reforzado su posicionamiento en los Estados Unidos mediante la adquisición de tres empresas de productos tubulares de Grant Prideco: Atlas Bradford® Premium Threading & Services, TCA® y Tube-Alloy. Vallourec también reforzó su posición en Medio Oriente mediante la adquisición de instalaciones de tratamiento térmico y roscado en Arabia Saudita en 2011 y, en 2010, formalizó un contrato con un productor chino de tubos de acero sin costura para la distribución de productos de este productor chino en mercados fuera de China.
- Sumitomo Metal Industries Ltd. y JFE (el negocio de tubos sin costura que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel) que, conjuntamente, tienen una participación importante del mercado internacional, habiendo consolidado su posición en los mercados del Lejano y el Medio Oriente. Estos productores son reconocidos internacionalmente por suministrar tubos de alto grado de aleación. El 27 de septiembre de 2002, Kawasaki Steel y NKK, nuestro socio en NKK Tubes,

concluyeron una combinación de negocios y fusión mediante la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE. JFE sigue operando la planta de tubos de aceros sin costura que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel, como competencia de NKK Tubes. Recientemente, Sumitomo Metal Industries Ltd. y Nippon Steel Corp., que posee una pequeña planta de tubos sin costura que atiende principalmente al mercado local japonés y es un productor importante de tubos con costura de gran diámetro, han obtenido las aprobaciones del gobierno para fusionarse en 2012.

- En los últimos años, TMK, una compañía rusa, lideró la consolidación de la industria de tubos de acero de Rusia, invirtió para modernizar y expandir su capacidad de producción en Rusia y se extendió internacionalmente mediante adquisiciones en Europa del este y los Estados Unidos, donde adquirió las operaciones tubulares de IPSCO que comprenden plantas de tubos sin costura y con costura y la familia Ultra de conexiones y, por ende, una posición significativa en el mercado estadounidense.
- Además, en los últimos años, los productores chinos aumentaron sustancialmente su capacidad de producción e incrementaron en forma significativa sus exportaciones de tubos de acero, en particular a los Estados Unidos, la Unión Europea y Canadá antes de la imposición de restricciones *antidumping* sobre las importaciones provenientes de China en dichas regiones. El mayor productor chino de tubos de acero sin costura, TPCO, anunció en 2009 su intención de construir una nueva planta de tubos sin costura en los Estados Unidos. Si bien algunos productores de China compiten principalmente en el sector de *commodities* del mercado, algunos de estos productores, incluyendo TPCO, han estado mejorando sus instalaciones y procesos con la intención de ingresar al mercado de productos más especializados.
- El negocio de tubos y ductos en los Estados Unidos y Canadá experimentó un proceso de consolidación significativa. Luego de las adquisiciones de Maverick y Hydril por parte de Tenaris, US Steel Corporation adquirió Lone Star Steel Technologies. En 2008 Evraz Group S.A. y TMK, dos compañías rusas, adquirieron la división tubular de IPSCO que posee plantas de tubos sin costura y con costura en los Estados Unidos y Canadá. Evraz conservó las operaciones de IPSCO en Canadá mientras que TMK adquirió las operaciones de IPSCO en los Estados Unidos, tal como se mencionó anteriormente. Los productores de tubos norteamericanos están enfocados principalmente en abastecer a los mercados estadounidense y canadiense, donde poseen sus instalaciones de producción.
- Tubos Reunidos S.A. de España y Voest Alpine AG de Austria poseen una presencia significativa en el mercado europeo de tubos de acero sin costura para aplicaciones industriales; este último, a su vez, posee una presencia relevante en el mercado internacional de productos OCTG. En 2006 ArcelorMittal creó una división de tubos mediante varias adquisiciones y posee plantas en América del Norte, Europa del Este, Venezuela, Algeria y Sudáfrica. ArcelorMittal también está construyendo una planta de tubos sin costura en Arabia Saudita.

Los productores de tubos de acero pueden mantener fuertes posiciones competitivas en los mercados en los que poseen instalaciones de producción de tubos debido a ventajas logísticas y de otro tipo que les permiten ofrecer servicios de valor agregado, y mantener una relación estrecha con clientes nacionales, particularmente de los sectores petrolero y de gas. Nuestras subsidiarias han establecido fuertes lazos con importantes consumidores de tubos de acero en sus mercados nacionales, fortalecidos por contratos JAT, como se mencionó anteriormente.

### **Programa de inversiones en activo fijo**

En 2011 nuestra inversión en activo fijo, incluyendo las inversiones en nuestras plantas e inversiones en sistemas de información, ascendió a \$862.7 millones, comparada con \$847.3 millones en 2010 y \$460.9 millones en 2009. De estas inversiones en activo fijo, la inversión en nuestras plantas ascendió a \$826.3 millones en 2011, comparada con \$819.8 millones en 2010 y \$440.5 millones en 2009. En 2011, centramos nuestras inversiones en consolidar la capacidad de nuestra planta de tubos sin costura en México así como en expandir nuestra capacidad de producción de productos *high-end*, mejorar el desempeño ambiental y también ampliar nuestras instalaciones de capacitación en IyD. Los principales aspectos de nuestro programa de inversiones en activos fijos en 2011 incluyen:

- finalización de líneas de tratamiento térmico y acabado en nuestro nuevo laminador de diámetro pequeño en la planta en Veracruz, México;
- finalización de una nueva línea de roscado de juntas especiales y expansión de la producción de cuplas en México;
- nueva planta de varillas de bombeo y reubicación y expansión de la planta de accesorios en México;

- modernización del área de formación en uno de los principales laminadores y capacidad adicional de tratamiento térmico y acabado en nuestras plantas de tubos con costura en los Estados Unidos;
- modernización de las instalaciones de acabado y finalización de las obras del laminador en caliente en nuestra planta de Dalmine en Italia;
- construcción de un nuevo centro tecnológico en nuestra planta en Argentina;
- instalación de líneas adicionales para aplicaciones Dopeless® en nuestras instalaciones en Indonesia y México; y
- finalización de la expansión de la planta de roscado de juntas especiales y construcción de un nuevo centro de capacitación en nuestras instalaciones de Proyectos en Brasil.

A diferencia de los años 2011 y 2010, en los que la mayoría de nuestras inversiones estaban concentradas en incorporar nueva capacidad de producción de laminado en Veracruz, México, prevemos que en 2012 nuestras inversiones estarán más distribuidas en nuestro sistema industrial global y en lugar de agregar capacidad de laminado estarán especialmente destinadas a mejorar la diferenciación de producto, incrementar la capacidad en áreas críticas, incrementar la capacidad de los procesos de acabado a nivel local, mejorar la eficiencia de nuestro proceso, mejorar la seguridad de planta y minimizar el impacto ambiental. Los principales proyectos previstos para 2012 incluyen:

- finalización de la expansión de la acería y ampliación del sistema de tratamiento de humos en las instalaciones en Veracruz, México;
- finalización de la nueva instalación de acabado y tratamiento térmico para productos térmicos en nuestras instalaciones en Rumania;
- construcción de las nuevas instalaciones de roscado y despacho de la producción de productos OCTG en Rumania;
- finalización de la expansión de la acería y finalización de la nueva instalación de roscado de conexiones *premium* en la planta de Dalmine en Italia;
- finalización de nuevo sistema de eliminación de humos en nuestra planta de Siderca en Argentina;
- construcción de una nueva instalación de inspección en la planta de Hickman en los Estados Unidos;
- instalación de nuevas cajas de engranajes para el control de nuestro laminador en caliente en nuestra planta de Algoma, Canadá;
- instalación de una nueva línea de revestimiento Dopeless® en la planta Mc Carty en Houston, Estados Unidos; y
- modernización y expansión de nuestras plantas de roscas *premium* en Onne, Nigeria y Aberdeen, Reino Unido.

Asimismo, prevemos iniciar algunos proyectos importantes en Colombia, donde tenemos previsto instalar nuevas plantas de tratamiento térmico, roscado y acabado, y también en Brasil, donde prevemos ampliar el rango de producción de nuestra línea SAW, mediante la expansión del área de formación, y construir un nuevo centro de IyD en Río de Janeiro.

Además de las inversiones en activo fijo en nuestras plantas, hemos invertido en sistemas de información para la integración de nuestras actividades de producción, comerciales y gerenciales. Con ello pretendemos promover la mayor integración de nuestras plantas y mejorar la capacidad de proporcionar servicios de valor agregado a nuestros clientes en todo el mundo. Las inversiones en sistemas de información ascendieron a \$35.8 millones en 2011, en comparación con \$27.2 millones en 2010 y \$20.4 millones en 2009.

### **Materias primas y energía**

La mayoría de nuestros tubos de acero sin costura se producen en operaciones siderúrgicas integradas para las que utilizamos horno de arco eléctrico, siendo las principales materias primas la chatarra de acero, DRI, HBI, arrabio y ferroaleaciones. En Argentina, producimos nuestro propio DRI en base a mineral de hierro, utilizando gas natural como reductor. Nuestras

operaciones siderúrgicas integradas insumen una cantidad significativa de energía eléctrica, para lo cual generamos una porción importante de dicha energía en nuestras propias plantas. Nuestros tubos de acero con costura son fabricados en base a láminas en rollo y planchas de acero adquiridas. Los insumos de materia prima mencionados están sujetos a volatilidad de precios causada por circunstancias relativas al suministro, políticas y económicas, variables financieras y otros factores impredecibles. Para mayor información sobre volatilidad de precios ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestra industria - Los aumentos en el costo de materia prima, energía eléctrica y otros costos, las limitaciones o interrupciones en el suministro de materia prima y energía y los descalces de precios entre nuestra materia prima y nuestros productos podrían afectar nuestra rentabilidad”.

#### *Chatarra de acero, arrabio y HBI*

La chatarra de acero, el arrabio y el HBI para nuestras operaciones siderúrgicas se obtienen de fuentes nacionales, regionales e internacionales. En Argentina, producimos nuestro propio DRI y obtenemos la chatarra férrea a nivel nacional a través de una subsidiaria argentina al 75% que recolecta y procesa chatarra férrea. En Italia, compramos arrabio y chatarra férrea a mercados locales y regionales. En México, importamos nuestros requerimientos de arrabio y HBI, y compramos chatarra férrea en mercados nacionales e internacionales. En Rumania, nos abastecemos de chatarra férrea del mercado local.

Los precios internacionales de chatarra de acero, arrabio y HBI pueden variar sustancialmente según las condiciones de la oferta y demanda en la industria siderúrgica internacional. Nuestros costos de estos materiales continuaron aumentando en 2011 a medida que la demanda se fue fortaleciendo como consecuencia de la recuperación post crisis de las economías de occidente.

#### *Ferroaleaciones*

En cada una de nuestras acerías coordinamos la compra de ferroaleaciones en todo el mundo. Los costos internacionales de las ferroaleaciones pueden variar en forma significativa. Nuestros costos de ferroaleaciones permanecieron estables en 2011, en línea con los precios internacionales de estos materiales, experimentando altos niveles de volatilidad para ciertos materiales.

#### *Mineral de hierro*

Consumimos mineral de hierro, en forma de pellas y mineral en trozos, para la producción de DRI en Argentina. Nuestro consumo anual de mineral de hierro en Argentina varía entre 1,000,000 y 1,500,000 toneladas, y es suministrado desde Brasil principalmente por *Companhia Vale do Rio Doce* y *Samarco Mineração S.A.* Durante 2011 los precios aumentaron a consecuencia de las fuertes alteraciones en la demanda y oferta china en el mercado *spot*, debido a restricciones relativas al suministro por parte de India. Sin embargo, durante el último trimestre de 2011, los precios del mineral de hierro cayeron abruptamente debido a la desaceleración de la demanda china que llevó a que muchos contratos trimestrales cambiaran su base de referencia de un promedio de “trimestre anterior menos un mes” a “trimestre actual”. El mercado de los precios del mineral de hierro está evolucionando y la metodología de precios podría volver a cambiar en el futuro.

#### *Barras de acero redondas*

Compramos barras de acero redondas y lingotes para uso en nuestras plantas de tubos de acero sin costura en Canadá, Japón y México.

En Japón compramos estos materiales a JFE, nuestro socio en NKK Tubes. Estas compras se realizan conforme a un contrato de suministro, y el precio de compra varía en relación con los cambios en el costo de producción. Como resultado de su ubicación dentro de un complejo de producción más grande operado por el proveedor, nuestras operaciones en Japón dependen sustancialmente de estos contratos para el suministro de materias primas y energía. JFE importa mineral de hierro, carbón y ferroaleaciones como materias primas principales para producir barras de acero en Keihin.

En Canadá, hemos celebrado un contrato a largo plazo con Rio Tinto Fer et Titane (ex QIT), productor canadiense de bióxido de titanio y acero de alta pureza, conforme al cual Rio Tinto Fer et Titane suministra hasta 100,000 toneladas de barras de acero redondas por año a precios en dólares estadounidenses, ajustados de acuerdo con las variaciones en los costos de materia prima. En 2011 acordamos extender y mejorar el contrato por otro de duración indefinida que satisfaga el 50% de nuestros requerimientos de barras de acero y que prevemos celebrar en 2012. Utilizamos barras de acero producidas en nuestras plantas integradas en Argentina y Rumania para satisfacer el resto de nuestros requerimientos de barras de acero redondas.

En México, desde 2011, luego de la puesta en marcha del nuevo laminador, hemos adquirido barras de acero de las instalaciones de Ternium en México, con el fin de complementar los requerimientos de acero de nuestras operaciones de tubos de acero sin

costura en México, bajo un contrato a largo plazo que nos otorga durante un período de ocho años derechos de preferencia para la compra de hasta 250,000 toneladas de barras de acero redondas por año.

### *Láminas en rollo y planchas de acero*

Para la producción de tubos de acero con costura, compramos láminas en rollo y planchas de acero principalmente a productores nacionales para procesarlos en tubos con costura. Contamos con operaciones de tubos con costura en Argentina, Brasil, Canadá, Colombia y los Estados Unidos. Los precios de mercado de las láminas en rollo fluctuaron en 2011, con un aumento en el primer semestre del año y una disminución en el segundo, finalizando el año con niveles de precios similares a los del comienzo del año.

Para nuestras operaciones de tubos con costura en los Estados Unidos, una porción significativa de nuestros requerimientos de láminas en rollo de acero son abastecidos por Nucor y ArcelorMittal bajo contratos a largo plazo a precios establecidos por referencia según los niveles del mercado. Nuestro principal proveedor en los Estados Unidos es Nucor Steel, que posee una instalación de fabricación de láminas en rollo de acero en Hickman, Arkansas, cercanas a nuestra principal planta de tubos con costura en los Estados Unidos. Para asegurar el suministro de láminas en rollo de acero para nuestra planta de Hickman, celebramos un contrato de compra a cinco años con Nucor, bajo el cual nos comprometimos a comprar aproximadamente 435,000 toneladas de láminas en rollo de acero por año, sujeto a ajuste de precios mensual de acuerdo con las condiciones de mercado a partir de enero de 2007. Este contrato fue prorrogado hasta diciembre de 2012.

En Canadá celebramos contratos con nuestros principales proveedores de acero para nuestras operaciones de tubos con costura, con precios establecidos por referencia a los niveles de mercado en dólares americanos (es decir, CRU). Los principales proveedores son: ArcelorMittal Dofasco, que posee instalaciones de producción de láminas en rollo de acero en Hamilton, Ontario, Canadá, y Essar Steel Algoma, que posee instalaciones de producción de láminas en rollo de acero en Sault Ste. Marie, Ontario, Canadá.

Asimismo, compramos láminas en rollo y planchas de acero para nuestras operaciones de tubos con costura en América del Sur (Colombia, Brasil y Argentina) principalmente a Usiminas (en la cual Confab posee una participación accionaria) y ArcelorMittal en Brasil, a Siderar S.A.I.C., o Siderar, una subsidiaria de Ternium S.A. en Argentina y a las plantas de Ternium en México.

### *Energía*

Consumimos una cantidad considerable de energía eléctrica en nuestras acerías eléctricas en Argentina, Italia, México y Rumania. En Argentina, poseemos una planta generadora de energía de 160 megavatios ubicada en San Nicolás, aproximadamente a 150 kilómetros de Campana, que junto con una planta generadora de energía termoeléctrica de menor capacidad ubicada en la planta de Campana, es suficiente para abastecer las necesidades de nuestra planta siderúrgica en Campana. En Dalmine, Italia, poseemos una planta generadora de energía eléctrica de 120 megavatios, que ha sido diseñada para contar con capacidad suficiente para satisfacer los requerimientos de energía eléctrica de nuestras operaciones en horas pico; el exceso de energía se vende a terceros y el vapor se vende para utilizarlo para calefacción en el distrito. En México, nuestros requerimientos de energía eléctrica son abastecidos por la Comisión Federal de Electricidad, un organismo del gobierno de México, y en Rumania, obtenemos electricidad del mercado local.

Consumimos un volumen considerable de gas natural en Argentina, sobre todo para generar DRI y operar las plantas hidroeléctrica y termoeléctrica. Panamerican Energy e YPF, son nuestros principales proveedores de gas natural en Argentina. El resto de nuestros requerimientos de gas natural es abastecido por varias compañías, incluyendo Tecpetrol S.A. o Tecpetrol, una subsidiaria de San Faustin, que nos abastece bajo condiciones de mercado y de conformidad con las reglamentaciones locales.

También celebramos acuerdos de transporte con Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN), una sociedad en la que San Faustin posee una participación significativa aunque no controlante, correspondientes a una capacidad de 1,000,000 de metros cúbicos diarios hasta abril de 2017. Cuando finalice la ampliación de los gasoductos troncales en Argentina, esperamos obtener una capacidad de transporte de gas adicional de 315,000 metros cúbicos diarios hasta 2027. Para cumplir con nuestras necesidades de transporte de gas natural que exceden los volúmenes contratados con TGN, también tenemos acuerdos con Gas Natural Ban, S.A. (Gasban) por capacidad de transporte interrumpible que actualmente cubren un total de aproximadamente 970,000 metros cúbicos por día. Se espera que los 315,000 metros cúbicos por día de transporte no-interrumpible de TGN asignados reemplazarían en parte la capacidad que en la actualidad se ha contratado con Gasban. Durante el invierno, en caso de existir disponibilidad, también contratamos capacidad de transporte de otros proveedores, en los casos en que existan

restricciones al transporte de Gasban. Para la etapa final de transporte, hemos celebrado un contrato de suministro con Gasban que vence en abril de 2012.

Además de la cantidad normal de gas consumida en nuestras plantas italianas, también consumimos una cantidad considerable de gas natural en relación con la operación de nuestra planta generadora de energía eléctrica en Italia. Nuestros requerimientos de gas natural en Italia son abastecidos por diversos proveedores.

Nuestros costos de energía eléctrica y gas natural varían de un país a otro. Los costos de energía continuaron aumentando desde 2010. Durante los últimos años, la demanda de electricidad en Argentina aumentó sustancialmente, y ello derivó en falta de electricidad para abastecer a usuarios residenciales e industriales en períodos de alta demanda. De manera similar, el costo del gas natural para uso industrial aumentó en forma significativa en Argentina durante los últimos tres años, impulsado por una mayor demanda local y por políticas del gobierno que recortaron los subsidios al consumo de gas natural por parte de ciertos usuarios. La demanda de gas natural continúa siendo superior al suministro, por lo tanto el suministro de gas natural a los usuarios industriales ha sido restringido a menudo durante el invierno en Argentina. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestra industria - Los aumentos en el costo de materia prima, energía eléctrica y otros costos, las limitaciones o interrupciones en el suministro de materia prima y energía y los descalces de precios entre nuestra materia prima y nuestros productos podrían afectar nuestra rentabilidad” y Artículo 3.D. “Información clave – Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio - Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”.

### **Normas de calidad de productos**

Nuestros tubos de acero están fabricados de acuerdo con las especificaciones del *American Petroleum Institute (API)*, la *American Society for Testing and Materials (ASTM)*, la *International Standardization Organization (ISO)* y las *Japanese Industrial Standards (JIS)*, entre otras normas. Los productos también deben satisfacer nuestras propias normas y los requerimientos especiales de nuestros clientes. Mantenemos un extenso programa de garantía y control de calidad para asegurar que nuestros productos continúen satisfaciendo nuestras normas y las normas de la industria, y sean competitivos en cuanto a calidad con respecto a los productos que ofrecen nuestros competidores.

Actualmente, mantenemos para todas nuestras plantas productoras de tubos la certificación de Sistema de Gestión de la Calidad ISO 9001: 2008- otorgada por Lloyd's Register Quality Assurance y las licencias de productos otorgadas por API-EE.UU., requisitos para vender a las empresas petroleras y de gas más importantes, que cuentan con estrictas normas de calidad. Nuestro sistema de gestión de la calidad, basado en las especificaciones de ISO 9001 y API Q1 garantiza que los productos cumplen con los requerimientos del cliente, desde la adquisición de materia prima hasta la entrega del producto final y están diseñadas para asegurar la confiabilidad y mejora tanto del producto como de los procesos relacionados con las operaciones de fabricación.

Todas nuestras acerías involucradas en la fabricación de material para el mercado automotriz tienen la certificación de la norma ISO TS 16949 otorgada por Lloyd's Register Quality Assurance.

### **Investigación y desarrollo**

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

Las actividades de investigación y desarrollo se llevan a cabo principalmente en nuestro centro de investigación especializada ubicado en nuestra planta de Campana en Argentina, en nuestra planta de Veracruz en México, en nuestra planta de Dalmine en Italia, en las instalaciones de prueba de productos de NKK Tubes en Japón y en las instalaciones de investigación del *Centro Sviluppato Materiali S.p.A.* o CSM, en Roma. Poseemos una participación de 8% en CSM adquirida en 1997. Asimismo, estamos construyendo un nuevo centro de I+D en Ilha do Fundao, Río de Janeiro, Brasil, que estimamos comenzará a operar en 2013. Focalizamos nuestros esfuerzos en contratar a algunas de las principales entidades de investigación industrial del mundo para dar respuesta a los problemas que plantean las complejidades de los proyectos de petróleo y gas utilizando aplicaciones innovadoras. Además, nuestro equipo de ventas técnicas global está compuesto por ingenieros experimentados que trabajan junto con nuestros clientes para identificar soluciones para cada ambiente de perforación de petróleo y gas específico.

Las actividades de desarrollo e investigación de productos que se llevan a cabo actualmente se centran en los mercados energéticos cada vez más exigentes e incluyen:



- juntas especiales propietarias, incluyendo tecnología Dopeless®;
- tubos de conducción, tramos de superficie de alto espesor para aguas profundas y tecnología de soldadura;
- aceros propietarios;
- tubos y componentes para la industria automotriz y aplicaciones mecánicas;
- tubos para calderas; y
- tubos con costura para la industria de petróleo y gas y otras aplicaciones.

Además de la investigación y el desarrollo enfocados en productos nuevos o mejorados, continuamente analizamos oportunidades para optimizar nuestros procesos de fabricación. Los proyectos recientes en esta área incluyen el modelado del proceso de laminado y acabado y el desarrollo de diferentes controles de procesos, con el propósito de mejorar la calidad de los productos y la productividad en nuestras instalaciones.

Buscamos proteger nuestra propiedad intelectual derivada de la IyD y la innovación mediante el uso de patentes y marcas que nos permitan diferenciarnos de nuestros competidores.

En 2011, destinamos a investigación y desarrollo un presupuesto de 68.4 millones de dólares, en comparación con 61.8 millones de dólares en 2010 y 62.7 millones de dólares en 2009.

### **Normativa ambiental**

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, requisitos por permisos y decretos locales, municipales y nacionales, en relación con la protección de la salud humana y el medio ambiente incluyendo leyes y reglamentos relativos a materiales peligrosos y materiales radioactivos y protección ambiental que rigen las emisiones al aire, las descargas al agua y el manejo de residuos. En los últimos años, las leyes y los reglamentos que protegen el medio ambiente se han vuelto cada vez más complejos, severos y costosos para implementar. Los requisitos ambientales internacionales varían.

El impacto final de cumplir con las leyes y reglamentos ambientales existentes no siempre se conoce claramente o se puede determinar debido a que los reglamentos establecidos por algunas de estas leyes aún no han sido sancionados o se encuentran en proceso de revisión. Los gastos necesarios para cumplir con dichas leyes y reglamentos —incluyendo los costos de remediación de emplazamientos u otros, o los costos incurridos por contingencias ambientales potenciales— podrían tener un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y rentabilidad. Si bien incurrimos y continuaremos incurriendo en gastos para cumplir con las leyes y reglamentos aplicables, siempre existe el riesgo de que se produzcan incidentes o accidentes ambientales que afecten negativamente nuestra reputación o nuestras operaciones.

El cumplimiento de las leyes y reglamentos ambientales aplicables es un factor importante en nuestras operaciones.

No hemos estado sujetos a ninguna sanción significativa por ninguna violación material a la normativa ambiental en los últimos cinco años y no tenemos conocimiento de ningún juicio legal ni administrativo en nuestra contra con respecto a asuntos ambientales que pudieran afectar de manera importante nuestra situación financiera o resultados de operación.

### **Seguros**

Contamos con seguros por daños patrimoniales, responsabilidad civil general (incluyendo responsabilidad del empleador, terceros y de producto) y otro tipo de cobertura de seguros, que constituyen práctica en la industria. Nuestra actual cobertura de responsabilidad civil incluye terceros, empleadores, pérdidas y derrames y contaminación repentinas, y responsabilidad por el producto hasta un límite de \$300 millones. Nuestra actual póliza de seguro de propiedad posee límites de compensación de hasta \$250 millones por daños directos, dependiendo de las diferentes plantas.

### **C. Estructura organizativa y subsidiarias**

Llevamos a cabo todas nuestras operaciones a través de subsidiarias. La siguiente tabla detalla las subsidiarias operativas significativas de la Sociedad y su participación directa e indirecta en cada subsidiaria al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.

País de

Porcentaje de Part.

<u>Compañía</u>	<u>Incorporación</u>	<u>Actividad principal</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Algoma Tubes Inc.	Canadá	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Confab Industrial S.A. <sup>(a)</sup>	Brasil	Manufactura de tubos de acero con costura y bienes de capital	41%	41%	40%
Dalmine S.p.A.	Italia	Manufactura de tubos de acero sin costura	99%	99%	99%
Hydril Company	EE.UU.	Manufactura y venta de conexiones <i>premium</i>	100%	100%	100%
Maverick Tube Corporation	EE.UU.	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
NKKTubes K.K.	Japón	Manufactura de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
PT Seamless Pipe Indonesia Java	Indonesia	Manufactura de tubos de acero sin costura	77%	77%	77%
Prudential Steel ULC	Canadá	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
S.C. Silcotub S.A.	Rumania	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Siat S.A.	Argentina	Manufactura de tubos de acero con costura	82%	82%	82%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Tenaris Coiled Tubes LLC (y antecesoras)	EE.UU.	Manufactura de tubos de producción bobinados	100%	100%	100%
Tenaris Connection Limited	St. Vincent & Grenadines	Propiedad y licenciamiento de tecnología	100%	100%	100%
Tenaris Financial Services S.A.	Uruguay	Servicios financieros	100%	100%	100%
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	Empresa Holding y ventas de tubos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Investments S.à.r.l Luxembourg, Sucursal Zug	Suiza	Empresa Holding y servicios financieros	100%	100%	-
Tenaris Investments Ltd.	Irlanda	Empresa Holding y servicios financieros	100%	100%	100%
Tubos de Acero de México S.A.	México	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Tubos del Caribe Ltda.	Colombia	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%

(a) Al 26 de abril de 2012, Tenaris posee 95.9% de las acciones de Confab. Para más información sobre el desliste de Confab ver "Acontecimientos recientes – Tenaris logra el desliste de Confab".

## ***Otras inversiones***

### ***Ternium***

Poseemos una participación significativa en Ternium, uno de los productores de aceros líderes en América, con plantas manufactureras en América Latina. Ternium fue creada por San Faustin en una reorganización de sus intereses en el segmento de aceros planos y largos. Las acciones de Ternium cotizan en la Bolsa de Comercio de Nueva York, o NYSE, desde el 1 de febrero de 2006, luego de una oferta pública inicial de ADS. Al 31 de marzo de 2012, la Sociedad poseía 11.46% del capital accionario de Ternium (incluyendo sus acciones en cartera).

Adquirimos nuestra participación en Ternium a través del canje de nuestra anterior participación indirecta en Sidor por una participación en Ternium.

La Sociedad es parte de un acuerdo de accionistas con Techint Holdings S.à r.l., o Techint Holdings, (anteriormente conocida como I.I.I. Industrial Investments Inc.), una subsidiaria totalmente controlada de San Faustin, conforme al cual Techint Holdings tomará todas las acciones en su poder para hacer que uno de los consejeros del consejo de administración de Ternium sea designado por la Sociedad, y cualquiera de los consejeros designados por la Sociedad sean removidos únicamente mediante notificación por escrito por parte de la Sociedad. La Sociedad y Techint Holdings también acordaron que cualquier vacante en el consejo de administración de Ternium sea ocupada por nuevos directores designados ya sea por la Sociedad o Techint Holdings, según corresponda. El acuerdo de accionistas permanecerá en vigor en tanto cada una de las partes sea titular de al menos 5% de

las acciones de Ternium o hasta tanto sea rescindido por la Sociedad o Techint Holdings conforme a sus cláusulas. Carlos Condorelli, nuestro ex-Director de Administración y Finanzas, fue designado director de Ternium conforme a este acuerdo.

### ***Exiros***

Exiros, con oficinas en diversos países, en la cual poseemos una participación accionaria de 50% y Ternium posee el 50% restante, provee a nuestras subsidiarias servicios de compras en relación con nuestras compras de materia prima y otros productos o servicios. Los objetivos de Exiros consisten en lograr mejores condiciones y precios de compra mediante el ejercicio de un mejor poder de negociación que resulte de la combinación de la demanda de productos y servicios tanto de Ternium como de Tenaris.

### ***Usiminas***

El 16 de enero de 2012, la subsidiaria brasileña de Tenaris, Confab, adquirió 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del total del capital accionario de Usiminas, un productor líder brasileño de productos de acero plano de alta calidad utilizados en las industrias energética, automotriz y en otras industrias.

Esta adquisición es parte de una transacción mayor mediante la cual Confab y Ternium y algunas de sus subsidiarias se incorporaron al grupo de control existente de Usiminas mediante la adquisición de acciones ordinarias que representan el 27.7% de capital con derecho a voto de Usiminas y el 13.8% del capital accionario de Usiminas. Adicionalmente, Confab y Ternium y sus subsidiarias celebraron una modificación y cambiaron el acuerdo de accionistas de Usiminas con Nippon Steel, Mitsubishi, Metal One y *Caixa dos Empregados do Usiminas* (“CEU”), fondo de empleados de Usiminas, gobernando los derechos de las partes dentro del grupo de control de Usiminas. Como resultado de estas transacciones, el grupo de control se compone ahora de la siguiente manera: Grupo Nippon 46.1%, Grupo Ternium / Tenaris 43.3% y CEU 10.6%. Los derechos de Confab y Ternium y sus subsidiarias dentro del grupo Ternium / Tenaris son gobernados bajo un acuerdo de accionistas separado.

## **D. Propiedades, planta y equipo**

Para una descripción de nuestras propiedades, plantas y equipo, ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio – Procesos de producción e instalaciones” y Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad – Descripción general del negocio - Programa de inversiones en activo fijo”.

## **Artículo 4A. Comentarios del Staff sin resolver**

Ninguno.

## **Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos**

Los siguientes comentarios y análisis sobre nuestra situación financiera y los resultados de operación están basados, y deberán leerse conjuntamente, con nuestros estados contables consolidados y auditados y sus notas correspondientes que se incluyen en este informe anual. Los comentarios y análisis presentan nuestra situación financiera y resultados de operación sobre una base consolidada. Preparamos nuestros estados contables consolidados de conformidad con las NIIF. Las NIIF difieren en algunos aspectos importantes de los principios de contabilidad generalmente aceptados en México, comúnmente denominados PCGA de México.

Cierta información contenida en estos comentarios y análisis que se presentan en otras partes de este informe anual, incluyendo información relativa a nuestros planes y estrategia comercial, incluye declaraciones a futuro que involucran riesgos e incertidumbre. Ver “Advertencia respecto a las declaraciones a futuro”. Al evaluar estos comentarios y análisis, usted deberá tener en cuenta específicamente los diversos factores de riesgo identificados en el Artículo 3.D. “Información Clave - Factores de Riesgo”, otros factores de riesgo identificados en otras secciones de este informe anual y otros factores que podrían hacer que nuestros resultados difieran considerablemente de los que se expresan en dichas declaraciones a futuro.

## Generales

*Somos un fabricante y proveedor líder a nivel global de tubos de acero y servicios relacionados para la industria energética y para otras industrias.*

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel global de tubos de acero y servicios relacionados para la industria energética a nivel mundial y para otras aplicaciones industriales. Nuestros clientes incluyen a la mayoría de las principales compañías petroleras y de gas del mundo, así como compañías de ingeniería dedicadas a la construcción de plantas de captación de petróleo y gas y procesamiento y generación de energía. En las últimas dos décadas, ampliamos nuestras operaciones a nivel global mediante una serie de inversiones estratégicas y actualmente operamos una red mundial integrada de instalaciones de fabricación, investigación y acabado de tubos de acero y servicios relacionados, con operaciones industriales en el continente americano, Europa, Asia y África, y tenemos presencia directa en la mayoría de los principales mercados de petróleo y gas.

*Nuestra principal fuente de ingresos es la venta de productos y servicios a la industria petrolera y de gas, y el nivel de dichas ventas es sensible a los precios internacionales del petróleo y gas y su impacto en las actividades de perforación.*

La demanda de nuestros productos y servicios de la industria global de petróleo y gas, en particular de tubos y servicios utilizados en operaciones de perforación, representa una mayoría sustancial del total de nuestras ventas. Por lo tanto, nuestras ventas dependen de la situación de la industria de petróleo y de gas, y de la intención de nuestros clientes de invertir capital en la exploración y desarrollo de petróleo y gas y en las actividades de procesamiento *downstream* asociadas. El nivel de estos gastos es sensible a los precios del petróleo y gas, y a la visión de dichos precios por parte de la industria de petróleo y gas en el futuro.

Una creciente proporción del gasto en exploración y producción de las compañías petroleras y de gas se ha destinado a operaciones de perforación en plataformas marinas, en aguas profundas y no convencionales en las que generalmente se especifican productos tubulares de alto valor, incluyendo grados de acero especiales y conexiones *premium*. Los avances tecnológicos en técnicas y materiales de perforación están abriendo nuevas áreas para la exploración y el desarrollo. Se prevé que las condiciones de perforación más complejas continúen exigiendo nuevos productos y servicios de alto valor en la mayoría de las áreas del mundo.

En 2011, la actividad de perforación global continuó aumentando como resultado de una actividad de perforación dirigida a petróleo sustancialmente mayor en Estados Unidos y Canadá. La actividad de perforación en Estados Unidos aumentó como resultado de inversiones en áreas con buenas perspectivas para la perforación de pozos de petróleo y gas *shale* rico en líquidos, mientras que la actividad de perforación en áreas de gas seco disminuyó debido a los bajos precios del gas natural. Asimismo, en Canadá la actividad de perforación aumentó en formaciones termales y compactas de petróleo, aunque la perforación dirigida a gas disminuyó. En el resto del mundo, la actividad aumentó en la mayoría de los mercados, reflejo de una mayor demanda de energía, precios de petróleo estables en niveles atractivos e inversión en desarrollos regionales de gas.

A pesar de la difícil situación económica en Europa, prevemos que la demanda global de energía continuará aumentando y que esta expectativa llevará a las compañías de energía a incrementar sus inversiones. Se prevé que la demanda de productos tubulares para aplicaciones complejas crecerá a un ritmo más rápido que para productos para aplicaciones estándar debido a que las inversiones se producirán en ambientes operativos más difíciles.

Se prevé que en 2012 la actividad de perforación en América del Norte se mantendrá en niveles cercanos a los registrados actualmente, con una menor actividad de perforación de gas seco compensada en gran medida por un incremento en perforación dirigida a petróleo y líquidos. En el resto del mundo, se prevé que la actividad de perforación continuará incrementándose, respaldada por los precios actuales del petróleo y gas e impulsada por el crecimiento en el desarrollo de reservas en aguas profundas y no convencionales así como perforación de gas convencional compleja.

Se prevé que las ventas a clientes del sector de petróleo y gas, particularmente de productos *premium*, aumentarán en 2012 en comparación con 2011 en todas las regiones, pero las ventas a la industria de procesamiento de hidrocarburos (HPI), de generación eléctrica y a clientes industriales disminuirán en Europa. También se prevé que las ventas en nuestro segmento operativo de Proyectos aumentarán debido a las entregas para un importante ducto *offshore* en Brasil en la segunda mitad del ejercicio.

Los precios y costos de venta se mantienen estables, pero se espera que los márgenes operativos se beneficien con una mejor mezcla de productos y el impacto retrasado de los menores costos de materia prima. Por lo tanto, se prevé que las ventas y el resultado operativo crezcan en 2012 en comparación con 2011.

*Nuestro negocio es altamente competitivo.*

El mercado global de tubos de acero es altamente competitivo, y los principales factores de competencia son el precio, la calidad, el servicio y la tecnología. Vendemos nuestros productos en un gran número de países y competimos principalmente contra productores europeos y japoneses en la mayoría de los mercados fuera de América del Norte. En los Estados Unidos y Canadá competimos contra una amplia variedad de productores nacionales y extranjeros. La competencia en los mercados a nivel mundial ha ido aumentando, en particular en relación con productos utilizados en aplicaciones estándar, a medida que los productores de países tales como China y Rusia aumentan su capacidad de producción e ingresan a los mercados de exportación.

*Nuestros costos de producción son sensibles a los precios de la materia prima siderúrgica y otros productos de acero.*

Compramos cantidades importantes de materia prima siderúrgica, incluyendo chatarra férrea, reducción de hierro directo (DRI), arrabio, mineral de hierro y ferroaleaciones, para producir nuestros tubos sin costura. Asimismo, compramos cantidades importantes de láminas en rollo y planchas de acero para producir tubos con costura. Por lo tanto, nuestros costos de producción son sensibles a los precios de materia prima siderúrgica y ciertos productos de acero, lo cual refleja los factores de oferta y demanda en la industria siderúrgica global y en los países en los que poseemos plantas de producción.

Los costos de materia prima siderúrgica y de las bobinas y planchas de acero aumentaron en el primer semestre de 2011, pero disminuyeron hacia fines del ejercicio. Se espera que en 2012 dichos precios sean más estables.

### **Moneda funcional y de presentación**

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el dólar estadounidense. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias relevantes a nuestras operaciones globales.

Tenaris determinó que la moneda funcional de sus subsidiarias argentinas (como es el caso de Siderca y sus subsidiarias en ese país) es el dólar estadounidense basado en las siguientes consideraciones:

- sus ventas son principalmente negociadas, denominadas y liquidadas en dólares estadounidenses. Si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio de venta considera las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;
- los precios de sus materias primas e insumos críticos son fijados y liquidados en dólares estadounidenses;
- sus activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses;
- el tipo de cambio de Argentina ha sido afectado por mucho tiempo por recurrentes y severas crisis económicas.

Adicionalmente, las subsidiarias colombianas y la mayor parte de las subsidiarias de la red comercial y las “holding” intermedias subsidiarias de la Sociedad tienen como moneda funcional el dólar estadounidense, reflejando el entorno en el que operan y el flujo de efectivo de estas operaciones.

Desde el 1 de enero de 2012, la Sociedad cambió la moneda funcional de sus subsidiarias mexicanas, canadienses y japonesas, de su respectiva moneda local al dólar estadounidense.

En México, luego de la puesta en funcionamiento de un nuevo laminador para la producción de tubos de acero sin costura en su subsidiaria, Tamsa, la Sociedad ha concluido que la moneda funcional más apropiada de Tamsa es el dólar estadounidense. La nueva capacidad incorporada está convirtiendo a Tamsa en uno de los principales exportadores de tubos de acero sin costura, dado que la mayor parte de su producción será exportada a la mayoría de los principales mercados de petróleo y gas con un ambiente económico ligado al dólar estadounidense. Adicionalmente, las ventas de tubos de acero sin costura se denominan y fijan en dólares estadounidenses.

En Canadá, la Sociedad ha concluido que la moneda funcional más apropiada para sus dos principales plantas productoras de tubos de acero (Algoma y Prudential) es el dólar estadounidense, debido a un incremento significativo en el nivel de integración de las operaciones locales en el sistema internacional de abastecimiento de Tenaris, evidenciado por un nivel mayor de importaciones así como por un mayor nivel de exportaciones de las plantas productoras canadienses al mercado estadounidense.

Creemos que debido al alto nivel de integración en términos de ventas y abastecimientos de nuestras operaciones mundiales en el segmento Tubos, el dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja el ambiente económico en el que operamos, que es consistente con el de la industria del petróleo y gas.

Como consecuencia de estos cambios en la moneda funcional, la mayoría de las subsidiarias de la Sociedad dentro del segmento Tubos (distintas de las subsidiarias productoras europeas) tienen al dólar estadounidense como moneda funcional. En el segmento Proyectos y Otros, la Sociedad mantiene al real brasileño como la moneda funcional de sus subsidiarias brasileñas.

### **Estimaciones contables críticas**

Los comentarios y análisis de nuestra situación financiera y resultados de operación se basan en nuestros estados contables consolidados y auditados que han sido elaborados de acuerdo con las NIIF, las cuales difieren en algunos aspectos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (principios contables generalmente aceptados en México, o PCGA mexicanos).

La elaboración de estos estados contables consolidados y auditados e información relacionada de conformidad con las NIIF requiere que realicemos estimaciones y suposiciones que afectan a los montos reportados de activos y pasivos, la declaración de activos y pasivos contingentes y los montos reportados de ingresos y egresos. La administración evalúa sus estimaciones contables y suposiciones, incluyendo aquellas que se relacionan con la desvalorización de activos tangibles e intangibles de vida útil prolongada, vida útil de los activos, obsolescencia de inventarios, cuentas de cobro dudoso y contingencias por pérdidas, y hace las revisiones pertinentes. La administración basa sus estimaciones en la experiencia histórica y en otras suposiciones diversas que considera razonables dadas las circunstancias. Estas estimaciones forman la base para dar opiniones acerca del valor contable de activos y pasivos que no parecen provenir de otras fuentes. Aun cuando la administración considera que estas estimaciones y suposiciones son razonables, éstas se basan en la información disponible al momento de hacerlas. Los resultados reales podrían diferir significativamente de dichas estimaciones si las suposiciones o condiciones fueran diferentes.

Nuestras estimaciones contables más significativas son las más importantes para describir nuestra situación financiera y resultados de operación, las cuales nos exigen hacer juicios difíciles y subjetivos, frecuentemente debido a la necesidad de hacer estimaciones de asuntos inciertos por naturaleza. Nuestras estimaciones contables más significativas son las siguientes:

#### ***Contabilización de combinaciones de negocios***

Para contabilizar nuestras combinaciones de negocios utilizamos el método de compra, que exige que los activos adquiridos y los pasivos asumidos se registren a su respectivo valor de mercado a la fecha de adquisición. La determinación del valor de mercado de los activos adquiridos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos exige que realicemos estimaciones y utilicemos técnicas de valuación, incluyendo el uso de tasadores independientes, cuando el valor de mercado no se encuentre inmediatamente disponible. Cualquier excedente del costo de adquisición por sobre el valor de mercado de los activos tangibles e intangibles identificables adquiridos se asigna al crédito mercantil.

#### ***Desvalorización y recuperabilidad del crédito mercantil y otros activos***

Los activos de vida útil prolongada incluyendo los activos intangibles identificables son revisados por desvalorización al nivel más bajo para el que existen flujos de fondos separables e identificables (unidades generadoras de efectivo o UGE). La mayoría de las principales subsidiarias de Tenaris que constituyen una UGE tienen una sola planta de producción principal y, por lo tanto, cada una de esas subsidiarias representa el nivel más bajo de agrupamiento de activos que genera grandes ingresos independientes de efectivo.

Los activos sujetos a depreciación son evaluados por desvalorización cuando cambios en los eventos o en las circunstancias indican que el valor en libros de un activo puede no ser recuperable. Los activos intangibles con vida útil indefinida, incluyendo el crédito mercantil, están sujetos al menos a una revisión anual por posible desvalorización.

Para determinar la existencia o no de indicadores que una UGE pueda ser desvalorizada, fuentes externas e internas de información son analizadas. Los factores y circunstancias materiales específicamente consideradas en el análisis usualmente incluyen la tasa de descuento utilizada por Tenaris para las proyecciones de caja y la condición económica del negocio en términos de factores competitivos y económicos, tales como el costo de la materia prima, los precios del petróleo y gas, el ambiente competitivo, los programas de inversión para los clientes de Tenaris y la evolución de los equipos de perforación.

Una pérdida por desvalorización es reconocida por el monto en el que valor libros de un activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso de los activos y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por desvalorización se imputa para reducir el valor libros de la UGE en el siguiente orden:

(a) primero, para reducir el valor libros de cualquier crédito mercantil asignado a la UGE; y

(b) después, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades) a pro rata en base al valor libros de cada activo de la unidad (o grupo de unidades), considerando no reducir el valor en libros del activo por debajo del mayor entre el valor neto de realización, su valor en uso o cero.

El valor en uso de cada UGE es determinado sobre la base del valor presente de los flujos de fondos futuros netos que generaría dicha UGE. Tenaris utiliza proyecciones de flujos de caja por un período de 5 años con un valor final calculado basado en perpetuidad y tasas de descuento apropiadas.

Para propósitos de calcular el valor razonable menos los costos de venta Tenaris usa el valor estimado de los flujos futuros de fondos que un participante de mercado podría generar de la correspondiente UGE. Tenaris utiliza proyecciones de flujos de caja por un período de 5 años con un valor final calculado basado en perpetuidad y tasas de descuento apropiadas.

El juicio de la gerencia es requerido para estimar los flujos descontados de caja futuros. Los flujos de caja y los valores reales pueden variar significativamente de los flujos de caja futuros proyectados y los valores relacionados derivados usando técnicas de descuento.

Los activos no financieros distintos al crédito mercantil que sufrieron una desvalorización son revisados para su posible reversión a cada período de reporte.

En 2010, Tenaris reversó el cargo por desvalorización registrado en 2008 correspondiente a la clientela de la UGE Prudential.

En 2011 y 2010, ninguna de las UGE de Tenaris, incluyendo por activos de vida útil prolongada con vida útil definida, fueron testeadas por desvalorización dado que no se identificaron indicadores.

#### *Recupero del cargo por desvalorización de 2010*

En 2010, Tenaris reversó la desvalorización registrada en 2008, correspondiente a la clientela de la UGE Prudential dado que se había producido una mejora en las perspectivas de las condiciones económicas y competitivas, para el mercado de gas y petróleo de Canadá comparado con aquel proyectado al cierre de 2008. Los principales supuestos que Tenaris consideró fueron la evolución esperada del precio del petróleo y gas y el nivel de actividad de perforación en Canadá. Tenaris utilizó el número promedio de equipos de perforación de petróleo y gas, o equipos de perforación, tal como lo publica Baker Hughes, como un indicador general de actividad en el sector de petróleo y gas. Los equipos de perforación en Canadá se incrementaron un 59% de un promedio anual de 221 en 2009 y un promedio anual de 351 en 2010. En este contexto, Tenaris esperaba que las condiciones competitivas y niveles de actividad continuaran mejorando.

El valor recuperable de la UGE Prudential (Canadá) fue estimado basado en el valor en uso. El valor en uso fue calculado del mismo modo que para la UGE que contenía crédito mercantil. La tasa de descuento utilizada se basó en el costo promedio ponderado del capital (“WACC”) de 10.7%.

Tenaris ha incrementado el valor contable de la clientela por \$67.3 millones a su valor recuperable el cual, de acuerdo con NIC 36 es el que se debiera haber determinado (neto de amortización) si no se hubiera reconocido ningún cargo por desvalorización para el activo en el año 2008. Adicionalmente, la Sociedad reconoció el cargo respectivo por impuesto diferido por \$16.9 millones en *Impuesto a las ganancias* en el estado de resultados consolidado.

#### *Reevaluación de las vidas útiles de planta y equipos*

Las propiedades, planta y equipo se valúan al costo histórico de adquisición o construcción directamente atribuible menos depreciación acumulada y pérdidas por desvalorización, de existir. Las propiedades, planta y equipo adquiridos a través de combinaciones de empresas son valuados inicialmente a su valor de mercado. La depreciación del costo del activo (excluyendo los terrenos, que no se amortizan) se calcula por medio del método de la línea recta para amortizar el costo del activo hasta alcanzar su valor residual a lo largo de su vida útil estimada. El método de amortización se revisa en cada cierre de ejercicio. La estimación de las vidas útiles para la depreciación es especialmente difícil debido a que las vidas de servicio de los activos

también se ven afectadas por el mantenimiento y los cambios tecnológicos y nuestra capacidad de adaptar la innovación tecnológica a la base de activos existente. De acuerdo con la NIC 16, Propiedades, Planta y Equipo, el método de amortización, el valor residual y la vida útil de un activo debe ser revisado al menos al cierre de cada ejercicio económico, y en caso de que las expectativas difieran de estimaciones previas, el cambio debe ser tratado como un cambio en una estimación contable. La estimación de las vidas útiles de los activos por parte de la administración realizada de acuerdo con la NIC 16 (“Propiedades, planta y equipo”) no afectó en forma significativa el cargo por depreciación de 2011. No obstante, si las estimaciones de la administración resultan ser incorrectas, se puede exigir que el valor contable de la planta y equipo y sus vidas útiles se reduzca de los montos registrados en la actualidad. Dichas reducciones podrían afectar en forma significativa el valor de los activos y el resultado de operación.

#### ***Reservas para inventarios: Provisión por obsolescencia de suministros y repuestos, y baja rotación de inventarios***

Calculamos la desvalorización de nuestros inventarios considerando la obsolescencia estimada o los inventarios no aptos para la venta equivalente a la diferencia entre el costo de los inventarios y el valor de mercado estimado tomando en consideración estimaciones sobre la demanda y las condiciones de mercado futuras. Si las condiciones de mercado reales son menos favorables que las proyectadas por la administración, probablemente se requerirá una desvalorización adicional.

Con relación a los productos terminados, constituimos una provisión por baja rotación de inventarios con base en el análisis sobre la antigüedad y condiciones de mercado que realiza la administración. Con este propósito, se valúan los lotes de productos terminados manufacturados por nosotros o comprados a terceros que tienen más de un año antes de la fecha en que se reportaron en su valor de recuperación estimado.

Asimismo, calculamos la recuperabilidad de nuestros inventarios de suministros y repuestos, parcialmente con base en los siguientes criterios:

- análisis de la antigüedad de los suministros y repuestos; y
- análisis de la capacidad de los materiales para utilizarse conforme a su nivel de preservación, y a la posible obsolescencia debida a los cambios tecnológicos en las plantas.

Históricamente, las pérdidas debidas a la obsolescencia y el descarte de inventario se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran en forma significativa, por ejemplo, debido a modificaciones significativas relacionadas con la tecnología empleada en los laminadores, la administración estima que la recuperabilidad del valor de los inventarios obsoletos podría verse afectada significativamente. En este caso, tanto nuestros resultados de operación y la situación financiera, como el patrimonio neto, podrían verse considerablemente afectados de manera negativa.

#### ***Provisión para cuentas de cobro dudoso y reclamaciones de clientes***

La administración realiza estimaciones sobre la cobrabilidad final de nuestras cuentas por cobrar. Registramos provisiones para cuentas de cobro dudoso por las pérdidas estimadas resultantes de la incapacidad de nuestros clientes de realizar los pagos requeridos. Si la situación financiera de nuestros clientes se deteriorara, generando un impacto negativo sobre su capacidad de efectuar pagos, probablemente se necesitarán provisiones adicionales.

Las cuentas por cobrar se analizan en forma periódica y cuando tomamos conocimiento de la incapacidad de un cliente de cumplir con sus compromisos financieros con nosotros, el valor de la cuenta por cobrar se reduce mediante un cargo a la provisión para cuentas de cobro dudoso. Adicionalmente, reconocemos un cargo contra la provisión para cuentas de cobro dudoso cuando un cliente hace un reclamo relacionado con ventas y la administración considera que no tenemos posibilidades de cobrar el monto total en cuestión.

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

Históricamente, las pérdidas derivadas de cuentas por cobrar incobrables se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran significativamente, por ejemplo, debido a incumplimientos mayores que los esperados o a un inesperado cambio adverso significativo en la capacidad de un cliente importante para cumplir



con su obligación financiera con nosotros, las estimaciones de la administración de la recuperación de los montos adeudados podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto nuestros resultados de operación, la situación financiera, el patrimonio neto y los flujos de efectivo podrían verse afectados significativamente en forma adversa.

### ***Contingencias por pérdidas***

Estamos sujetos a diversas demandas, litigios y otros procesos legales, incluyendo reclamos de los clientes en que un tercero busca el pago por presuntos daños y perjuicios, reembolso por pérdidas o una indemnización. Nuestra potencial responsabilidad con respecto a dichos reclamos, demandas y otros litigios no puede estimarse con certeza. Con la asistencia de asesores legales, la administración revisa periódicamente la situación de cada asunto importante y evalúa su posible exposición financiera. Si la pérdida derivada del reclamo o el litigio se considera probable, y el monto puede estimarse con cierto grado de precisión, se reconoce una provisión. Los montos acumulados para dichas contingencias reflejan una estimación razonable sobre las pérdidas en que se incurrirá, con base en la información disponible para la administración a la fecha en que se preparan los estados contables, y tienen en cuenta nuestros litigios y acuerdos estratégicos. Estas estimaciones se preparan principalmente con asesoría legal. No obstante, si las estimaciones de la administración resultaran ser incorrectas, las reservas actuales podrían ser inadecuadas y probablemente incurriríamos en un cargo de ganancias que podría tener un efecto negativo en los resultados de operación, la situación financiera, el patrimonio neto y los flujos de efectivo. A medida que se defina mejor el alcance de los pasivos, pueden producirse cambios en las estimaciones de costos futuros, lo que podría tener un efecto adverso significativo en nuestros resultados de operación, la situación financiera, el patrimonio neto y los flujos de efectivo.

### **A. Resultados de operación**

Los siguientes comentarios y análisis de nuestra situación financiera y resultados de operación están basados en nuestros estados contables consolidados y auditados, incluidos en otra sección de este informe anual. En consecuencia, estos comentarios y análisis presentan nuestra situación financiera y resultados de operación sobre una base consolidada. Ver “Presentación de cierta información financiera y de otro tipo - Principios de contabilidad”, y las Políticas Contables “A. Bases de presentación” y “B. Bases de consolidación” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual. La siguiente discusión deberá leerse conjuntamente con los estados contables consolidados y auditados y sus notas correspondientes incluidos en este informe anual.

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

	<b>Ejercicios concluidos al 31 de diciembre de</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado<sup>(1)</sup></b>			
<b>Operaciones continuas</b>			
Ingresos por ventas netos.....	9,972,478	7,711,598	8,149,320
Costo de los productos vendidos.....	(6,229,526)	(4,700,810)	(4,864,922)
Ganancia bruta.....	3,742,952	3,010,788	3,284,398
Gastos de comercialización y administración.....	(1,853,244)	(1,515,870)	(1,473,791)
Otros ingresos y (egresos) operativos netos.....	5,050	78,629	3,000
Resultado de operación.....	1,894,758	1,573,547	1,813,607
Intereses ganados.....	30,840	32,855	30,831
Intereses perdidos.....	(52,407)	(64,103)	(118,301)
Otros resultados financieros.....	11,268	(21,305)	(64,230)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas y del impuesto a las ganancias.....	1,884,459	1,520,994	1,661,907
Resultado de inversiones en sociedades asociadas.....	61,509	70,057	87,041
Resultado antes del impuesto a las ganancias.....	1,945,968	1,591,051	1,748,948
Impuesto a las ganancias.....	(525,247)	(450,004)	(513,211)
Ganancia por operaciones continuas.....	1,420,721	1,141,047	1,235,737
<b>Operaciones discontinuas</b>			
Resultado por operaciones discontinuas.....	-	-	(28,138)
Ganancia del ejercicio <sup>(2)</sup> .....	1,420,721	1,141,047	1,207,599
Ganancia atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad.....	1,331,157	1,127,367	1,161,555
Participación no controlante.....	89,564	13,680	46,044
Ganancia del ejercicio <sup>(2)</sup> .....	1,420,721	1,141,047	1,207,599
Depreciación y amortización.....	(554,345)	(506,902)	(504,864)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.....	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830
Ganancia por acción básica y diluida por operaciones continuas.....	1.13	0.95	1.00
Ganancia por acción básica y diluida.....	1.13	0.95	0.98
Dividendos por acción <sup>(3)</sup> .....	0.38	0.34	0.34

(1) Algunas cifras comparativas han sido ajustadas para que concuerden con los cambios de presentación en 2009 debido a la nacionalización de ciertas subsidiarias venezolanas. Para más información sobre la nacionalización de las subsidiarias venezolanas, ver la nota 32 “Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

(2) La Norma de Información Contable N°1 (“NIC 1”) (modificada) requiere que la ganancia del año según como se muestra en el estado de resultados no excluya la participación no controlante. No obstante, la ganancia por acción se sigue calculando con base en el ingreso atribuible exclusivamente a los accionistas de la Sociedad.

(3) Los dividendos por acción corresponden a los dividendos propuestos o pagados por el ejercicio.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones)

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2011	2010
<b>Información financiera seleccionada del estado de posición financiera consolidado</b>		
Activo corriente .....	6,393,221	5,955,536
Propiedades, planta y equipo – neto .....	4,053,653	3,780,580
Otros activos no corrientes .....	4,416,761	4,628,215
Total activo .....	<u>14,863,635</u>	<u>14,364,331</u>
Pasivo corriente .....	2,403,699	2,378,546
Deudas bancarias y financieras no corrientes .....	149,775	220,570
Pasivo por impuestos diferidos .....	828,545	934,226
Otras deudas no corrientes .....	308,673	280,409
Total pasivo .....	<u>3,690,692</u>	<u>3,813,751</u>
Capital y reservas atribuibles a los accionistas .....	10,506,227	9,902,359
Participación no controlante .....	666,716	648,221
Acciones .....	<u>11,172,943</u>	<u>10,550,580</u>
Pasivo total y patrimonio neto .....	<u>14,863,635</u>	<u>14,364,331</u>
Capital accionario .....	1,180,537	1,180,537
Número de acciones en circulación .....	1,180,536,830	1,180,536,830

La tabla siguiente muestra nuestros costos de operación y otros costos y gastos, como porcentaje de los ingresos por ventas netos correspondientes a los períodos indicados.

Porcentaje de ingresos por ventas netos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
<b>Operaciones continuas</b>			
Ingresos por ventas netos .....	100.0	100.0	100.0
Costo de los productos vendidos .....	(62.5)	(61.0)	(59.7)
Ganancia bruta .....	<u>37.5</u>	<u>39.0</u>	<u>40.3</u>
Gastos de comercialización y administración .....	(18.6)	(19.7)	(18.1)
Otros ingresos y (egresos) operativos - netos .....	0.1	1.0	0.0
Resultado de operación .....	<u>19.0</u>	<u>20.4</u>	<u>22.3</u>
Intereses ganados .....	0.3	0.4	0.4
Intereses perdidos .....	(0.5)	(0.8)	(1.5)
Otros resultados financieros .....	0.1	(0.3)	(0.8)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas y del impuesto a las ganancias .....	18.9	19.7	20.4
Resultado de inversiones en sociedades asociadas .....	0.6	0.9	1.1
Resultado antes del impuesto a las ganancias .....	<u>19.5</u>	<u>20.6</u>	<u>21.5</u>
Impuesto a las ganancias .....	(5.3)	(5.8)	(6.3)
Ganancia por operaciones continuas .....	<u>14.2</u>	<u>14.8</u>	<u>15.2</u>
<b>Operaciones discontinuas</b>			
Resultado por operaciones discontinuas .....	-	-	(0.3)
Ganancia del ejercicio .....	<u>14.2</u>	<u>14.8</u>	<u>14.8</u>
Ganancia atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad .....	13.3	14.6	14.3
Participación no controlante .....	0.9	0.2	0.6

## Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2011 y 2010

### Ingresos por ventas netos, costo de los productos vendidos y resultado operativo

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por segmento del negocio para los períodos indicados a continuación:

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				Aumento / (Disminución)
	2011		2010		
Tubos.....	8,481.3	85%	6,676.4	87%	27%
Proyectos.....	724.2	7%	428.8	6%	69%
Otros.....	767.0	8%	606.4	8%	26%
<b>Total</b>	<b>9,972.5</b>	<b>100%</b>	<b>7,711.6</b>	<b>100%</b>	<b>29%</b>

La tabla siguiente muestra nuestro volumen de ventas de tubos sin costura y con costura por segmento del negocio para los períodos indicados a continuación:

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2011	2010	
Tubos – sin costura.....	2,613	2,206	18%
Tubos – con costura.....	881	744	18%
<b>Tubos – Total</b> .....	<b>3,494</b>	<b>2,950</b>	<b>18%</b>
Proyectos – con costura.....	267	170	57%
<b>Total – Tubos + Proyectos</b>	<b>3,761</b>	<b>3,120</b>	<b>21%</b>

### Tubos

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por región geográfica, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Tubos por los períodos indicados a continuación:

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2011	2010	
Ingresos por ventas netos			
- América del Norte	4,133.3	3,121.7	32%
- América del Sur	1,344.6	1,110.1	21%
- Europa	1,066.1	746.6	43%
- Medio Oriente y África	1,349.4	1,263.6	7%
- Lejano Oriente y Oceanía	587.9	434.4	35%
<b>Total de ingresos por ventas netos</b>	<b>8,481.3</b>	<b>6,676.4</b>	<b>27%</b>
<b>Costo de ventas (% de ventas)</b>	<b>61%</b>	<b>60%</b>	
<b>Resultado de operación</b>	<b>1,618.8</b>	<b>1,403.3</b>	<b>15%</b>
<b>Resultado de operación (% de ventas)</b>	<b>19%</b>	<b>21%</b>	

Los ingresos por ventas netos de productos y servicios tubulares aumentaron 27% a \$8,481.3 millones en 2011, en comparación con \$6,676.4 millones en 2010, reflejo de un aumento de 18% en los volúmenes y un incremento de 7% en los precios de venta promedio. En América del Norte, la mayor actividad de perforación en Estados Unidos y Canadá, en particular la mayor actividad de perforación de petróleo junto con mayores inversiones en áreas con buenas perspectivas de perforación de gas *shale* rico en líquidos, derivó en entregas significativamente mayores compensadas parcialmente por la menor demanda en México en el primer semestre de 2011 debido a una menor actividad de perforación en Chicontepec, la cual se recuperó en la segunda mitad del año. En América del Sur, las ventas se incrementaron principalmente debido a la mayor demanda en Argentina y Colombia como resultado de una mayor actividad de perforación relacionada con petróleo. En Europa, registramos mayores ventas de productos OCTG en el Mar del Norte y Rumania, como resultado de una mayor actividad de perforación de petróleo y gas y la recuperación de las ventas de tubos de conducción y productos mecánicos debido a una mayor demanda de proyectos para la industria de procesamiento de hidrocarburos (HPI) y una mayor actividad industrial. En Medio Oriente y África, a pesar de la inestabilidad geopolítica que tuvo un efecto adverso en la actividad de perforación en países tales como Libia y Yemen, las

ventas se incrementaron debido a una mayor demanda de productos complejos en Medio Oriente, especialmente de Arabia Saudita, que incrementó su producción de petróleo así como su nivel de actividad en respuesta a la pérdida de las exportaciones desde Libia. Las ventas en Lejano Oriente y Oceanía crecieron en forma significativa principalmente debido a mayores ventas de productos OCTG en China e Indonesia y a mayores ventas de tubos estándar en Japón relacionados con la restauración de las áreas afectadas por el terremoto y tsunami en marzo de 2011.

*El costo de ventas de productos y servicios tubulares*, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, aumentó de 60% a 61%, principalmente debido a un aumento en el costo de nuestra materia prima siderúrgica (por ejemplo, mineral de hierro y chatarra férrica) y bobinas de acero durante la primera mitad del ejercicio.

*El resultado operativo derivado de productos y servicios tubulares* aumentó 15% a \$1,618.8 millones en 2011, de \$1,403.3 millones en 2010. En 2010 el resultado operativo incluyó una ganancia de \$67,3 millones derivada de la reversión de un cargo por desvalorización correspondiente a las relaciones con clientes de Prudential registrado en 2008. Excluyendo la ganancia por la reversión del cargo por desvalorización en 2010, el resultado operativo aumentó un 21%, principalmente debido a un aumento de 27% en las ventas y un menor margen operativo (19% en 2011 comparado con 20% en 2010, excluyendo la ganancia por reversión del cargo por desvalorización). Nuestro margen operativo disminuyó en el primer semestre de 2011, luego del aumento en los costos de la materia prima siderúrgica y de las bobinas de acero y como resultado del efecto retrasado de las variaciones en los precios de los tubos, pero se recuperó en el segundo semestre.

### Proyectos

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Proyectos por los períodos indicados a continuación:

<i>Millones de dólares americanos</i>	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>		<b>Aumento / (Disminución)</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
Ingresos por ventas netos	724.2	428.8	69%
Costo de ventas (% de ventas)	68%	67%	
Resultado de operación	138.8	63.7	118%
Resultado de operación (% de ventas)	19%	15%	

*Los ingresos por ventas netos de Proyectos* aumentaron 69% a \$724.2 millones en 2011, en comparación con \$428.8 millones en 2010, principalmente como reflejo de un aumento de 57% en los volúmenes de entregas y un mayor precio de venta promedio. Luego de dos años de disminuciones en los niveles de entregas, los volúmenes aumentaron en 2011 debido a la recuperación de la actividad de construcción de ductos en Brasil y Argentina como resultado de proyectos de ductos para gas y etanol y mineroductos en Brasil y las inversiones en la red de distribución de gas en Argentina. El mayor precio de venta promedio en 2011 comparado con 2010 fue atribuible a una mejor mezcla de productos.

*El resultado operativo de Proyectos* aumentó 118% a \$138.8 millones en 2011, de \$63.7 millones en 2010, reflejo de un incremento en los ingresos por ventas netos y de mayores márgenes operativos, debido a una mejor mezcla de productos y a la mejor absorción de gastos fijos y semi-fijos sobre mayores ventas, lo cual se reflejó en menores gastos de administración y comercialización como porcentaje de los ingresos por ventas netos, que ascendieron a 13.0% en 2011 en comparación con 18.8% en 2010.

### Otros

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Otros por los períodos indicados a continuación:

<i>Millones de dólares americanos</i>	<b>Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de</b>		<b>Aumento / (Disminución)</b>
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	
Ingresos por ventas netos	767.0	606.4	26%
Costo de ventas (% de ventas)	70%	72%	
Resultado de operación	137.1	106.5	29%
Resultado de operación (% de ventas)	18%	18%	

*Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios* aumentaron 26% a \$767.0 millones en 2011, en comparación con \$606.4 millones en 2010. Aproximadamente 60% de este aumento se debió a mayores ventas de equipamiento industrial en Brasil como resultado de mayores inversiones en instalaciones petroquímicas, de procesamiento de petróleo y nucleares en el país, y el resto del aumento se debió de mayores ventas de varillas de bombeo en el continente americano y de tubos con costura para *conduit* eléctricos en Estados Unidos y Canadá.

*El resultado operativo de otros productos y servicios* aumentó 29% a \$137.1 millones en 2011, de \$106.5 millones en 2010, como reflejo del aumento en los ingresos por ventas netos de equipamiento industrial, varillas de bombeo y tubos con costura para *conduit* eléctricos explicado en el párrafo anterior, y de márgenes operativos estables.

*Los gastos de comercialización y administración* disminuyeron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 18.6% en 2011 en comparación con 19.7% en 2010, principalmente debido a la mejor absorción de gastos fijos y semi-fijos sobre mayores ventas.

*Otros ingresos y egresos operativos* ascendieron a una ganancia neta de \$5.0 millones en 2011, comparada con una ganancia neta de \$78.6 millones en 2010, cuando registramos una ganancia de \$67.3 millones derivada de la reversión de un cargo por desvalorizaciones en nuestras operaciones de tubos con costura en Canadá.

*Los gastos netos por intereses* ascendieron a \$21.6 millones en 2011, en comparación con \$31.2 millones en 2010. Nuestros gastos netos por intereses disminuyeron debido a menores pérdidas por *swaps* de tasas de interés (\$5.2 millones en 2011 en comparación con \$15.6 millones en 2010) y una posición financiera promedio más baja, tanto activa como pasiva, parcialmente compensada por tasas de interés levemente mayores.

*Otros resultados financieros* generaron una ganancia de \$11.3 millones en 2011, en comparación con una pérdida de \$21.3 millones durante 2010. Estos resultados reflejan principalmente ganancias y pérdidas por diferencias de cambio (una ganancia de \$65.4 millones en 2011 comparada con una pérdida de \$26.6 millones en 2010) y por cambios en el valor de mercado de los instrumentos derivados (una pérdida de \$49.3 millones en 2011 comparada con una ganancia de \$7.2 millones en 2010) y son compensados en gran medida por cambios en nuestro patrimonio neto. Estos resultados son principalmente atribuibles a variaciones en los tipos de cambio de las monedas funcionales de nuestras subsidiarias (diferentes al dólar estadounidense) respecto al dólar estadounidense, de acuerdo con las NIIF, principalmente las variaciones del real brasileño y el peso mexicano frente al dólar estadounidense (el tipo de cambio del real brasileño a comienzos de 2011 ascendía a USD/real brasileño 1.67 y a fines de 2011 a USD/real brasileño 1.88, mientras que el tipo de cambio del peso mexicano a comienzos de 2011 ascendía a USD/peso mexicano 12.36 y a fines de 2011 a USD/peso mexicano 13.98).

*El resultado de inversiones en sociedades asociadas* generó una ganancia de \$61.5 millones en 2011, en comparación con una ganancia de \$70.1 millones en 2010. Estas ganancias derivaron principalmente de nuestra participación accionaria en Ternium, que generó una ganancia de \$60.1 millones en 2011 y de \$71.3 millones en 2010.

*El cargo por impuesto a las ganancias* ascendió a \$525.2 millones en 2011, equivalente a 28% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, comparado con \$450.0 millones en 2010, equivalente a 30% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias. Durante 2011, la tasa de impuesto se benefició con una mezcla más favorable de compañías.

*La ganancia del ejercicio* aumentó a \$1,420.7 millones en 2011, en comparación con \$1,141.0 millones en 2010, principalmente como reflejo de mayores resultados operativos.

*La ganancia atribuible a los accionistas* ascendió a \$1,331.2 millones, o \$1.13 por acción (\$2.26 por ADS), en 2011, en comparación con \$1,127.4 millones, o \$0.95 por acción (\$1.91 por ADS) en 2010.

*La ganancia atribuible a la participación no controlante* ascendió a \$89.6 millones en 2011, en comparación con \$13.7 millones en 2010, principalmente como reflejo de mayores resultados en nuestra subsidiaria brasileña Confab. La ganancia atribuible a la participación no controlante en Confab ascendió a \$77.3 millones en 2011 y a \$23.9 millones en 2010 y fue parcialmente compensada por pérdidas en nuestra subsidiaria japonesa NKKTubes.

### ***Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2010 y 2009***

#### ***Ingresos por ventas netos, costo de los productos vendidos y resultado operativo***

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por segmento del negocio para los períodos indicados a continuación:

Millones de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				Aumento / (Disminución)
	2010		2009		
Tubos.....	6,676.4	87%	6,670.9	82%	0%
Proyectos.....	428.8	6%	986.5	12%	(57%)
Otros.....	606.4	8%	491.8	6%	23%
<b>Total</b>	<b>7,711.6</b>	<b>100%</b>	<b>8,149.3</b>	<b>100%</b>	<b>(5%)</b>

La tabla siguiente muestra nuestro volumen de ventas de tubos sin costura y con costura por segmento del negocio para los periodos indicados a continuación:

Miles de toneladas

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2010	2009	
Tubos – sin costura.....	2,206	1,970	12%
Tubos – con costura.....	744	346	115%
<b>Tubos – Total.....</b>	<b>2,950</b>	<b>2,316</b>	<b>27%</b>
Proyectos – con costura.....	170	334	(49%)
<b>Total – Tubos + Proyectos</b>	<b>3,120</b>	<b>2,650</b>	<b>18%</b>

### Tubos

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por región geográfica, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Tubos por los periodos indicados a continuación:

Millones de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2010	2009	
Ingresos por ventas netos			
- América del Norte	3,121.7	2,756.1	13%
- América del Sur	1,110.1	981.9	13%
- Europa	746.6	828.8	(10%)
- Medio Oriente y África	1,263.6	1,622.6	(22%)
- Lejano Oriente y Oceanía	434.4	481.5	(10%)
<b>Total de ingresos por ventas netos</b>	<b>6,676.4</b>	<b>6,670.9</b>	<b>0%</b>
<b>Costo de ventas (% de ventas)</b>	<b>60%</b>	<b>57%</b>	
<b>Resultado de operación</b>	<b>1,403.3</b>	<b>1,576.8</b>	<b>(11%)</b>
<b>Resultado de operación (% de ventas)</b>	<b>21%</b>	<b>24%</b>	

Los ingresos por ventas netos de productos y servicios tubulares ascendieron a \$6,676.4 millones en 2010, en comparación con \$6,670.9 millones en 2009, debido a que el aumento de 27% en los volúmenes de entregas fue compensado por menores precios de venta promedio (una disminución de 21%), debido a que los precios cayeron como reflejo de un ambiente competitivo poscrisis con capacidad excedente particularmente para productos estándar. En América del Norte, la mayor actividad de perforación de petróleo junto con mayores inversiones en gas *shale* y gas rico en líquidos en Estados Unidos y Canadá y la reducción en los inventarios de productos OCTG en Estados Unidos a niveles históricos hacia fines del primer trimestre de 2010 derivaron en entregas significativamente mayores, parcialmente compensadas por una menor demanda en México debido a una disminución en la actividad de perforación en las áreas de Chicontepec y Burgos, aunque los precios permanecieron en niveles inferiores a los de 2009. En América del Sur, la mayor actividad de perforación y la demanda general en Argentina y Colombia compensaron con creces la disminución de los precios de tubos. En Europa, los menores precios de venta y la menor demanda en la región del Mar del Norte debido a la actividad de ajuste de inventarios por parte de nuestros clientes revirtieron el efecto de las mayores entregas de tubos mecánicos. Si bien las entregas de productos OCTG permanecieron estables en Medio Oriente y África, las ventas se vieron afectadas por menores entregas de tubos de conducción y menores precios de venta. En el Lejano Oriente y Oceanía, las ventas disminuyeron debido a menores precios de venta promedio.

El costo de ventas de productos y servicios tubulares, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, aumentó de 57% a 60%, debido a que la reducción en los costos de venta no compensó totalmente la reducción en los precios de venta promedio.

El resultado operativo derivado de productos y servicios tubulares disminuyó 11% a \$1,403.3 millones en 2010 (incluyendo una ganancia de \$67.3 millones derivada de la reversión de cargos por desvalorizaciones registrados en 2008 correspondiente a las relaciones con clientes de Prudential), de \$1,576.8 millones en 2009. Esta disminución en el resultado operativo es atribuible principalmente a la disminución en el margen bruto (que asciende a aproximadamente 300 puntos básicos), que compensó ampliamente el aumento de 27% en los volúmenes de entregas.

#### Proyectos

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Proyectos por los períodos indicados a continuación:

Millones de dólares americanos	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2010	2009	
Ingresos por ventas netos	428.8	986.5	(57%)
Costo de ventas (% de ventas)	67%	71%	
Resultado de operación	63.7	208.6	(69%)
Resultado de operación (% de ventas)	15%	21%	

Los ingresos por ventas netos de Proyectos disminuyeron 57% a \$428.8 millones en 2010, en comparación con \$986.5 millones en 2009, reflejo de una fuerte disminución en las entregas a proyectos de gasoductos y otros proyectos de ductos en América del Sur, luego de una fuerte desaceleración en la implementación de importantes proyectos regionales tras la conclusión de muchos de los principales proyectos.

El resultado operativo de Proyectos disminuyó 69% a \$63.7 millones en 2010 de \$208.6 millones en 2009, debido a la disminución en los ingresos por ventas netos y a un menor margen operativo debido al efecto de gastos generales y de administración fijos y semi-fijos sobre menores ventas, incluyendo el efecto de la revaluación del real brasileño respecto del dólar americano.

#### Otros

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos, el costo de ventas como porcentaje de los ingresos por ventas netos, el resultado de operación y el resultado de operación como porcentaje de los ingresos por ventas netos para nuestro segmento del negocio Otros por los períodos indicados a continuación:

Millones de dólares americanos	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2010	2009	
Ingresos por ventas netos	606.4	491.8	23%
Costo de ventas (% de ventas)	72%	79%	
Resultado de operación	106.5	28.1	279%
Resultado de operación (% de ventas)	18%	6%	

Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios aumentaron 23% a \$606.4 millones en 2010, en comparación con \$491.8 millones en 2009, principalmente debido a mayores ventas de varillas de bombeo, tubos con costura para *conduit* eléctricos y equipamiento industrial, que en total representaron más de 80% del aumento.

El resultado operativo derivado de otros productos y servicios aumentó 279% a \$106.5 millones en 2010, de \$28.1 millones en 2009, debido al aumento de 23% en los ingresos por ventas netos y la mejora de 12 puntos porcentuales en los márgenes operativos, de 6% en 2009 a 18% en 2010.

Los gastos de comercialización y administración aumentaron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 19.7% en 2010 en comparación con 18.1% en 2009, principalmente debido al efecto de los tipos de cambio de las monedas sobre los gastos fijos y semi-fijos. En términos absolutos, los gastos de comercialización y administración aumentaron \$42.1 millones a \$1,515.9 millones en 2010, de \$1,473.8 millones en 2009, principalmente debido a mayores costos laborales, que aumentaron \$46.9 millones como resultado de la apreciación de las monedas locales frente al dólar estadounidense.



*Otros ingresos y egresos operativos* resultaron en una ganancia neta de \$78.6 millones en 2010, en comparación con una ganancia neta de \$3.0 millones en 2009. En 2010, registramos una ganancia de \$67.3 millones derivada de una reversión de cargos por desvalorizaciones registrados en 2008 correspondiente a las relaciones con clientes de Prudential debido a que nuestras expectativas con respecto a las condiciones económicas y competitivas del mercado de petróleo y gas canadiense mejoraron con respecto a las previstas a fines de 2008.

*Los gastos netos por intereses* ascendieron a \$31.2 millones en 2010, en comparación \$87.5 millones en 2009, reflejo del cambio en nuestra posición de deuda neta a una posición de caja neta y menores tasas de interés.

*Otros resultados financieros* generaron una pérdida de \$21.3 millones en 2010, en comparación con una pérdida de \$64.2 millones durante 2009. Estos resultados reflejan principalmente las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio (una pérdida de \$26.6 millones en 2010 comparada con una pérdida de \$73.0 millones en 2009) y por cambios en el valor de mercado de los instrumentos derivados (una ganancia de \$7.2 millones en 2010 comparada con una ganancia de \$10.5 millones en 2009) y son compensados en gran medida por cambios en nuestro patrimonio neto. Estas pérdidas son principalmente atribuibles a variaciones en los tipos de cambio de las monedas funcionales de nuestras subsidiarias (diferentes al dólar estadounidense) respecto al dólar estadounidense, de acuerdo con las NIIF, principalmente las variaciones del real brasileño, el euro y el yen japonés frente al dólar estadounidense.

*El resultado de inversiones en sociedades asociadas* generó una ganancia de \$70.1 millones en 2010, en comparación con una ganancia de \$87.0 millones en 2009. Estas ganancias derivaron principalmente de nuestra participación accionaria en Ternium que generaron una ganancia de \$71.3 millones en 2010 y una ganancia de \$82.2 millones en 2009.

*El cargo por impuesto a las ganancias* ascendió a \$450.0 millones en 2010, equivalente a 30% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, comparado con \$513.2 millones en 2009, equivalente a 31% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias.

*El resultado de operaciones discontinuas* ascendió a una pérdida de \$28.1 millones en 2009 relacionada con la discontinuación de las operaciones de Tavsa y Matesi luego de la nacionalización de estas compañías por parte del gobierno venezolano, mientras que no se registraron resultados por operaciones discontinuas en 2010.

*La ganancia del ejercicio* disminuyó a \$1,141.0 millones en 2010, en comparación con \$1,207.6 millones en 2009, principalmente como reflejo de menores resultados operativos (una disminución de \$240.1 millones), parcialmente compensados por mejores resultados financieros (una mejora de \$99.1 millones) y menores impuestos a las ganancias (una disminución de \$63.2 millones).

*La ganancia atribuible a los accionistas* ascendió a \$1,127.4 millones, ó \$0.95 por acción (\$1.91 por ADS), en 2010, en comparación con \$1,161.6 millones, ó \$0.98 por acción (\$1.97 por ADS) en 2009.

*La ganancia atribuible a la participación no controlante* ascendió a \$13.7 millones en 2010, en comparación con \$46.0 millones en 2009, principalmente como reflejo de menores resultados en nuestra subsidiaria brasileña, Confab, y pérdidas en nuestra subsidiaria japonesa NKKTubes.

## **B. Liquidez y fuentes de financiamiento**

La tabla siguiente muestra cierta información relacionada con la generación de fondos y las variaciones en nuestra posición de efectivo y equivalentes de efectivo para cada uno de los últimos tres años:

Millones de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2011	2010	2009
Fondos netos originados en actividades operativas .....	1,283.3	870.8	3,063.9
Fondos netos aplicados a actividades de inversión .....	(604.8)	(920.8)	(1,031.0)
Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento .....	(667.9)	(651.6)	(2,028.7)
Aumento (Disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo .....	10.6	(701.6)	4.3
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio			
Efecto cambiario en efectivo y equivalentes de efectivo .....	820.2	1,528.7	1,525.0
Disminución del efectivo derivada de la desconsolidación .....	(17.6)	(6.9)	9.1
Aumento derivado de combinaciones de empresas .....	-	-	(9.7)
Aumento (Disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo .....	1.8	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	10.6	(701.6)	4.3
	815.0	820.2	1,528.7

Nuestra estrategia de financiamiento tiene como objetivo mantener recursos financieros adecuados y acceso a fuentes adicionales de liquidez. Durante 2011, contamos con flujo neto de fondos derivado de nuestras operaciones y financiamiento bancario a corto plazo para financiar nuestras operaciones.

Consideramos que los fondos de las operaciones, la disponibilidad de activos financieros líquidos y nuestro acceso a créditos externos a través de los mercados financieros serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo, financiar nuestro programa de inversiones de capital previsto, servir nuestra deuda en el futuro cercano y hacer frente a cambios en las condiciones del sector en el corto plazo. Durante 2011, nuestra posición neta de caja (efectivo y otras inversiones corrientes menos total de deudas bancarias y financieras) aumentó \$48.1 millones a \$323.6 millones al 31 de diciembre de 2011, de \$275.6 millones al 31 de diciembre de 2010.

Adoptamos un criterio conservador para el manejo de nuestra liquidez, que consiste principalmente en efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes, incluyendo efectivo en bancos, fondos de liquidez y títulos altamente líquidos a corto y mediano plazo. Estos activos se registran a su valor de mercado, o a su costo histórico, el cual se aproxima a su valor de mercado.

Al 31 de diciembre de 2011, los activos financieros líquidos totales (efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes) representaron el 8.4% del total de los activos en comparación con el 10.6% de fines de 2010.

Tenemos principalmente inversiones en fondos de liquidez e inversiones en títulos a tasa variable o fija, emitidos por entidades calificadas como *investment grade*. Nuestro efectivo y equivalentes de efectivo están invertidos principalmente en dólares americanos en los principales centros financieros. Al 31 de diciembre de 2011, nuestros activos líquidos nominados en dólares americanos representaron 66% de los activos financieros líquidos totales en comparación con 84% a fines de 2010. Al 31 de diciembre de 2011, aproximadamente 20% de nuestros activos financieros líquidos estaban momentáneamente invertidos en instrumentos denominados en reales brasileños mantenidos en nuestra subsidiaria brasileña, Confab, para financiar el desembolso de una participación en Usiminas, la cual fue finalizada en enero de 2012.

La partida de efectivo y equivalentes de efectivo (excluyendo giros bancarios en descubierto) disminuyó \$20.2 millones, a \$823.7 millones al 31 de diciembre de 2011, en comparación con \$843.9 millones al 31 de diciembre de 2010. Además, otras inversiones corrientes también disminuyeron \$245.4 millones a \$430.8 millones al 31 de diciembre de 2011, de \$676.2 millones al 31 de diciembre de 2010.

### **Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2011 y 2010**

#### **Actividades operativas**

El flujo de efectivo originado en actividades operativas aumentó \$412.5 millones, de \$870.8 millones en 2010 a \$1,283.3 millones en 2011, principalmente debido a un incremento en el resultado operativo. El capital de trabajo aumentó \$646.4 millones en 2011, en comparación con un aumento de \$644.0 millones en 2010, reflejo de una tendencia positiva continuada en el nivel de actividad. El aumento en el capital de trabajo durante 2011 se debió principalmente a lo siguiente:

- un aumento en inventarios de \$335.3 millones, como resultado de una mayor actividad de negocios; y

- un aumento en créditos por ventas de \$456.9 millones, principalmente debido a mayores ventas, *parcialmente compensado por*
- una disminución en otros créditos y anticipos de \$122.4 millones.

#### *Actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión en 2011 ascendieron a \$604.8 millones, comparado con \$920.8 millones en 2010, debido a lo siguiente:

- inversiones en activos fijos e intangibles (\$862.7 millones en 2011 en comparación con \$847.3 millones en 2010) principalmente atribuibles a la finalización del nuevo laminador de diámetro pequeño en nuestra planta de Veracruz, México, *parcialmente compensadas por*
- una reducción en nuestras inversiones en títulos a corto plazo (ventas de títulos a corto plazo por \$245.4 millones en 2011 en comparación con inversiones por \$96.5 millones en 2010).

#### *Actividades de financiación*

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación, incluyendo dividendos pagados, los fondos provenientes de préstamos y el pago de deudas financieras, ascendieron a \$667.9 millones en 2011, en comparación con \$651.6 millones en 2010.

Los dividendos pagados, incluyendo los dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias, ascendieron a \$424.1 millones en 2011, comparados con \$433.3 millones pagados en 2010.

Los pagos netos de préstamos (pagos de préstamos menos fondos provenientes de préstamos) ascendieron a \$227.2 millones en 2011, en comparación con \$215.3 millones en 2010.

La relación total del pasivo – total del activo ascendió a 0.25 a 1 al 31 de diciembre de 2011, comparada con 0.27 a 1 al 31 de diciembre de 2010.

#### ***Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2010 y 2009***

##### *Actividades operativas*

El flujo de efectivo originado en actividades operativas en 2010 ascendió a \$870.8 millones, en comparación con \$3,063.9 millones en 2009. El capital de trabajo aumentó \$644.0 millones en 2010, en comparación con una disminución de \$1,737.3 millones en 2009, reflejo de un cambio positivo en los niveles de actividad. El aumento en el capital de trabajo durante 2010 se debió a lo siguiente:

- un aumento en inventarios de \$773.3 millones, como resultado de una mayor actividad de negocios; y
- un aumento en créditos por ventas de \$111.3 millones, principalmente debido a mayores ventas en el cuarto trimestre de 2010 en comparación con el mismo período de 2009, *parcialmente compensado por*
- un aumento en deudas comerciales de \$261.8 millones, también debido al mayor nivel de actividad.

##### *Actividades de inversión*

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión en 2010 ascendieron a \$920.8 millones, comparado con \$1,031.0 millones en 2009, debido a lo siguiente:

- mayores inversiones en activo fijo (\$847.3 millones en 2010 en comparación con \$460.9 millones en 2009) principalmente atribuibles a la construcción del nuevo laminador de diámetro pequeño en nuestra planta de Veracruz, México;
- menores inversiones en títulos a corto plazo (\$96.5 millones en 2010 en comparación con \$533.8 millones en 2009); y

- inversiones menores en adquisiciones de subsidiarias y compañías asociadas en 2010 en comparación con adquisiciones por un total de \$64.0 millones en 2009.

#### Actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación, incluyendo dividendos pagados, los fondos provenientes de préstamos y el pago de deudas financieras, ascendieron a \$651.6 millones en 2010, en comparación con \$2,028.7 millones en 2009.

Los dividendos pagados, incluyendo los dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias, ascendieron a \$433.3 millones en 2010, de los cuales \$248 millones fueron pagados a accionistas con respecto al ejercicio fiscal 2009, mientras que \$153 millones fueron pagados a accionistas en noviembre de 2010, como dividendo anticipado con respecto al dividendo correspondiente al ejercicio fiscal 2010. Este monto se compara con \$553.7 millones pagados en 2009, de los cuales \$354 millones fueron pagados a accionistas con respecto al ejercicio fiscal 2008 y \$153 millones fueron pagados a accionistas en noviembre de 2009 como dividendo anticipado por el ejercicio fiscal 2009.

Los pagos netos de préstamos (pagos de préstamos menos fondos provenientes de préstamos) ascendieron a \$215.3 millones en 2010, en comparación con \$1,465.4 millones en 2009.

Nuestra relación del total del pasivo respecto del total del activo fue de 0.27 a 1 al 31 de diciembre de 2010 y de 0.28 a 1 al 31 de diciembre de 2009.

#### Principales fuentes de financiamiento

En 2011, contamos principalmente con flujo neto de fondos derivado de nuestras operaciones y se utilizaron créditos bancarios a corto plazo según fueron necesarios durante el ejercicio.

#### Deudas financieras

Durante 2011, el total de deudas financieras disminuyó 25%, a \$930.9 millones al 31 de diciembre de 2011, de \$1,244.5 millones al 31 de diciembre de 2010.

Nuestras deudas financieras (aparte de las deudas comerciales y los instrumentos derivados) consisten principalmente en préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2011, las deudas financieras denominadas en dólares más otras deudas financieras denominadas en otras monedas y convertidas a dólares representaban 88% del total de las deudas financieras. Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 20 "Deudas bancarias y financieras" a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

La tabla siguiente muestra la composición de nuestras deudas financieras al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Miles de dólares	2011	2010
Préstamos bancarios	909,684	1,215,246
Giros bancarios en descubierto	8,711	23,696
Otros préstamos, incluyendo sociedades asociadas	12,221	5,131
Arrendamientos financieros	260	423
Total deudas bancarias y financieras	930,876	1,244,496

Las tasas de interés promedio ponderadas antes de impuesto (considerando la contabilidad de cobertura) ascendieron a 3.84% al 31 de diciembre de 2011 y a 4.08% al 31 de diciembre de 2010.

Los plazos para el vencimiento de nuestras deudas financieras son los siguientes:

Miles de dólares Al 31 de diciembre de 2011	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Más de 5 años	Total
Deudas bancarias y financieras	781,101	110,909	8,528	8,753	6,578	15,007	930,876

Intereses a devengar	16,050	1,797	808	725	618	749	20,747
<b>Total</b>	<b>797,151</b>	<b>112,706</b>	<b>9,336</b>	<b>9,478</b>	<b>7,196</b>	<b>15,756</b>	<b>951,623</b>

Nuestra relación de deuda corriente respecto de la deuda total aumentó de 0.82 a 1 al 31 de diciembre de 2010 a 0.84 a 1 al 31 de diciembre de 2011.

Para información sobre nuestros instrumentos financieros derivados, Ver Artículo 11 - “Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado - Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura”, y la nota 25 “Instrumentos financieros derivados” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Para información referida a si nuestras deudas bancarias y financieras están pactadas a tasas fijas, ver Artículo 11 “Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado”.

#### *Deudas bancarias y financieras significativas*

Nuestras deudas bancarias y financieras más significativas al 31 de diciembre de 2011 eran las siguientes:

*Millones de dólares americanos*

<b>Fecha</b>	<b>Prestatario</b>	<b>Tipo</b>	<b>Monto de capital original</b>	<b>Monto de capital pendiente al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>Vencimiento</b>
Junio 2008	Dalmine	Bilateral	150.0	75.0	Junio 2013
2011	Siderca	Préstamos bancarios	339.7	339.7	Varios en 2012
2011	Tamsa	Préstamos bancarios	250.9	250.9	Varios en 2012 y 2013

Para información sobre la deuda bancaria y financiera de Confab a enero de 2012, ver "Artículo 5.G. “Revisión operativa y financiera y prospectos - Acontecimientos recientes - Adquisición de participación en Usiminas”.

Al 31 de diciembre de 2011, Tenaris cumplía con todos sus compromisos financieros y de otro tipo.

Para más información sobre nuestras deudas bancarias y financieras, ver la nota 20 “Deudas bancarias y financieras” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

#### **C. Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etcétera**

Ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad – Descripción general del negocio - Investigación y desarrollo”.

#### **D. Información sobre tendencias**

##### ***Principales factores que afectan los precios del petróleo y gas y la demanda de tubos de acero de la industria global de petróleo y gas***

Las ventas a la industria petrolera y de gas en todo el mundo representan un elevado porcentaje de nuestros ingresos por ventas totales, y la demanda de tubos de acero por parte de la industria global de petróleo y gas es un factor significativo que afecta el nivel general de los volúmenes y precios de nuestros productos. La presión hacia la baja de los precios de petróleo y gas por lo general da como resultado menor actividad de perforación de petróleo y gas e inversión en la industria de petróleo y gas y, en consecuencia, menor demanda de nuestros tubos de acero y, en algunas circunstancias, la presión hacia la alza puede significar una mayor demanda de nuestros clientes del sector de petróleo y gas.

La actividad de perforación en Estados Unidos y Canadá es sensible al nivel de los precios regionales del gas y a los precios del petróleo debido a que una proporción significativa de los pozos perforados son de gas. Sin embargo, en el resto del mundo, la mayoría de los pozos perforados son de petróleo, aunque el desarrollo de reservas de gas para consumo regional y la exportación

en forma de GNL ha aumentado. Si bien los precios del petróleo son similares en la mayoría de las regiones del mundo debido a que el petróleo es un *commodity* totalmente comercializable, los precios del gas están influenciados por factores regionales. En América del Norte, donde la producción de gas está ampliamente desarrollada y existe un extenso sistema de gasoducto regional, estos factores incluyen la capacidad de almacenamiento de gas disponible y patrones climáticos estacionales, especialmente las temperaturas invernales en los Estados Unidos. Los precios del GNL se establecen generalmente en relación con los precios internacionales del petróleo.

El precio internacional del petróleo depende de diversos factores. Por el lado de la oferta, los principales países productores y compañías más importantes frecuentemente colaboran para controlar la oferta (y, por consiguiente, el precio) del petróleo en los mercados internacionales. Un elemento decisivo en esta colaboración es la OPEP. Muchos de nuestros clientes son sociedades propiedad del estado de países miembros de esta organización, o que colaboran con la misma para controlar la oferta y el precio del petróleo. Otro factor que ha afectado el precio internacional del petróleo son las condiciones políticas y socioeconómicas de países productores como Nigeria y Venezuela, así como la persistencia de conflictos armados en la región de Medio Oriente, donde se encuentra una proporción significativa de las reservas de petróleo conocidas en el mundo. Por el lado de la demanda, las condiciones económicas y el nivel de inventarios de petróleo en los principales países industriales del mundo, y recientemente en China, que constituyen los mayores consumidores de petróleo, también han jugado un papel significativo en los precios del petróleo.

Con el comienzo de la crisis económica y financiera mundial y su impacto en el consumo global de petróleo y gas, los precios del petróleo y gas colapsaron en la segunda mitad de 2008, luego de cuatro años de precios persistentemente elevados que incentivaron a las compañías de petróleo y gas a incrementar su gasto y la actividad de perforación para compensar las tasas de producción decrecientes en yacimientos maduros y a explorar y desarrollar nuevas reservas. En 2009, los precios globales del petróleo aumentaron de su precio más bajo de \$30 por barril y luego fluctuaron en un rango de \$70-\$90 por barril hasta fines de 2010 a medida que la demanda global de petróleo, impulsada por un mayor consumo en los países no pertenecientes a la OCDE, comenzó a recuperarse en la segunda mitad del año y los productores de la OPEP ajustaron su producción. Desde fines de 2010, los precios del petróleo aumentaron aun más y se volvieron más volátiles luego de los alzamientos políticos en África del Norte y Medio Oriente y de las mayores tensiones geopolíticas en Medio Oriente. No obstante, los precios del gas en América del Norte permanecieron bajos (en un rango de \$3-6 millones de BTU) y desde mediados de 2011 han caído a niveles aun más bajos debido a que el aumento en la producción excedió el aumento en el consumo, ejerciendo presión en la capacidad de almacenamiento de gas. Los avances en la tecnología de perforación han incentivado a los productores a desarrollar depósitos de gas *shale* productivos, lo que derivó en aumentos continuos en la producción de gas en EE.UU. en 2009, 2010 y 2011 a pesar de una caída sustancial en la actividad de perforación de gas en comparación con el período de cinco años de 2003 a 2008. Este desarrollo tuvo inicialmente un impacto en los precios del gas en el resto del mundo, debido a que coincidió con un aumento en la capacidad de GNL, gran parte de la cual fue construida ante la expectativa de una creciente demanda de importaciones de gas en Estados Unidos. Sin embargo, en 2011 los precios *spot* de GNL aumentaron a niveles altos debido al incremento de la demanda, en particular luego del cierre de la capacidad nuclear como consecuencia del desastre de Fukushima en Japón. La actividad de perforación global, tras la caída en 2009, se ha recuperado, habiéndose registrado fuertes incrementos en 2010 y 2011; el promedio anual del número equipos de perforación en actividad a nivel internacional, según datos publicados por Baker Hughes, aumentó 7% en 2011 en comparación con 2010, y 10% en 2010 en comparación con 2009, mientras que el número de equipos de perforación correspondiente a los Estados Unidos y Canadá aumentó 21% en 2011 en comparación con 2010, y 45% en 2010 en comparación con 2009. El aumento en la actividad de perforación en Estados Unidos y Canadá, particularmente en 2011, se vio impulsada por un incremento repentino en la perforación de petróleo mediante la aplicación de tecnología de perforación horizontal y fracturas hidráulicas en la perforación de gas *shale*, que compensó ampliamente la caída en la perforación de gas.

Una creciente proporción del gasto en exploración y producción de las compañías petroleras y de gas se ha destinando a operaciones de perforación en plataformas marinas, en aguas profundas y no convencionales en las que generalmente se especifican productos tubulares de alto valor, incluyendo grados de acero especiales y conexiones *premium*. Los avances tecnológicos en técnicas y materiales de perforación están abriendo nuevas áreas para la exploración y el desarrollo. Se prevé que las condiciones de perforación más complejas, combinadas con mayores presiones regulatorias y normas industriales más estrictas luego de la explosión en el pozo de Macondo en el Golfo de México estadounidense, continuarán exigiendo nuevos productos y servicios de alto valor en la mayoría de las áreas del mundo.

Los cuadros siguientes presentan el número promedio anual de equipos de perforación activos para el petróleo y gas en Estados Unidos, Canadá, Internacional (todo el mundo, con excepción de Estados Unidos y Canadá, y excluyendo Irán y Sudán así como China continental y Rusia) y Mundial, tal como lo publica Baker Hughes Inc., para los años indicados, así como el porcentaje de incremento o reducción con relación al año anterior. Baker Hughes, una compañía líder de servicios petroleros, ha publicado el número de equipos en operación cada mes desde 1975, como indicador general de actividad en los sectores de petróleo y gas.

<b>Equipos en operación</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Internacional	1,168	1,094	997	1,079	1,005
Canadá	423	351	221	379	343
Estados Unidos	1,875	1,541	1,086	1,878	1,768
Mundial	3,466	2,985	2,304	3,336	3,116

**Porcentaje de aumento  
(disminución) con relación al año  
anterior**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Internacional	7%	10%	(8%)	7%
Canadá	21%	59%	(42%)	10%
Estados Unidos	22%	42%	(42%)	6%
Mundial	16%	30%	(31%)	7%

Se prevé que la demanda de productos tubulares para aplicaciones complejas crecerá a un ritmo más rápido que para productos para aplicaciones estándar debido a que las inversiones se producirán en ambientes operativos más difíciles. Se prevé que en 2012 la actividad de perforación en América del Norte se mantendrá en niveles cercanos a los registrados actualmente, con una menor actividad de perforación de gas seco compensada en gran medida por un incremento en perforación dirigida a petróleo y líquidos. En el resto del mundo, se prevé que la actividad de perforación continuará incrementándose, respaldada por los precios actuales del petróleo y gas e impulsada por el crecimiento en el desarrollo de reservas en aguas profundas y no convencionales así como perforación de gas convencional compleja. Por lo tanto, se espera un incremento en las ventas en 2012 en comparación con 2011.

### E. Compromisos fuera de balance

No utilizamos “compromisos fuera de balance”, tal como definen el término las reglas de la SEC vigentes. Sin embargo, sí tenemos varios compromisos fuera de balance, como se describe en la nota 26 “Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades” a los estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

### F. Obligaciones contractuales

La tabla siguiente resume nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2011, y el efecto que se espera que dichas obligaciones tengan en nuestra liquidez y flujo de efectivo en periodos futuros.

<i>Miles de dólares americanos</i>	<b>Adeudos por período al 31 de diciembre de 2011</b>					
	<b>Obligaciones y compromisos contractuales</b>	<b>Total</b>	<b>Menos de 1 año</b>	<b>1-3 años</b>	<b>3-5 años</b>	<b>Más de 5 años</b>
Deudas bancarias y financieras .....		930,616	780,941	119,337	15,331	15,007
Obligaciones de arrendamientos financieros .....		260	160	100	-	-
Total de deudas bancarias y financieras ....		930,876	781,101	119,437	15,331	15,007
Intereses a devengar <sup>(1)</sup> .....		20,747	16,050	2,605	1,343	749
Obligaciones de compra .....		526,792	367,589	70,757	70,757	17,689
Total de obligaciones y compromisos contractuales .....		1,478,415	1,164,740	192,799	87,431	33,445

(1) Los intereses a devengar se aproximan a los pagos de intereses estimados

La mayoría de nuestras obligaciones de compra al 31 de diciembre de 2010 expuestas en la tabla anterior consisten en obligaciones de compra de acero para la producción de tubos en América del Norte.

Además de las obligaciones y compromisos contractuales expuestos en el cuadro anterior, al 31 de diciembre de 2011 nuestra subsidiaria brasileña, Confab, había celebrado un contrato de compra de acciones por 2.5% del capital accionario de Usiminas, el cual ascendía a aproximadamente \$500 millones, que fueron pagados el 16 de enero de 2012. Para más información sobre la adquisición de la participación en Usiminas, ver Artículo 5.G “Acontecimientos recientes – Adquisición de participación en Usiminas”.

## G. Acontecimientos recientes

### *Propuesta de dividendo anual*

El 23 de febrero de 2012, el Directorio de la Sociedad propuso, para la aprobación de la asamblea general anual de accionistas a llevarse a cabo el 2 de mayo de 2012, el pago de un dividendo anual de \$0.38 por acción (\$0.76 por ADS), o aproximadamente \$449 millones, que incluye el dividendo interino de \$0.13 por acción (\$0.26 por ADS), o aproximadamente \$153 millones pagado el 24 de noviembre de 2011. Si el dividendo anual es aprobado por los accionistas, un dividendo de \$0.25 por acción (\$0.50 por ADS), o aproximadamente \$295 millones serán pagados el 24 de mayo de 2012 con fecha a circular sin derecho al pago de dividendos (ex-dividend date) el 21 de mayo de 2012. Nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual no reflejan este dividendo a pagar.

### *Adquisición de participación en Usiminas*

El 16 de enero de 2012, la subsidiaria brasileña de Tenaris, Confab, adquirió 25 millones de acciones ordinarias de Usiminas, representando el 5.0% de las acciones con derecho a voto y el 2.5% del total del capital accionario. El precio pagado por cada acción ordinaria es 36 reales brasileños, representando un costo total para Confab de aproximadamente \$500 millones. Confab financió la adquisición mediante un préstamo no garantizado a 5 años por un monto principal de \$350 millones y caja en mano.

Esta adquisición es parte de una transacción mayor mediante la cual Ternium, ciertas de sus subsidiarias y Confab se incorporan al grupo de control existente de Usiminas mediante la adquisición de acciones ordinarias que representan el 27.7% de capital con derecho a voto y el 13.8% del capital accionario de Usiminas. Adicionalmente, Ternium, sus subsidiarias y Confab celebraron una modificación y cambiaron el acuerdo de accionistas de Usiminas con Nippon Steel, Mitsubishi, Metal One y *Caixa dos Empregados do Usiminas* (“CEU”), fondo de empleados de Usiminas, gobernando los derechos de las partes dentro del grupo de control de Usiminas. Como resultado de estas transacciones, el grupo de control, que mantiene 322.7 millones de acciones ordinarias representando la mayoría del derecho a voto de Usiminas, se compone ahora de la siguiente manera: Grupo Nippon 46.1%, Grupo Ternium / Tenaris 43.3% y CEU 10.6%. Los derechos de Ternium y sus subsidiarias y Confab dentro del grupo Ternium / Tenaris son gobernadas bajo un acuerdo de accionistas separado.

### *Tenaris consigue realizar el desliste de Confab*

Luego de haber recibido una propuesta de accionistas que representan el 32,6% de las acciones en poder del público en su subsidiaria controlada brasileña Confab, Tenaris presentó el 27 de enero de 2012 un pedido a la CVM (comisión de valores de Brasil) y la bolsa de valores de San Pablo solicitando su aprobación para una oferta pública de desliste para adquirir todas las acciones ordinarias y preferidas de Confab en manos del público.

El 22 de marzo de 2012, luego de haber recibido todas las aprobaciones necesarias de parte de la CVM y la bolsa de San Pablo, lanzamos la oferta por un precio en efectivo de BRL 5.85 por acción ordinaria o preferida, sujeto a ajustes, como se describe en los documentos de oferta. Los accionistas parte de la propuesta habían acordado el precio de oferta y se habían comprometido a ofrecer sus acciones en la oferta.

El 23 de abril de 2012, en la subasta de la oferta, un total de 126.269.261 acciones de Confab fueron ofrecidas. Como resultado, obtuvimos el umbral requerido para deslistar a Confab del mercado de valores de San Pablo. El precio final pagado en la subasta fue de BRL 5.90 por acción ordinaria o preferida (o aproximadamente USD 3.14 por acción ordinaria o preferida). Posteriormente a la audiencia, el 23 de abril de 2012, adquirimos 6.070.270 acciones adicionales de Confab en el mercado al mismo precio. Nuestra inversión total en acciones de Confab a través de estas transacciones ascienden a BRL 1.311,8 millones, o aproximadamente USD 697,4 millones.

Con el acuerdo de oferta y estas compras posteriores, al 26 de abril de 2012, tenemos en conjunto aproximadamente el 95.9% de Confab.

Bajo las reglas aplicables de Brasil, los tenedores remanentes de las acciones de Confab tendrán la opción de vender sus acciones al oferente, al mismo precio pagado de oferta de acciones (ajustado por la tasa “SELIC” de Brasil) en cualquier momento durante el período de 90 días siguientes al 23 de abril de 2012. Adicionalmente, Confab tendrá el derecho a rescatar las acciones remanentes al mismo precio pagado a los accionistas oferentes (ajustado por la tasa “SELIC” de Brasil); con la terminación de dicho rescate, Confab será una subsidiaria totalmente controlada de Tenaris.



El monto agregado pagadero por las acciones de Confab (al 23 de abril de 2012, totalizando 16.617.646 acciones, o aproximadamente 4.1% del capital social de Confab) será de aproximadamente BRL98 millones, o aproximadamente, USD52.1 millones.

## **Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados**

### **A. Consejeros y grupo directivo**

#### **Consejo de administración**

La administración de la Sociedad está representada por un consejo de administración que posee los más amplios poderes para actuar en representación de la Sociedad y llevar a cabo o autorizar todos los actos y transacciones relativos a la administración y enajenación que se encuentren dentro de su objeto social y que no estén específicamente reservados por los estatutos o la ley aplicable a la asamblea general de accionistas. Los estatutos de la Sociedad estipulan que el consejo de administración debe constar de un mínimo de tres y un máximo de quince consejeros; sin embargo, en tanto las acciones de la Sociedad estén listadas en al menos una bolsa de valores, el número mínimo de consejeros debe ser cinco. El consejo de administración actual de la Sociedad está compuesto por diez consejeros.

El consejo de administración debe reunirse tan frecuentemente como lo requieran los intereses de la Sociedad y por lo menos cuatro veces por año. La mayoría de los miembros del consejo en ejercicio de sus funciones que estén presentes o representados en la asamblea del consejo de administración constituyen un quórum, y las resoluciones pueden ser adoptadas por el voto de una mayoría de consejeros presentes o representados. En caso de empate, el presidente tiene derecho a emitir el voto decisivo.

Los consejeros son electos en la asamblea general ordinaria anual de accionistas para prestar sus servicios por períodos renovables de un año, según lo decida la asamblea general de accionistas. La asamblea general de accionistas también determina la remuneración de los consejeros. La asamblea general de accionistas puede desvincular a todos o a cualquier consejero en cualquier momento, con o sin causa, mediante mayoría simple de votos, independientemente de la cantidad de acciones presentes o representadas en la asamblea.

Los estatutos de la Sociedad autorizan al consejo de administración, hasta el 2 de agosto de 2012, a aumentar el capital accionario dentro de los límites del capital autorizado, en su totalidad o parcialmente, de vez en cuando, mediante la emisión de acciones dentro de los límites del capital accionario autorizado, a cambio de compensación en efectivo, compensación en especie a un precio o, si las acciones son emitidas mediante la incorporación de reservas, de un monto que no deberá ser inferior al valor nominal y puede incluir una prima de acciones según lo decida el consejo de administración. El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto, para la aprobación de la asamblea general anual de accionistas a celebrarse el 2 de mayo 2012, que la autorización para aumentar nuestro capital accionario dentro de los límites del capital autorizado sea renovada y prolongada por cinco años contados a partir de la fecha de publicación del instrumento público en el que se registre el acta de dicha asamblea.

La siguiente tabla detalla los nombres de los actuales consejeros de la Sociedad, su cargo respectivo en el consejo, la función principal que desempeñan, los años como consejeros y edad.

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Función principal</u>	<u>Años como consejero</u>	<u>Edad al 31 de diciembre de 2011</u>
Roberto Bonatti <sup>(1)</sup>	Consejero	Presidente de San Faustin	9	62
Carlos Condorelli	Consejero	Consejero de Tenaris y Ternium	5	60
Carlos Franck	Consejero	Presidente de Santa María	9	61
Roberto Monti	Consejero	Miembro del Consejo de Administración de Petrobras Energía	7	72
Gianfelice Mario Rocca <sup>(1)</sup>	Consejero	Presidente del Consejo de Administración de San Faustin	9	63
Paolo Rocca <sup>(1)</sup>	Consejero	Presidente del Consejo de Administración y CEO de Tenaris	10	59
Jaime Serra Puche	Consejero	Presidente de S.A.I. Consultores	9	60
Alberto Valsecchi	Consejero	Consejero de Tenaris	4	67
Amadeo Vázquez y Vázquez	Consejero	Consejero de Gas Natural Ban S.A.	9	69
Guillermo F. Vogel	Consejero	Vicepresidente de Tamsa	9	61

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

**Roberto Bonatti.** El señor Bonatti es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es nieto de Agostino Rocca, fundador del grupo Techint, un grupo de empresas controladas por San Faustin. A lo largo de su carrera en el grupo Techint ha participado específicamente en los sectores de ingeniería, construcción y corporativo. Ingresó al grupo Techint en 1976, como ingeniero residente en Venezuela. En 1984, fue designado consejero de San Faustin y, desde 2001, ha sido su presidente. Asimismo, el señor Bonatti es el actual presidente de Tecpetrol S.A. y Techint Compañía Técnica Internacional S.A.C.I. También es miembro del Consejo de Administración de Ternium y Siderca. El señor Bonatti es de nacionalidad italiana.

**Carlos Condorelli.** El señor Condorelli es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Se desempeñó como nuestro Director de Administración y Finanzas (CFO) desde octubre de 2002 a septiembre de 2007. Él también es miembro del Consejo de Administración de Ternium. Comenzó su carrera en el grupo Techint en 1975 como analista en el departamento contable y administrativo de Siderar. Se desempeñó en varias funciones en Tenaris y en otras sociedades del grupo Techint, incluyendo las de director financiero y administrativo de Tamsa y presidente del Consejo de Administración de Empresa Distribuidora La Plata S.A., o Edelap, una empresa de servicios públicos de Argentina. El señor Condorelli es de nacionalidad argentina.

**Carlos Franck.** El señor Franck es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es presidente de Santa María S.A.I.F. e Inverban S.A. y miembro del Consejo de Administración de Siderca, Techint Financial Corporation N.V., Techint Holdings S.àr.l., Siderar y Tecgas N.V. Posee responsabilidades de planificación financiera y control en subsidiarias de San Faustin. Se desempeña como tesorero del consejo de la Universidad Di Tella. El señor Franck es de nacionalidad argentina.

**Roberto Monti.** El señor Monti es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es miembro del Consejo de Administración de Petrobras Energía. Ocupó el cargo de vicepresidente de Exploración y Producción de Repsol YPF y fue presidente del Consejo de Administración y CEO de YPF. También fue presidente de Dowell, subsidiaria de Schlumberger, y presidente de la división Wire & Testing para el hemisferio oriental de América Latina. El señor Monti es de nacionalidad argentina.

**Gianfelice Mario Rocca.** El señor Rocca es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es nieto de Agostino Rocca. Es presidente del Consejo de Administración de San Faustin, consejero de Ternium, presidente de Humanitas Group y presidente honorario del Consejo de Administración de Techint Compagnie Tecnica Internazionale S.p.A. y presidente de Tenova S.p.A. Además, es integrante del consejo de administración o del comité ejecutivo de diversas sociedades, entre ellas Allianz S.p.A. y Buzzi Unicerm. Es vicepresidente de Confindustria, la principal asociación industrial de Italia. Es miembro del Comité Asesor de Allianz Group, la Comisión Trilateral y el Comité Asesor Europeo del *Harvard Business School*. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

**Paolo Rocca.** El señor Rocca es el presidente del consejo de administración y CEO de la Sociedad. Es nieto de Agostino Rocca. También es presidente del consejo de administración de Tamsa. Es también presidente del consejo de administración de Ternium, director y vicepresidente de San Faustin y director de Techint Financial Corporation N.V. El señor Rocca es miembro del Comité Asesor Internacional de la NYSE Euronext (Bolsa de Comercio de Nueva York). El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

**Jaime Serra Puche.** El señor Serra Puche es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es presidente de S.A.I. Consultores, una firma de consultoría mexicana, y consejero de Chiquita Brands International, Mexico Fund, Grupo Vítro, Grupo Modelo y Grupo Financiero BBVA Bancomer. El señor Serra Puche ocupó los cargos de subsecretario de Ingresos, secretario de Comercio e Industria y secretario de Hacienda de México. Él tuvo a su cargo las negociaciones y la implementación del TLCAN. El señor Serra Puche es de nacionalidad mexicana.

**Alberto Valsecchi.** El señor Valsecchi es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Se desempeñó como nuestro director general de operaciones desde febrero de 2004 hasta julio de 2007. Se unió al grupo Techint en 1968 y ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris y sociedades del grupo Techint. Se ha retirado de sus funciones ejecutivas. También es miembro del consejo de administración de San Faustin y ha sido elegido presidente del consejo de administración de Dalmine, un cargo que asumió en mayo de 2008. El señor Valsecchi es de nacionalidad italiana.

**Amadeo Vázquez y Vázquez.** El señor Vázquez y Vázquez es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es un consejero independiente del consejo de administración de Gas Natural Ban, S.A. Es miembro de la Asociación Empresaria Argentina, de la Fundación Mediterránea y del Comité Asesor de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. Se desempeñó como CEO del Banco Río de la Plata S.A. hasta agosto de 1997 y también fue el presidente del consejo de administración de Telecom Argentina, S.A. hasta abril de 2007. El señor Vázquez y Vázquez es de nacionalidad española y argentina.

**Guillermo Vogel.** El señor Vogel es miembro del consejo de administración de la Sociedad. Él es vicepresidente de Tamsa, presidente de Grupo Collado S.A.B. de C.V., vicepresidente de Estilo y Vanidad S.A. de C.V. y miembro del consejo de administración de Alfa S.A.B. de C.V., el Instituto Americano del Hierro y el Acero, el Consejo del Acero de América del Norte, la Universidad Panamericana y el IPADE. Asimismo, es miembro del consejo de administración y del comité de inversiones de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital. El señor Vogel es de nacionalidad mexicana.

### ***Responsabilidad de los consejeros***

Conforme a la ley de Luxemburgo, un consejero es responsable frente a la Sociedad por daños causados por errores de administración, tales como actos ilícitos cometidos durante la ejecución de su mandato, y frente a la Sociedad, sus accionistas y terceros, en caso de que la Sociedad, sus accionistas o terceros sufran una pérdida debido a una violación de la ley de sociedades comerciales de Luxemburgo o los estatutos de la Sociedad.

Conforme a la ley de Luxemburgo, cualquier consejero que tenga un conflicto de intereses con respecto a una transacción sometida a la aprobación del consejo de administración podrá no participar en las deliberaciones relativas a dicha transacción y deberá informar dicho conflicto al consejo y solicitar que se haga constar su declaración en las actas de la asamblea. Sujeto a ciertas excepciones, las transacciones en las cuales cualquier consejero pueda haber tenido un interés que esté en conflicto con los intereses de la Sociedad, debe reportarlas en la asamblea general de accionistas siguiente a cualquiera de dichas transacciones.

Un consejero no será responsable de los actos realizados conforme a una resolución del consejo de administración si, no obstante su presencia en la asamblea en la que dicha resolución haya sido adoptada, el consejero haya notificado al consejo de administración su oposición a la resolución y haya solicitado que se registrara su declaración en el acta de la asamblea.

La Sociedad puede iniciar acciones en contra de consejeros por daños mediante una resolución de la asamblea de accionistas aprobada por mayoría simple, independientemente del número de acciones presentes o representadas en la asamblea. Cualquier accionista puede proceder legalmente contra un consejero que malverse activos de la sociedad o cometa abuso de confianza que le ocasione pérdidas personales no relacionadas con las de la Sociedad.

Constituye una práctica habitual en Luxemburgo que los accionistas eximan expresamente a los miembros del consejo de administración de cualquier responsabilidad derivada de o relacionada con el ejercicio de sus funciones al momento de aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad en la asamblea general de accionistas. Sin embargo, dicha exoneración no eximirá a los consejeros de la responsabilidad por daños causados por actos ilícitos cometidos durante la ejecución de su mandato o por una violación de la Ley de Sociedades de Luxemburgo o los estatutos de la Sociedad frente a terceros.

### **Audidores**

Los estatutos de la Sociedad estipulan el nombramiento de por lo menos un auditor externo designado entre los miembros del Instituto de Auditores Independientes de Luxemburgo. La principal responsabilidad del auditor externo es auditar los estados contables anuales de la Sociedad y presentar un informe a la asamblea anual de accionistas. Los auditores son designados por los accionistas en base a la recomendación de nuestro Comité de Auditoría mediante una resolución adoptada por simple mayoría de votos sin considerar el número de acciones presentes o representadas, para desempeñarse durante un año, por plazos renovables. Los auditores podrán ser removidos en cualquier momento por la asamblea general de accionistas, con o sin causa. La ley de

Luxemburgo no permite que los consejeros presten sus servicios de manera simultánea como auditores. Como parte de sus funciones, los auditores dependen directamente del comité de auditoría.

El comité de auditoría de la Sociedad es responsable, entre otras cosas, de la supervisión del auditor independiente de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado en su reglamento una política de pre-aprobación de servicios de auditoría y otros servicios permitidos que brinden los auditores independientes. Conforme a la política, el comité de auditoría hace sus recomendaciones a la asamblea de accionistas sobre la continuidad o cancelación en la contratación del auditor independiente. Anualmente el comité de auditoría revisa junto con la gerencia y el auditor independiente el plan de auditoría, los servicios relacionados a la auditoría y otros servicios no relacionados con la auditoría y aprueba los honorarios. Cualquier cambio a los honorarios aprobados debe ser revisado y aprobado por el comité de auditoría. Asimismo, el comité de auditoría delega en su presidente la autoridad para considerar y aprobar, en nombre del comité de auditoría, servicios adicionales no relacionados con la auditoría que no hubiesen sido contemplados al momento de la contratación, los cuales deben ser reportados a los otros miembros del comité de auditoría en la siguiente reunión. Ningún servicio que no sea aprobado por el comité de auditoría puede ser prestado por el auditor independiente.

Nuestros auditores independientes por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2011, designados por la asamblea general de accionistas celebrada el 1 de junio de 2011 en relación con nuestras cuentas anuales y estados contables, han sido PricewaterhouseCoopers S.àr.l., *Réviseur d'entreprises agreee*.

## Grupo directivo

Nuestro actual grupo directivo a la fecha de emisión de este informe anual está formado por:

Nombre	Cargo	Edad al 31 de diciembre de 2011
Paolo Rocca	Presidente y CEO	59
Ricardo Soler	Director de Administración y Finanzas (CFO)	60
Renato Catallini	Director de Cadena de Abastecimiento	45
Guillermo Moreno	Director de Planificación	47
Carlos Pappier	Director de Información (CIO)	50
Marco Radnic	Director de Recursos Humanos	62
Marcelo Ramos	Director de Tecnología	48
Vicenzo Crapanzano	Director Industrial	59
Germán Curá	Director Regional – América del Norte	49
Sergio de la Maza	Director Regional – América Central	55
Javier Martínez Alvarez	Director Regional – Cono Sur	45
Alejandro Lammertyn	Director Regional – Hemisferio oriental	46
Luca Zanotti	Director Regional – Europa	44
Guillermo Noriega	Asesor del CEO	61

**Paolo Rocca.** El señor Rocca es el presidente del consejo de administración y CEO de la Sociedad. Es nieto de Agostino Rocca. También es presidente del consejo de administración de Tamsa. Es también presidente del consejo de administración de Ternium, consejero y vicepresidente de San Faustin y consejero de Techint Financial Corporation N.V. El señor Rocca es miembro del Comité Asesor Internacional de la NYSE Euronext (Bolsa de Valores de Nueva York). El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

**Ricardo Soler.** El señor Soler presta sus servicios actualmente como director de administración y finanzas, un cargo que asumió en octubre de 2007. Anteriormente se desempeñó como CEO de Hydril y desde 1999 hasta noviembre de 2006 fue director general de nuestras operaciones de tubos con costura en América del Sur y vicepresidente ejecutivo de Confab y Siat. Inició su carrera en el grupo Techint en 1973 como analista de planificación en Siderar. Fue director financiero de Siderca desde 1993 hasta 1995. El señor Soler es de nacionalidad argentina.

**Renato Catallini.** El señor Catallini es actualmente nuestro director de la cadena de abastecimiento y, como tal, es responsable de la ejecución de todas las entregas contractuales a los clientes. Ingresó a Tenaris en 2001 en el área de administración de abastecimiento, como gerente general de Exiros Argentina. En julio de 2002 fue designado director de operaciones y posteriormente, en enero de 2005 fue director general de Exiros. Antes de ingresar a Tenaris, se desempeñó durante diez años en el sector de energía, trabajando para TGN, Nova Gas Internacional, TransCanada Pipelines y TotalFinaElf, entre otras empresas. Asumió su cargo actual en agosto de 2007. El señor Catallini es de nacionalidad argentina.

**Guillermo Moreno.** El señor Moreno es actualmente nuestro director de planificación. Anteriormente se desempeñó como director de la unidad de negocios Oilfield Services. Ingresó a Siderca en 1987 luego de graduarse como ingeniero industrial.

Hasta 1993 ejerció varias funciones de finanzas y marketing en Siderca y también fue responsable de ventas en América Latina. En 1996 se convirtió en director de exportaciones de Tamsa y en 1999 fue director de la unidad de negocios Pipeline Services. Asumió su posición actual en mayo de 2010. El señor Moreno es de nacionalidad argentina.

**Carlos Pappier.** El señor Pappier es actualmente nuestro director de información (CIO). Anteriormente se desempeñó como director de planificación. Comenzó su carrera en el grupo Techint en 1984 como analista de costos en Siderar. Luego de desempeñar varias funciones en Tenaris y otras sociedades del grupo Techint, en 2002 fue designado director de recursos humanos de Tenaris. Asumió su posición actual en mayo de 2010. El señor Pappier es de nacionalidad argentina.

**Marco Radnic.** El señor Radnic está a cargo de la dirección de recursos humanos. Inició su carrera en el grupo Techint en el Departamento de Ingeniería Industrial de Siderar en 1975. Posteriormente, ocupó diferentes puestos en el área técnica de Siderca y diversas compañías del grupo Techint. Después de desempeñar varios cargos en las áreas de comercialización y abastecimiento en Europa, en 1996 fue nombrado director comercial de Dalmine. En 1998, se hizo cargo de la unidad de negocios de *Process and Power Services* de Tenaris. En 2001, fue designado como el principal representante de Paolo Rocca en Buenos Aires. Ocupó su cargo actual en diciembre de 2002. El señor Radnic es de nacionalidad argentina.

**Marcelo Ramos.** El señor Ramos presta sus servicios actualmente como nuestro director de tecnología, responsable de la tecnología y la calidad. Anteriormente se desempeñó como director de calidad y director general de NKK Tubes y de nuestras operaciones en Japón. Se unió a grupo Techint en 1987 y ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris, incluyendo el de director de control de calidad en Siderca. Asumió su cargo actual en abril de 2010, cuando se combinaron los departamentos de calidad y tecnología. El señor Ramos es de nacionalidad argentina.

**Vincenzo Crapanzano.** El señor Crapanzano es actualmente nuestro director industrial, cargo que asumió en abril de 2011. Anteriormente se desempeñó como director regional de Europa, director del área mexicana y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Antes de unirse a Tenaris, ocupó diversos cargos en Grupo Falck desde 1979 hasta 1989. Cuando Dalmine adquirió los activos tubulares de Grupo Falck en 1990, fue nombrado director general de la división de tubos estirados en frío. El es también vicepresidente del Centro Sviluppo Materiali S.p.A. y de Federacciai. El señor Crapanzano es de nacionalidad italiana.

**Germán Curá.** El señor Curá presta actualmente servicios como nuestro director regional – América del Norte. Es ingeniero naval y trabajó por primera vez en Siderca en 1988. Anteriormente, prestó sus servicios como director de exportación de Siderca, director de exportaciones y director comercial de Tamsa, gerente de ventas y mercadotecnia de nuestra oficina del Medio Oriente, presidente de Algoma Tubes, presidente y CEO de Maverick Tubulars y presidente y CEO de Hydril, director de la unidad de negocios de Tenaris Oilfield Services y director comercial de Tenaris. Él fue también miembro del consejo de administración del American Petroleum Institute (API). Ocupó su cargo actual en octubre de 2006. El señor Curá es de nacionalidad estadounidense.

**Sergio de la Maza.** El señor de la Maza es actualmente nuestro director regional – América Central, así como director y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Anteriormente se desempeñó como nuestro director regional – México. Ingresó a Tamsa en 1980 y, de 1983 a 1988, ocupó diversos cargos en Tamsa y Dalmine. Posteriormente fue designado gerente de la nueva fábrica de tubos de Tamsa y, más tarde, gerente de manufactura y director de calidad de Tamsa. Ocupó luego los puestos de director de manufactura de Siderca. En 2006 asumió su cargo actual. El señor de la Maza es de nacionalidad mexicana.

**Javier Martínez Alvarez.** El señor Martínez Alvarez es actualmente nuestro director regional para el Cono Sur, cargo que asumió en junio de 2010. Anteriormente se desempeñó como director regional para el área andina. Comenzó su carrera en el grupo Techint en 1990, ocupando diferentes puestos, incluyendo gerente de planeamiento en Siderar y director comercial en Ternium-Sidor. En 2006 se incorporó a Tenaris como director regional para Venezuela. El señor Martínez Alvarez es de nacionalidad argentina.

**Alejandro Lammertyn.** El señor Lammertyn es actualmente nuestro director regional para el hemisferio oriental con base en Dubai. Asumió su cargo actual en agosto de 2010, luego de reestructurar el departamento comercial con el fin de fortalecer nuestra presencia regional en el hemisferio oriental. Comenzó su carrera en Tenaris en 1990. Anteriormente se desempeñó como asistente del CEO en temas de mercadotecnia, modelo de organización y asignación de plantas, director de la cadena de abastecimiento y director comercial. El señor Lammertyn es de nacionalidad argentina.

**Luca Zanotti.** El señor Zanotti es actualmente nuestro director regional para Europa, cargo que asumió en abril de 2011. Se incorporó a Tenaris en 2002 como director de planeamiento y administración en Exiros, el área de administración de abastecimiento. Más tarde fue designado director de materia prima y en julio de 2007 fue nombrado director general de Exiros, cargo que ejerció hasta junio de 2010. En julio de 2010 fue nombrado asistente senior del director regional para Europa. Antes

de ingresar a Tenaris, fue gerente senior en A.T. Kearney, Milán, donde trabajó desde 1998 hasta 2002, y anteriormente ocupó diversos cargos de desarrollo de negocios en el Lejano Oriente para Lovato Electric. El señor Zanotti es de nacionalidad italiana.

**Guillermo Noriega.** El señor Noriega presta sus servicios como asesor del CEO, a cargo de la supervisión de nuestras operaciones en Brasil. Hasta el 1 de junio de 2010, cuando asumió su cargo actual, se desempeñó como director regional para América del Sur y como director general de Siderca. Anteriormente, prestó sus servicios como director comercial de Siderca para el mercado argentino. Comenzó su carrera en Siderca como ingeniero industrial en 1981. El señor Noriega es de nacionalidad argentina.

## **B. Remuneración**

La remuneración de los miembros del consejo de administración de la Sociedad se determina en la asamblea general ordinaria anual de accionistas. Cada miembro del consejo de administración recibió como remuneración por tal posición durante el ejercicio 2011 un monto de \$80,000. El presidente del comité de auditoría recibió como remuneración adicional un monto de \$60,000 mientras que los demás miembros del comité de auditoría recibieron un monto adicional de \$50,000. Conforme a los estatutos de la Sociedad, los miembros del comité de auditoría no serán aptos para participar en ningún plan de compensación de incentivos para empleados de la Sociedad o de cualquiera de sus subsidiarias.

El monto total de la remuneración pagada a los consejeros y directivos de la Sociedad por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fue de \$27.6 millones, \$18.6 millones y \$18.2 millones, respectivamente. Asimismo, los consejeros y directivos de la Sociedad recibieron 555,000, 485,000 y 436,000 cuotas parte por un monto total de \$4.9 millones, \$4.1 millones y \$3.4 millones, respectivamente, en relación con el Programa de retención e incentivos a largo plazo para empleados descrito en la nota O (d) “*Beneficios para empleados – Programa de retención e incentivos a largo plazo para empleados*” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

No se ha celebrado ningún contrato de servicios entre ningún director y Tenaris que estipulen beneficios significativos al momento de finalización de la relación laboral.

## **C. Prácticas del consejo de administración**

Ver Artículo 6.A. “Consejeros, Grupo directivo y Empleados - Consejeros y Grupo directivo – Consejo de Administración”.

### *Comité de auditoría*

Conforme a los estatutos de la Sociedad, complementados por el reglamento del comité de auditoría, en tanto nuestras acciones coticen en por lo menos una bolsa de valores, la Sociedad debe tener un comité de auditoría formado por tres miembros, y todos ellos deben calificar como consejeros independientes conforme a los estatutos de la Sociedad.

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

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

El consejo de administración de la Sociedad posee un comité de auditoría compuesto por tres miembros. El 1 de junio de 2011, el consejo de administración de la Sociedad volvió a nombrar a Jaime Serra Puche, Amadeo Vázquez y Vázquez y Roberto Monti como miembros del comité de auditoría. Estos tres consejeros de nuestro comité de auditoría se desempeñan en carácter de consejeros independientes de acuerdo con los estatutos de la Sociedad.

Conforme a los estatutos de la Sociedad el comité de auditoría debe reportar periódicamente al consejo de administración sobre sus actividades y sobre la adecuación de los sistemas de control interno sobre el reporte financiero una vez al año cuando los estados contables anuales son aprobados. Asimismo, el reglamento del comité de auditoría establece, entre otras cosas, las funciones y responsabilidades del comité de auditoría. El comité de auditoría asiste al consejo de administración en sus responsabilidades de supervisión de los estados contables y de la independencia, el desempeño y los honorarios de nuestros auditores independientes. El comité de auditoría además desempeña otras obligaciones asignadas a él por el consejo de administración de la Sociedad.

Además, los estatutos de la Sociedad requieren que el comité de auditoría revise las “operaciones materiales”, tal como dicho término está definido en los estatutos de la Sociedad, en las que participe la Sociedad o sus subsidiarias con “partes relacionadas”, tal como se define dicho término en los estatutos de la Sociedad, para determinar si sus términos son congruentes con las condiciones de mercado y justas para la Sociedad y/o sus subsidiarias. En el caso de transacciones materiales realizadas por las subsidiarias de la Sociedad con partes relacionadas, el comité de auditoría de la Sociedad revisará aquellas operaciones en las que participen aquellas subsidiarias cuyos consejos de administración no tengan miembros independientes. Confab es actualmente nuestra única subsidiaria con consejeros independientes.

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad, complementados por el reglamento del comité de auditoría, una transacción material es:

- cualquier transacción entre la Sociedad o sus subsidiarias y partes relacionadas (x) por un valor individual equivalente o mayor a \$10 millones, o (y) con un valor individual menor a \$10 millones, cuando el monto total reflejado en los estados contables de los cuatro trimestres fiscales de la Sociedad anteriores a la fecha de determinación de cualquier serie de transacciones por dicho menor valor que pueda ser considerado como parte de una transacción única o individual (aunque sin incluir transacciones que fueron revisadas y aprobadas por el comité de auditoría de la Sociedad o su consejo de administración, según corresponda, o los miembros independientes del consejo de administración de cualquiera de sus subsidiarias) exceda 1.5% de las ventas netas consolidadas de la Sociedad realizadas en el ejercicio anterior al cual se realiza la determinación;
- cualquier transacción de reorganización corporativa (incluyendo fusión, escisión o transferencia masiva de una empresa) que afecte a la Sociedad para beneficio de, o que involucre a, una parte relacionada; y
- cualquier transacción de reorganización corporativa (incluyendo fusión, escisión o transferencia masiva de una empresa) no revisada ni aprobada por los miembros independientes del consejo de administración de cualquiera de las subsidiarias directas o indirectas de la Sociedad que afecten a cualquiera de las subsidiarias directas o indirectas de la Sociedad para beneficio de, o que involucre a, una parte relacionada.

El comité de auditoría está facultado (al grado máximo que permite la legislación aplicable) a requerir de la Sociedad y las subsidiarias pertinentes cualquier información necesaria para revisar cualquier transacción material. Una operación con partes relacionadas no se podrá llevar a cabo a menos de que: (i) las circunstancias de la operación propuesta justifiquen que debe realizarse antes de ser revisada por nuestro comité de auditoría de la Sociedad o aprobada por el consejo de administración, y (ii) la parte relacionada esté de acuerdo en dar marcha atrás a la operación si el consejo de administración de la Sociedad no la aprueba.

El comité de auditoría tiene autoridad para llevar a cabo cualquier investigación necesaria para cumplir con sus responsabilidades, y tiene acceso directo a los auditores internos y externos de la Sociedad, así como a la administración y empleados de la Sociedad, y sujeto a las leyes aplicables, a sus subsidiarias.

#### **D. Empleados**

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



	<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>
Argentina.....	7,060
México .....	4,714
Estados Unidos.....	3,539
Brasil.....	3,389
Italia .....	2,522
Rumania .....	1,415
Canadá.....	1,333
Indonesia .....	745
Japón .....	614
Otros países.....	1,649
<b>Total empleados .....</b>	<b>26,980</b>

Al 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2009, el número de empleados de Tenaris era de 25,422 y 22,591, respectivamente.

El número de empleados aumentó durante 2011, de 22,422 a diciembre de 2010 a 26,980 a diciembre de 2011. El aumento de nuestra nómina derivó principalmente de un creciente nivel de actividad como resultado de las mejores condiciones económicas en la industria y el aumento de la producción en nuestras plantas.

Aproximadamente 55% de nuestros empleados pertenecen a sindicatos. Consideramos que las relaciones con nuestros empleados y sus sindicatos en cada uno de los países en los que poseemos instalaciones de producción son buenas o satisfactorias, y no hemos tenido una huelga significativa u otros conflictos laborales con impacto material en nuestras operaciones en los últimos cinco años. En algunos de los países en los que poseemos instalaciones de producción significativas (por ejemplo, Argentina y Brasil), la revaluación de las monedas locales frente al dólar estadounidense, sumada a las presiones inflacionarias, afectan negativamente nuestros costos, incrementan las demandas laborales y podrían generar niveles más altos de conflictos laborales.

#### **E. Titularidad de las acciones**

Tenemos conocimiento de que el número total de acciones de la Sociedad (en forma de acciones ordinarias o ADS) en poder de nuestros consejeros y directivos al 31 de marzo de 2012 era de 1,417,269, que representan 0.12% de nuestras acciones en circulación.

La tabla siguiente proporciona información relativa a la propiedad de títulos de nuestros consejeros y directivos:

<b>Consejero o director ejecutivo</b>	<b>Número de acciones detentadas</b>
Guillermo Vogel	1,325,446
Carlos Condorelli	67,211
Guillermo Moreno	16,430
Ricardo Soler	8,182
<b>Total</b>	<b>1,417,269</b>

## Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas

### A. Accionistas mayoritarios

La tabla siguiente muestra la propiedad de nuestras acciones ordinarias por (1) los principales accionistas de la Sociedad (personas físicas o jurídicas que notificaron a la Sociedad tenencias que exceden 5% de los derechos de voto de la Sociedad), (2) accionistas públicos no afiliados, y (3) los consejeros y directivos de la Sociedad en conjunto. Los datos que se incluyen a continuación se basan en información reciente en poder de la Sociedad:

Identidad de persona o grupo	Número	Porcentaje
San Faustin <sup>(1)</sup>	713,605,187	60.45%
Aberdeen Asset Management PLC's Fund Management Operating Subsidiaries <sup>(2)</sup>	59,184,400	5.01%
Consejeros o directivos en conjunto	1,417,269	0.12%
Público	406,329,974	34.42%
<b>Total</b>	<b>1,180,536,830</b>	<b>100.0%</b>

- (1) San Faustin es titular de todas sus acciones en la Sociedad a través de su subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings. Techint Holdings (anteriormente conocida como I.I.I. Industrial Investments Inc.) transfirió su domicilio de las Islas Cayman a Luxemburgo y San Faustin (anteriormente conocida como San Faustin N.V.) también transfirió su domicilio de Curazao a Luxemburgo. En relación con la transferencia de domicilio de San Faustin en 2011 de Curazao a Luxemburgo, la sociedad controlante de San Faustin, Rocca & Partners S.A., organizó la fundación privada bajo el derecho holandés (*Stichting*) RP STAK. RP STAK posee un número suficiente de acciones en San Faustin para controlar dicha entidad. Ninguna persona o grupo de personas ejerce control mayoritario en RP STAK.
- (2) El 27 de abril de 2011, Aberdeen Asset Management PLC's Fund Management Operating Subsidiaries informó a la Sociedad, conforme lo dispuesto en la Ley de Transparencia de Luxemburgo, que al 26 de abril de 2011 era considerado el beneficiario último de 59,184,400 acciones ordinarias de la Sociedad, con un valor nominal de \$1.00 por acción que representan el 5.01% del capital emitido y en circulación y derechos a voto de la Sociedad.

Al 31 de marzo de 2012, 145,929,069 ADS (que representaban 291,858,138 Acciones, ó 25% de todas las Acciones emitidas y en circulación de la Sociedad) se encontraban registradas a nombre de aproximadamente 424 titulares residentes en los Estados Unidos.

Los derechos de voto de los accionistas mayoritarios de la Sociedad no difieren de los derechos de voto de otros accionistas. Ninguna de sus acciones en circulación posee derechos de control especiales. No existen restricciones sobre los derechos de voto, ni existen acuerdos, según el conocimiento de la Sociedad, entre sus accionistas que puedan generar restricciones a la transferencia de los títulos o al ejercicio de derechos de voto.

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo significativo u otros acuerdos en los cuales la Sociedad sea parte y que entren en vigor, se modifiquen o rescindan en el caso de cambio de control de la Sociedad. La Sociedad no tiene ningún conocimiento de acuerdos cuya operación pudiera derivar posteriormente en un cambio de control de la Sociedad.

### B. Operaciones de partes relacionadas

Tenaris participa en diversas operaciones con partes relacionadas, según se detallan a continuación. Las operaciones significativas con partes relacionadas se encuentran sujetas a la revisión del comité de auditoría del consejo de administración la Sociedad y los requerimientos de la ley de Luxemburgo. Para más detalles sobre el proceso de aprobación de operaciones con partes relacionadas, ver Artículo 6.C. "Consejeros, directivos y empleados - Prácticas del Consejo de Administración - Comité de Auditoría".

#### Compra de productos de acero y materia prima

Dentro del giro ordinario del negocio, compramos productos de acero plano, barras de acero y otra materia prima a Ternium o a sus subsidiarias. Estas compras se realizan en términos y condiciones similares a las ventas que hacen estas sociedades a terceros no relacionados. Estas transacciones incluyen:

- Compras de productos de acero plano para uso en la producción de tubos con costura y accesorios, que ascendieron a \$86.6 millones, \$126.5 millones y \$24.7 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

- Compras de arrabio, DRI, chatarra y otra materia prima para uso en la producción de tubos sin costura, que ascendieron a \$2.3 millones, \$19.8 millones y \$8.9 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.
- Compras de componentes de metal para construcción para nuestro nuevo laminador en México, que ascendieron a \$2.8 millones, \$18.5 millones y \$4.4 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Asimismo, celebramos un contrato que nos otorgó un derecho de preferencia para la compra de hasta 250,000 toneladas de barras de acero redondas por año para uso en nuestras operaciones de fabricación de tubos de acero sin costura en México. Las compras bajo este contrato ascendieron a \$77.9 millones en 2011.

### **Venta de materia prima**

Dentro del giro ordinario del negocio, vendemos materia prima y otros insumos de producción a Ternium o a sus subsidiarias. Estas ventas se realizan en términos y condiciones similares a las compras realizadas por estas sociedades a terceros no relacionados. Estas transacciones incluyen:

- Las ventas de chatarra férrea y otra materia prima que ascendieron a \$27.8 millones, \$29.5 millones y \$14.2 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.
- Ventas de vapor y servicios operativos de nuestra planta de generación eléctrica argentina en San Nicolás, Argentina. Estas ventas ascendieron a \$14.0 millones, \$14.1 millones y \$13.5 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Servicios de agente de compras**

Exiros, en la cual poseemos una participación accionaria de 50% y Ternium posee la participación del 50% restante, presta a nuestras subsidiarias servicios de agente de compras en relación con nuestras compras de materia prima y otros productos o servicios. Tenaris pagó honorarios en relación con los servicios de Exiros por \$38.7 millones, \$33.9 millones y \$30.3 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Suministro de gas natural**

Somos integrantes de contratos con Tecpetrol, TGN y Litoral Gas en relación con el suministro de gas natural a nuestras operaciones en Argentina. Tecpetrol, una sociedad controlada por San Faustin, se dedica a la exploración y producción de petróleo y gas, y tiene derechos sobre varios campos petroleros y de gas en Argentina y en otras partes de América. TGN opera dos importantes gasoductos en Argentina que conectan los principales depósitos de gas de Neuquén y Noroeste-Bolivia a los centros de consumo más grandes en Argentina, en tanto Litoral Gas distribuye gas en la provincia de Santa Fe y en el noreste de la provincia de Buenos Aires. San Faustin tiene una participación significativa, aunque no de control, en TGN y Litoral Gas.

Tecpetrol le suministra a Siderca los requerimientos de gas natural conforme a las condiciones de mercado y a las reglamentaciones locales. Las ventas de Tecpetrol a Tenaris ascendieron a \$15.2 millones, \$12.2 millones y \$5.5 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

TGN cobra a Siderca un precio por el transporte de gas natural que es equivalente sobre una base comparable a los precios pagados por otros usuarios industriales. El gobierno argentino regula el marco general conforme al cual TGN opera y fija los precios de sus servicios. Las ventas de TGN a Tenaris sumaron \$1.4 millones, \$1.2 millones y \$1.1 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Las ventas de Litoral Gas a Tenaris ascendieron a \$2.5 millones en 2011 y 2010 y a \$2.7 millones en 2009.

### **Prestación de servicios de ingeniería y laborales**

Contratamos de determinadas sociedades controladas por San Faustin servicios de ingeniería y mano de obra no especializada, tales como limpieza, mantenimiento general, manejo de subproductos y servicios de construcción. Los honorarios acumulados por estos servicios significaron en su conjunto un monto de \$101.1 millones, \$127.7 millones y \$64.3 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Ventas de tubos de acero y varillas de bombeo**

En el giro ordinario del negocio, vendemos tubos de acero, varillas de bombeo y servicios relacionados a otras sociedades controladas por San Faustin. Estas ventas, principalmente a sociedades que se dedican a la construcción de gasoductos, así como a Tecpetrol y las uniones transitorias en las que Tecpetrol participa, para sus operaciones de perforación de petróleo y gas, se hacen en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero y varillas de bombeo, así como servicios de logística y otros relacionados con otras sociedades controladas por San Faustin sumaron \$110.4 millones, \$105.8 millones y \$76.7 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Ventas de otros productos y servicios**

Además de la venta de tubos y varillas de bombeo, realizamos operaciones con sociedades controladas por San Faustin para la venta de otros productos y servicios. Algunas de ellas son:

- Prestamos servicios de tecnología e información a sociedades controladas por San Faustin. Las ventas de estos servicios ascendieron a \$4.5 millones, \$4.3 millones y \$4.0 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.
- Prestamos servicios administrativos a Exiros y otras partes relacionadas. Las ventas de estos servicios ascendieron a \$1.7 millones, \$2.3 millones y \$2.6 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Servicios administrativos y de soporte legal**

Finma S.A., Arhsa S.A. y Techinst S.A., un grupo de empresas controlado por San Faustin en el cual poseemos una participación accionaria de 33% y otras afiliadas de San Faustin poseen la restante participación accionaria, provee servicios de soporte administrativo y legal a las afiliadas de San Faustin en Argentina, incluyendo a la Sociedad. Los honorarios devengados por estos servicios ascendieron a \$12.4 millones, \$10.8 millones y \$11.2 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

### **Transacciones con Matesi anteriores al 30 de junio de 2009**

Creamos Matesi en forma conjunta con Sidor, una parte relacionada hasta abril de 2008, para operar una planta de producción de HBI en Venezuela. Nuestra participación en Matesi asciende a 50.2% y la de Sidor a 49.8%. En mayo de 2009, el gobierno venezolano anunció la nacionalización de Matesi. Para más información sobre el proceso de nacionalización de Matesi ver la nota 32 "Procesos en Venezuela – Nacionalización de las subsidiarias venezolanas" a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Al 30 de junio de 2009, la Sociedad dejó de consolidar los resultados y otros datos financieros de Matesi y clasificó su inversión en Matesi como un activo financiero disponible para la venta, y presentó los resultados y el flujo de efectivo de Matesi durante cada período anterior al 30 de junio de 2009 como operaciones discontinuas. Antes de la desconsolidación, Matesi adquirió suministros y repuestos de HyL Technologies S.A. de C.V., o HyL, una compañía mexicana controlada por San Faustin dedicada a la comercialización e implantación de proyectos de planta de reducción directa. Matesi pagó a HyL \$1.5 millones en 2009.

### **Otras operaciones**

Contratamos servicios de revestimiento de tubos de Socotherm Brasil S.A. (una compañía asociada en la cual mantenemos una participación accionaria de 50%) por un monto de \$37.1 millones, \$17.3 millones y \$46.3 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Compramos tubos de acero con costura a Ternium, por \$0.7 millones, \$4.5 millones y \$1.9 millones en 2011, 2010 y 2009, respectivamente, los cuales fueron vendidos por Tamsa como parte de importantes proyectos.

Celebramos diversos contratos con Tenova S.p.A., una sociedad controlada por San Faustin, para el suministro de hornos, repuestos, accesorios y servicios relacionados para nuestras plantas en Argentina, Italia, México, Rumania y Estados Unidos. Los insumos recibidos ascendieron a \$10.3 millones en 2011 y 14.7 millones en 2010.

Asimismo, dentro del giro ordinario del negocio, ocasionalmente realizamos otras operaciones y celebramos otros acuerdos con otras partes relacionadas, ninguno de los cuales se considera material.

### **C. Intereses de peritos y del comité**

No aplicable.

## **Artículo 8. Información financiera**

### **A. Estados consolidados y Otra información financiera**

Ver Artículo 18 y las páginas F-1 a F-64 en las que se incluyen nuestros estados contables consolidados y auditados.

#### **Litigios**

Tenaris está involucrada en litigios que surgen ocasionalmente en el curso ordinario de los negocios. Basado en el análisis de la administración, no se prevé que la resolución final de los litigios pendientes generará un monto mayor a las provisiones registradas que resultaría material para la situación financiera consolidada, los resultados de operación o el flujo de efectivo de Tenaris.

#### ***Litigios pendientes***

Los siguientes litigios estaban pendientes a la fecha de este informe:

##### *Conversión de amortización de pérdidas fiscales*

Con fecha 18 de diciembre de 2000, las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca una determinación impositiva de oficio relativa a la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo con la Ley Argentina N°24.073. Los ajustes propuestos por las autoridades fiscales representan una contingencia estimada de 107.8 millones de pesos argentinos (aproximadamente USD25.2 millones) al 31 de diciembre de 2011 en concepto de impuestos y cargos punitivos. Tenaris cree que no es probable que la resolución final de este asunto resulte en una obligación. En consecuencia, no se registró previsión alguna en nuestros estados contables consolidados y auditados.

##### *Otros litigios*

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

#### ***Litigios informados anteriormente***

##### *Acuerdo extrajudicial con autoridades gubernamentales estadounidenses*

En 2009, Tenaris anunció que había sido informada por uno de sus clientes en Asia Central que ciertas comisiones de agencia pagadas por una de sus subsidiarias podría haber beneficiado indebidamente a empleados del cliente y a otras personas, posiblemente en violación del U.S. Foreign Corrupt Practices Act (FCPA, o Ley Estadounidense de Prácticas Corruptas en el Extranjero). El comité de auditoría del directorio de la Sociedad contrató abogados externos para hacer una revisión de esos pagos y asuntos relacionados. La Sociedad notificó voluntariamente a la *U.S. Securities and Exchange Commission* (“SEC”) y al *U.S. Department of Justice* (“DOJ”), y cooperó con las investigaciones realizadas por la SEC y el DOJ.

El 17 de mayo de 2011, Tenaris alcanzó un acuerdo extrajudicial con relación a las investigaciones de la SEC y el DOJ. Los acuerdos describen la conducta de ciertos ex-empleados de Tenaris en el área de ventas regionales relativas a pagos a funcionarios de una empresa productora de gas y petróleo con control estatal en la región del Mar Caspio, así como ciertas deficiencias en los registros contables y controles internos relacionados con dicha conducta. Los acuerdos también destacan que Tenaris voluntariamente reportó esta conducta a la SEC y el DOJ en forma oportuna y completa, realizó una investigación interna, brindó cooperación plena y en tiempo real a la SEC y el DOJ, y encaró medidas correctivas, incluyendo acciones voluntarias tendientes a fortalecer sus programas de cumplimiento normativo. En el acuerdo con la SEC, Tenaris acordó pagar aproximadamente USD5.4 millones en devolución de lucros obtenidos e intereses, y en el acuerdo con el DOJ Tenaris acordó pagar USD3.5 millones como penalidad. Tenaris pagó los montos en los tiempos establecidos al DOJ y a la SEC.

## Política de dividendos

La Sociedad no posee, y no tiene planes de establecer, una política formal que rijan el monto y el pago de dividendos. El monto y el pago de dichos dividendos debe determinarse por la votación mayoritaria de los accionistas, por lo general aunque no necesariamente, con base en la recomendación del consejo de administración de la Sociedad. El accionista mayoritario de la Sociedad cuenta con facultades discrecionales para determinar el monto y pago de los dividendos futuros. Todas las Acciones de capital de la Sociedad califican con iguales derechos respecto al pago de dividendos.

La siguiente tabla muestra los dividendos aprobados por los accionistas de la Sociedad desde 2007:

Fecha de la Asamblea de Accionistas	Dividendo aprobado			Fecha de pago de dividendos	
	Monto (en millones de dólares estadounidenses)	Por acción (dólares estadounidenses)	Por ADS (dólares estadounidenses)	Dividendo anticipado	Saldo de dividendos
6 de junio de 2007	354	0.30	0.60	Junio de 2007	
4 de junio de 2008	449	0.38	0.76	Noviembre de 2007	Junio de 2008
3 de junio de 2009	507	0.43	0.86	Noviembre de 2008	Junio de 2009
2 de junio de 2010	401	0.34	0.68	Noviembre de 2009	Junio de 2010
1 de junio de 2011	401	0.34	0.68	Noviembre de 2010	Junio de 2011

El 23 de febrero de 2012, el Directorio de la Sociedad propuso, para la aprobación de la asamblea general anual de accionistas a llevarse a cabo el 2 de mayo de 2012, el pago de un dividendo anual de USD0.38 por acción (USD0.76 por ADS), o aproximadamente USD449 millones, que incluye el dividendo interino de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS), o aproximadamente USD153 millones pagado el 24 de noviembre de 2011. Si el dividendo anual es aprobado por los accionistas, un dividendo de USD0.25 por acción (USD0.50 por ADS), o aproximadamente USD295 millones serán pagados el 24 de mayo de 2012 con fecha a circular sin derecho al pago de dividendos (ex-dividend date) el 21 de mayo de 2012.

La Sociedad lleva a cabo —y continuará llevando a cabo— sus operaciones a través de sus subsidiarias. Por consiguiente, su principal fuente de efectivo para pagar dividendos, entre otras fuentes posibles, será los dividendos que reciba de sus subsidiarias. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la estructura de la sociedad – Como sociedad controlante, la capacidad de la Sociedad de pagar dividendos en efectivo depende de los resultados de operación y de la situación financiera de nuestras subsidiarias y podría verse restringida por limitaciones legales, contractuales o de otra índole”. La capacidad para pagar dividendos en efectivo de la Sociedad depende de los resultados de operación y de la situación financiera de sus subsidiarias, y puede verse restringida por limitaciones legales, contractuales o de otra índole.

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

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de las ganancias netas anuales de la Sociedad deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas deberán asignarse nuevamente a la reserva. La reserva legal no está disponible para distribución. Al 31 de diciembre de 2011, ésta representaba 10% de su capital accionario.

## B. Cambios significativos

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

## Artículo 9. Oferta y cotización

### A. Detalles sobre la oferta y registro en bolsa

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

Al 31 de marzo de 2012, se registraba un total de 1,180,536,830 Acciones en el registro de accionistas de la Sociedad. Al 31 de marzo de 2012, un total de 291,858,138 Acciones estaban registradas a nombre del depositario para el programa de ADR de la Sociedad. El 31 de marzo de 2012, el precio de venta al cierre de las ADS en la NYSE era de \$38.23 dólares americanos, el precio de venta al cierre de las Acciones en la Bolsa de Valores de Italia era de 14.30 euros, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de 99.60 pesos argentinos y en la Bolsa Mexicana de Valores era de 254.15 pesos mexicanos.

#### *Bolsa de Valores de Nueva York*

Al 31 de marzo de 2012, se registró un total de 145,929,069 ADS. Cada ADS representa dos Acciones del capital social de la Sociedad. A partir del 28 de febrero de 2008, The Bank of New York Mellon actúa como depositario de la Sociedad para emitir ADR que evidencian Acciones, como agente depositario sucesor de JP Morgan Chase. Las fluctuaciones entre el euro y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa de Valores de Italia y de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso argentino y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso mexicano y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y el precio de las ADS en la NYSE.

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo para las ADS, en los períodos señalados, según lo informado por la NYSE (Fuente: Bloomberg LP):

		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>2007</b>			
Año completo .....		54.75	41.48
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>2008</b>			
Año completo .....		74.50	15.39
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>2009</b>			
Año completo .....		42.93	15.10
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>2010</b>			
Primer trimestre.....		47.41	41.43
Segundo trimestre .....		45.43	34.35
Tercer trimestre .....		41.62	33.50
Cuarto trimestre .....		49.09	37.99
Año completo .....		49.09	33.50
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>2011</b>			
Primer trimestre.....		49.46	43.37
Segundo trimestre .....		50.79	43.55
Tercer trimestre .....		47.70	25.45
Cuarto trimestre .....		38.28	24.08
Año completo .....		50.79	24.08
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
<b>Seis meses más recientes</b>			
Octubre de 2011 .....		34.51	24.08

Noviembre de 2011 .....	37.28	30.26
Diciembre de 2011 .....	38.28	34.21
Enero de 2012 .....	40.74	38.36
Febrero de 2012 .....	42.16	37.89
Marzo de 2012.....	42.13	38.02

### *Bolsa de Valores de Italia*

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en euros por acción) de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa de Valores de Italia en los períodos señalados. (Fuente: Bloomberg LP).

	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
<b>2007</b>		
Año completo .....	19.29	14.96
<b>2008</b>		
Año completo .....	23.33	6.34
<b>2009</b>		
Año completo .....	15.04	5.97
<b>2010</b>		
Primer trimestre.....	17.27	14.97
Segundo trimestre.....	16.82	13.77
Tercer trimestre .....	15.74	13.04
Cuarto trimestre .....	18.65	13.80
Año completo .....	18.65	13.04
<b>2011</b>		
Primer trimestre.....	18.51	15.70
Segundo trimestre.....	17.68	15.19
Tercer trimestre .....	16.42	9.51
Cuarto trimestre .....	14.29	9.06
Año completo .....	18.51	9.06
<b>Seis meses más recientes</b>		
Octubre de 2011 .....	12.18	9.06
Noviembre de 2011 .....	13.85	10.84
Diciembre de 2011 .....	14.29	13.15
Enero de 2012.....	15.70	14.91
Febrero de 2012.....	15.69	14.43
Marzo de 2012.....	15.94	14.30

La Bolsa de Valores de Italia, operada por Borsa Italiana, S.p.A., fue fundada en 1997 a partir de la privatización de la bolsa, e inició operaciones el 2 de enero de 1998. Actualmente Borsa Italiana forma parte del London Stock Exchange Group, luego del acuerdo celebrado en junio de 2007.

Borsa Italiana S.p.A. organiza y opera la Bolsa de Valores de Italia con la participación de aproximadamente de 130 operadores nacionales e internacionales que operan en Italia o desde el extranjero mediante membresía remota, utilizando un sistema totalmente electrónico para realizar las operaciones de compraventa en tiempo real. Las acciones de primera clase se comercializarán mediante el sistema de subasta y mercado continuo los días hábiles de 8:00 a.m. a 5:35 p.m.

### *Bolsa de Comercio de Buenos Aires*

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos argentinos nominales por acción), de las Acciones cotizadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en los períodos señalados. (Fuente: Bloomberg LP).



		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2007</b>			
Año completo .....		86.45	63.70
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2008</b>			
Año completo .....		117.86	27.49
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2009</b>			
Año completo .....		80.70	28.47
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2010</b>			
Primer trimestre.....		91.91	80.53
Segundo trimestre.....		87.29	68.80
Tercer trimestre .....		81.02	65.86
Cuarto trimestre .....		98.60	74.76
Año completo .....		98.60	65.86
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2011</b>			
Primer trimestre.....		104.20	91.30
Segundo trimestre.....		108.00	93.90
Tercer trimestre .....		100.20	59.80
Cuarto trimestre .....		90.20	56.75
Año completo .....		108.00	56.75
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>Seis meses más recientes</b>			
Octubre de 2011 .....		84.50	56.75
Noviembre de 2011 .....		85.80	74.60
Diciembre de 2011 .....		90.20	79.90
Enero de 2012.....		94.70	90.40
Febrero de 2012.....		99.00	90.00
Marzo de 2012.....		105.00	93.05

El Mercado de Valores de Buenos Aires, que está afiliado a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es el más grande de Argentina. El Mercado de Valores de Buenos Aires es una empresa cuyos aproximadamente 130 miembros son las únicas personas físicas y jurídicas autorizadas para operar valores inscritos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La operación se lleva a cabo en forma electrónica o mediante subasta verbal abierta de las 11:00 a.m. a las 5:00 p.m. todos los días hábiles.

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

#### *Bolsa Mexicana de Valores*

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos mexicanos nominales por acción), de las Acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores en los períodos señalados. (Fuente: Bloomberg LP).

		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2007</b>			
Año completo .....		295.00	233.00
		<b>Precio por Acción</b>	
		<b>Alto</b>	<b>Bajo</b>
<b>2008</b>			
Año completo .....		349.72	105.36

	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
<b>2009</b>		
Año completo .....	281.77	122.44
	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
<b>2010</b>		
Primer trimestre.....	298.25	263.15
Segundo trimestre.....	264.56	220.12
Tercer trimestre .....	258.64	218.82
Cuarto trimestre .....	305.00	249.09
Año completo .....	305.00	218.82
	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
<b>2011</b>		
Primer trimestre.....	303.44	270.00
Segundo trimestre.....	298.00	259.10
Tercer trimestre .....	365.00	160.60
Cuarto trimestre .....	258.55	186.31
Año completo .....	365.00	160.60
	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
<b>Seis meses más recientes</b>		
Octubre de 2011 .....	225.45	186.31
Noviembre de 2011 .....	No se realizaron operaciones	
Diciembre de 2011 .....	258.55	246.23
Enero de 2012.....	273.50	260.00
Febrero de 2012.....	261.07	260.00
Marzo de 2012.....	259.00	248.30

La Bolsa Mexicana de Valores es el único mercado bursátil en México. Las actividades de la Bolsa Mexicana de Valores se llevan a cabo de manera electrónica en días hábiles entre las 8.30 a.m. y las 3.00 p.m.

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

#### **B. Plan de distribución**

No aplicable.

#### **C. Mercados**

Ver Artículo 9.A. "Oferta y cotización - Detalles sobre la oferta y registro en bolsa".

#### **D. Accionistas vendedores**

No aplicable.

#### **E. Dilución**

No aplicable.

#### **F. Gastos de emisión**

No aplicable.

### **Artículo 10. Información adicional**

#### **A. Capital accionario**

No aplicable.

#### **B. Memorándum y estatutos**

## Generales

El siguiente es un resumen de ciertos derechos que tienen los titulares de las Acciones. Estos derechos se describen en los estatutos de la Sociedad, o bien se estipulan en la ley de Luxemburgo, y pueden diferir de los que se proporcionan a los accionistas de sociedades mexicanas. Este resumen no es exhaustivo y no contiene toda la información que puede resultarle importante. Si desea una información más amplia a este respecto, puede leer los estatutos de la Sociedad, que se incluyen en un anexo a este informe anual.

La Sociedad es una “public limited liability company” (*société anonyme*) constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, cuyo propósito, tal como se establece en el Artículo 2 de los estatutos, es tener una participación, en cualquier forma, en sociedades u otras entidades comerciales, para ejercer la administración, el manejo, control y desarrollo de las mismas. La Sociedad está registrada bajo el número B85 203 en el *Registre du Commerce et des Sociétés*.

La Sociedad posee un capital accionario autorizado de una sola clase de 2,500,000,000 Acciones, con valor nominal de 1.00 dólar por acción al momento de la emisión. El capital accionario autorizado se fija conforme a los estatutos de la Sociedad, con las modificaciones periódicas que aprueban los accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas. Al 31 de marzo de 2012, se habían emitido 1,180,536,830 Acciones, las cuales han sido totalmente pagadas.

Los estatutos de la Sociedad autorizan al consejo de administración hasta el 2 de agosto de 2012 a aumentar el capital accionario, en su totalidad o parcialmente, de vez en cuando, mediante la emisión de acciones dentro de los límites del capital accionario autorizado, a cambio de compensación en efectivo, compensación en especie a un precio o, si las acciones son emitidas mediante la incorporación de reservas, de un monto que no deberá ser inferior al valor nominal y puede incluir una prima de acciones según lo decida el consejo de administración. El Consejo de Administración de la Sociedad ha propuesto, para la aprobación de la asamblea general anual de accionistas a celebrarse el 2 de mayo 2012, que la autorización para incrementar nuestro capital accionario dentro de los límites del capital autorizado sea renovada y prolongada por un período de cinco años a partir de la fecha de publicación del instrumento público en el que se registre el acta de dicha asamblea. Conforme a los estatutos de la Sociedad, cualquier emisión de nuevas Acciones, según los términos de la autorización conferida a nuestro consejo de administración, debe otorgar a los accionistas actuales un derecho de preferencia para suscribir esas nuevas Acciones, salvo en los siguientes casos:

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

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

La enmienda de los estatutos de la Sociedad debe ser aprobada por los accionistas reunidos en una asamblea extraordinaria de accionistas con una mayoría de dos tercios de los votos presentes o representados.

## Dividendos

Conforme a las disposiciones de ley, todas las Acciones (incluyendo las Acciones que respaldan a las ADS) tienen derecho de participar por igual en los dividendos, según lo declare la asamblea general ordinaria de accionistas con fondos legalmente disponibles para dicho propósito. Conforme a la ley de Luxemburgo, las reclamaciones de dividendos vencerán cinco años después de la fecha en que dichos dividendos sean declarados. Sin embargo, podemos decidir pagar un dividendo declarado luego de dicho período. En la asamblea general anual ordinaria de accionistas —a la que cualquier accionista tiene el derecho de asistir, ya sea personalmente o mediante el voto con carta poder— los accionistas pueden declarar un dividendo conforme al artículo 21 de los estatutos de la Sociedad.

Conforme al artículo 21 de los estatutos, el consejo de administración de la Sociedad tiene la facultad de distribuir dividendos en parcialidades, de acuerdo con las condiciones aplicables a las sociedades comerciales establecidas en particular en la Sección 72-2 de la Ley Sociedades de Luxemburgo.

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de nuestras ganancias netas anuales deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas (o el monto menor requerido para alcanzar el límite de 10%) deberán asignarse nuevamente a la reserva. Al 31 de diciembre de 2011, la reserva legal de la Sociedad representaba 10% de su capital accionario. La reserva legal no está disponible para distribución.

### **Derechos de voto; asambleas de accionistas; elección de consejeros**

Cada Acción confiere a su titular el derecho a un voto en las asambleas generales de accionistas de la Sociedad. No se permite la resolución del accionista mediante consentimiento por escrito, pero sí la votación a través de carta poder. Las convocatorias a las asambleas generales de accionistas se rigen por las disposiciones de la ley de Luxemburgo y por los estatutos de la Sociedad, y deben publicarse dos veces, en intervalos de por lo menos diez días, y la segunda vez la convocatoria debe publicarse al menos diez días antes de la asamblea, en el Diario Oficial de Luxemburgo y en otro periódico de amplia circulación en Luxemburgo. Si una asamblea general extraordinaria es aplazada por falta de quórum, la convocatoria debe ser publicada en dos ocasiones en el Diario Oficial de Luxemburgo y en otros dos periódicos de Luxemburgo, con intervalos de veinte días; la segunda publicación debe aparecer al menos veinte días antes de la asamblea. En caso de que las Acciones estén listadas en un mercado a la emisión regulado del exterior, las convocatorias de las asambleas generales de accionistas también deberán publicarse de acuerdo con los requisitos de publicación de dicho mercado regulado.

No se requiere quórum en una asamblea general ordinaria, y las resoluciones son adoptadas por voto de una mayoría simple de las Acciones presentes o representadas y votadas en la asamblea. Una asamblea general extraordinaria debe contar con un quórum de por lo menos 50% del capital accionario emitido. Si no se alcanza el quórum, dicha asamblea puede ser convocada nuevamente para una fecha posterior sin requerimiento de quórum, mediante los procedimientos de notificación correspondientes establecidos por la Ley de Sociedades de Luxemburgo. En ambos casos, la Ley de Sociedades de Luxemburgo y los estatutos de la Sociedad exigen que cualquier resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas sea adoptada por el voto de una mayoría de dos tercios de las Acciones presentes o representadas. Si la resolución consiste en el cambio de nacionalidad de la Sociedad o en mayores compromisos para los accionistas, se requiere el consentimiento unánime de todos los accionistas. Los consejeros son elegidos en las asambleas generales ordinarias de accionistas.

No se permite el voto acumulativo. Los estatutos de la Sociedad no establecen períodos escalonados, y los consejeros son elegidos por un período máximo de un año y pueden ser redesignados o removidos en cualquier momento, con o sin causa, mediante una resolución adoptada por simple mayoría de votos de las Acciones presentes o representadas y votadas. En caso de producirse una vacante en el Consejo de Administración, los consejeros restantes tendrán derecho a ocupar temporalmente dicha vacante mediante el voto afirmativo de una mayoría de los directores restantes. El plazo durante el cual un consejero temporario ocupará dicha vacante concluirá al momento de finalización del mandato del director reemplazado, siempre y cuando se convoque a la próxima asamblea de accionistas para proceder a la elección definitiva de cualquier miembro temporario del Consejo de Administración elegido de dicho modo.

La próxima asamblea general anual de accionistas que considerará, entre otras cosas, nuestros estados contables consolidados y auditados y nuestras cuentas anuales, incluidas en este informe anual se celebrará el miércoles 2 de mayo de 2012, en Luxemburgo, a las 11.00 AM, hora de Luxemburgo. Inmediatamente luego de la conclusión de la asamblea general anual de accionistas se celebrará una asamblea general extraordinaria de accionistas.

Los derechos de los accionistas que asistan a las asambleas se rigen conforme a la ley de Luxemburgo del 24 de mayo de 2011 en lo relativo al ejercicio de ciertos derechos de los accionistas en las asambleas de compañías que cotizan sus acciones. La descripción de los temas del orden del día de las asambleas y los procedimientos para asistir y votar en una o ambas asambleas están incorporados por referencia al informe de emisor extranjero (Reglas 13a-16 y 15d-16) en el Formulario 6-K presentado por la Sociedad el 3 de abril de 2012. (Legajo N° 001-31518 12736333).

En caso de Acciones mantenidas a través de cuentas de valores fungibles, cada accionista podrá ejercer todos los derechos inherentes a sus Acciones y, en particular, podrá participar y votar en las asambleas de accionistas de la Sociedad ante la presentación de un certificado emitido por una institución financiera o depositario profesional que detente las Acciones que certifique la cantidad de Acciones registradas en la cuenta relevante a la Fecha de Registro. Dichos certificados deben presentarse a la Sociedad al menos cinco días antes de la asamblea en su domicilio registrado o en el domicilio indicado en la convocatoria o, en caso de que las Acciones de la Sociedad se listen en un mercado regulado, ante el agente de la Sociedad ubicado en el país de cotización y designado en la convocatoria. En caso de que algún titular desee votar mediante carta poder deberá presentar una carta poder completada en la misma fecha y hora y en los mismos domicilios. El consejo de administración y la asamblea podrán reducir, en caso de considerarlo apropiado, estos períodos de tiempo para todos los accionistas y admitir a

todos los accionistas (o sus apoderados) que hayan presentado los documentos requeridos a la asamblea general de accionistas, independientemente de estos límites de tiempo.

### **Acceso a los registros corporativos**

La ley de Luxemburgo y los estatutos de la Sociedad en general no proveen acceso por parte de los accionistas a los registros de la Sociedad. Los accionistas pueden examinar los estados contables anuales y los informes de los auditores en nuestra oficina registrada durante un período de quince días previos a la asamblea general de accionistas.

### **Derechos de retiro**

Siempre que los accionistas de la Sociedad aprueben:

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

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

Los accionistas que disientan o estén ausentes deben presentar su reclamación en un lapso de un mes a partir de la fecha de la asamblea de accionistas y documentar sus acciones ante la Sociedad al momento de dicha asamblea. La Sociedad debe recomprar sus Acciones (en la medida en que lo permitan las leyes y reglamentaciones aplicables y de conformidad con las mismas) en un período de seis meses a partir de la fecha de la asamblea de accionistas.

Si en la asamblea de accionistas se aprueba el desliste de una o más bolsas de valores (pero no de todas) en las que cotizan las Acciones de la Sociedad, sólo los accionistas que disientan o estén ausentes y que sean propietarios de Acciones a través de los participantes en el sistema de compensación local para ese mercado o mercados pueden ejercer este derecho de separación, siempre y cuando ellos:

- hayan sido propietarios de las Acciones a la fecha en que la Sociedad anunció su intención de deslistar o a la fecha en que se publicó la primera convocatoria a la asamblea general de accionistas en la que se aprobó el desliste; y
- presenten su reclamación en un lapso de un mes a partir de la fecha de la asamblea general de accionistas y documenten sus acciones ante la Sociedad a la fecha en que ésta hizo el anuncio o se publique la primera convocatoria a la asamblea.

En caso de que algún accionista ejerza sus derechos de separación, las disposiciones correspondientes a la ley de Luxemburgo serán aplicables.

Los titulares de ADS podrían verse impedidos de ejercer, o podrían tener dificultades para ejercer ciertos derechos reservados a los accionistas, incluyendo el derecho de retiro. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo – Riesgos relacionados con las Acciones y ADS –Los titulares de ADS podrían verse impedidos de ejercer, o podrían tener dificultad para ejercer ciertos derechos reservados a los accionistas”.

### **Distribución de activos en caso de liquidación**

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

### **Transferencia y forma**

Los estatutos de la Sociedad no contienen disposiciones para fondos de rescate o de amortización ni imponen ninguna restricción a la transferencia de nuestras Acciones. Las Acciones se pueden emitir únicamente en forma nominativa.

La propiedad de Acciones nominativas es documentada por la inscripción del nombre del accionista, el número de Acciones detentadas por éste y el monto pagado por cada acción en el registro de accionistas de la Sociedad. Además, los estatutos de la Sociedad estipulan que las Acciones pueden detentarse a través de cuentas de valores fungibles con instituciones financieras u otros depositarios profesionales. Las Acciones detentadas a través de cuentas de valores fungibles tienen los mismos derechos y obligaciones que las Acciones en el registro de accionistas de la Sociedad.

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

*BNP Paribas Securities Services* (sucursal Luxemburgo) está a cargo de mantener el registro de accionistas de la Sociedad.

### **Recompra de acciones de la Sociedad**

La Sociedad puede recomprar sus propias Acciones en los casos y conforme a las condiciones establecidas por la Ley de Sociedades de Luxemburgo y, en el caso de adquisiciones de Acciones o ADS efectuadas a través de una bolsa de valores en la cual se negocien Acciones o ADS, conforme a cualquier ley y reglamento aplicable en dicho mercado. Ver Artículo 16.E. “Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados” para mayor información sobre la autorización otorgada por la asamblea general anual de accionistas a la Sociedad o sus subsidiarias para recomprar Acciones de la Sociedad, incluyendo Acciones representadas por ADS.

### **Limitación a la titularidad de acciones**

Conforme a la ley de Luxemburgo o los estatutos no existen limitaciones sobre los derechos de los accionistas de la Sociedad no residentes o extranjeros de ser titulares o de votar sus acciones.

### **Cambio de control**

Ninguno de nuestros títulos en circulación posee derechos de control especiales. Los estatutos de la Sociedad no contienen disposición alguna que pudiese resultar en un retraso, diferimiento o situación que impida un cambio de control de la Sociedad, y que funcionaría únicamente en caso de una fusión, adquisición o reestructuración corporativa de la Sociedad. La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo significativo u otros acuerdos en los cuales la Sociedad sea parte y entren en vigor, se modifiquen o rescindan en el caso de cambio de control de la Sociedad. No existen acuerdos entre la Sociedad y los miembros de su consejo de administración o empleados que estipulen el pago de remuneración en caso de renuncia o despido sin causa, o si cesa su empleo debido a una oferta de adquisición.

No existen derechos relacionados con las Acciones además de los mencionados anteriormente.

### **Presentación de información relativa a la titularidad**

Los estatutos de la Sociedad no contienen ninguna disposición que exija la presentación de información relativa a la titularidad de acciones. Sin embargo, conforme a la Ley de Transparencia de Luxemburgo, los inversores en títulos de la Sociedad deben notificar a la Sociedad y a la comisión de valores de Luxemburgo en forma periódica si la proporción de derechos de voto mantenidos o controlados por dicho inversor alcanza, excede o se encuentra por debajo de los siguientes umbrales: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33.33%, 50% y 66.66%.

### **C. Contratos materiales**

Para un resumen de cualquier contrato material en el que participemos fuera del curso ordinario del negocio en los últimos dos años, Ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad – Descripción general del negocio”.

### **D. Controles de cambio**

Muchos de los países que son mercados importantes para nosotros o en los cuales poseemos activos significativos tienen antecedentes de intervención gubernamental significativa en los mercados de divisas, tipos de cambio volátiles y controles monetarios impuestos por el gobierno. Algunos de dichos países son Argentina, Brasil, Indonesia, México, Nigeria y Rumania. Argentina posee controles de cambio o limitaciones a los flujos de capitales, incluyendo requisitos para la repatriación del producido de exportaciones.

#### *Argentina*

Desde 2002, el gobierno argentino ha mantenido una flotación “sucia” del peso. Asimismo, luego de la promulgación de la Ley N° 25562 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario en enero de 2002, se emitieron varias normas y reglamentaciones para reducir la volatilidad del tipo de cambio del peso argentino frente al dólar estadounidense. A continuación se incluye un resumen de las principales limitaciones a la transferencia de divisas hacia y desde Argentina:

- el producido de ciertas deudas financieras externas incurridas por residentes argentinos (incluyendo entidades privadas argentinas) así como ciertos ingresos de fondos para fines de inversión en los mercados de capitales deben permanecer en Argentina durante al menos 365 días corridos y exigen la generación de un depósito no transferible sin devengamiento de intereses denominado en dólares por un monto equivalente a 30% de la transacción subyacente. Dicho depósito deberá constituirse por un período de 365 días corridos y no podrá utilizarse como garantía de ninguna operación de crédito;
- ciertas salidas del producido de las inversiones en los mercados de capitales están limitadas y sujetas a determinados requisitos, tales como el mantenimiento de la inversión por un período específico en determinados casos;
- la entrada y salida de divisas a través del mercado cambiario local, y las operaciones de crédito en que incurran residentes locales que pudieran resultar en un pago denominado en moneda extranjera a no residentes, deberán registrarse en el Banco Central de la República Argentina;
- los fondos derivados de ingresos por exportaciones o préstamos financieros recibidos que sean acreditados en moneda extranjera en el exterior deben convertirse a moneda local y acreditarse en una cuenta bancaria local dentro de un período especificado;
- la compra de divisas debe ser previamente aprobada por las autoridades fiscales nacionales de Argentina;
- todos los pagos de importaciones de bienes (independientemente de los montos involucrados) y servicios (que superen un umbral especificado) deben ser previamente autorizados por las autoridades fiscales nacionales y otros organismos de control competentes de Argentina, tales como la Secretaría de Comercio Interior; y
- todos los pagos de regalías (superiores a un límite especificado) por derechos de propiedad intelectual están sujetos a la aprobación del Banco Central de la República Argentina cuando, entre otras circunstancias, el beneficiario del pago sea una filial de una empresa argentina que efectúa el pago correspondiente.

Las reglamentaciones emitidas por el Banco Central de la República Argentina establecen exenciones específicas conforme a las cuales algunos de estos requisitos pueden no ser aplicables al comercio exterior, operaciones relacionadas con el financiamiento a las exportaciones y ciertos préstamos financieros a mediano plazo (sujetos al cumplimiento de ciertos requisitos), como tampoco a la oferta primaria de colocación de acciones al público, listadas en uno o más mercados regulados.

Durante los últimos años, el gobierno argentino impuso con una frecuencia cada vez mayor nuevas restricciones a las salidas de divisas, incluso a través de transacciones sobre títulos valores negociados localmente. Asimismo, a partir de octubre de 2008, los períodos para la repatriación de ingresos derivados de exportaciones acreditados en divisas en el exterior fueron acortados sustancialmente en la práctica.

El tipo de cambio de mercado del peso argentino frente al dólar estadounidense continúa siendo determinado por las fuerzas de la oferta y la demanda en el mercado de divisas, y está indirectamente influenciado por las acciones del gobierno argentino implementadas a través de ciertos organismos públicos, incluyendo el Banco Central de la República Argentina. Durante 2011, el Banco Central de la República Argentina mantuvo el valor del dólar estadounidense entre 4.0 pesos argentinos y 4.3 pesos argentinos por dólar.

## **E. Impuestos**

El análisis siguiente de las consecuencias significativas a los fines del impuesto federal a las ganancias de Luxemburgo y los Estados Unidos derivadas de una inversión en nuestras ADS se basa en las leyes e interpretaciones de las mismas en vigencia a la fecha de este informe anual, las que están sujetas a cambios. Este análisis no considera todas las posibles consecuencias impositivas relativas a la inversión en nuestras ADS, tales como las consecuencias impositivas conforme a las leyes de impuestos estatales y locales de los Estados Unidos.

### **Gran Ducado de Luxemburgo**

La presente sección describe las consecuencias impositivas significativas en Luxemburgo derivadas de la propiedad o enajenación de Acciones o ADS.

*Consulte a su asesor impositivo con respecto a las consecuencias impositivas en Luxemburgo derivadas de la propiedad o enajenación de Acciones o ADS en sus circunstancias específicas.*

*Según se describe en este documento, una “persona física de Luxemburgo” significa un sujeto residente en Luxemburgo que se encuentra alcanzado por el impuesto a las ganancias personal (impôt sur le revenu) sobre su renta mundial de fuente luxemburguesa o extranjera, y un “titular corporativo de Luxemburgo” significa una sociedad (es decir una “collectivité” sujeta a plena tributación conforme a la definición contenida en el Artículo 159 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo) residente en Luxemburgo sujeta al impuesto a las ganancias corporativo (impôt sur le revenu des collectivités) sobre su renta mundial de fuente luxemburguesa o extranjera. A los fines de este resumen, se hace referencia en forma conjunta a las personas físicas de Luxemburgo y a los titulares corporativos de Luxemburgo como “Titulares de Luxemburgo”. Titular no residente en Luxemburgo significa cualquier inversor en Acciones o ADS de la Sociedad que no sea un Titular de Luxemburgo.*

### **Reorganización corporativa**

Tenaris S.A. fue constituida como una *société anonyme holding* de Luxemburgo bajo el régimen de sociedades holding 1929 de Luxemburgo. Hasta la terminación de dicho régimen el 31 de diciembre de 2010, las compañías holding constituidas bajo el régimen de 1929 (incluyendo a la Sociedad) estaban exentas del impuesto a las ganancias y de retenciones en Luxemburgo sobre dividendos distribuidos a accionistas.

El 1 de enero de 2011, la Sociedad se convirtió en una sociedad anónima ordinaria (*société anonyme*) y, con efecto a partir de dicha fecha, la Sociedad está sujeta a todos los impuestos aplicables en Luxemburgo, (incluyendo, entre otros, el impuesto a las ganancias sobre su renta mundial), y sus distribuciones de dividendos estarán, en general, sujetas a retención en Luxemburgo. Sin embargo, los dividendos recibidos de subsidiarias sujetas a alta imposición, según la definición en la ley de Luxemburgo, continuarán exentos del impuesto a las ganancias en Luxemburgo conforme a la exención sobre participaciones de Luxemburgo.

En vista de la inminente terminación del régimen 1929 de Luxemburgo para compañías holdings, en el cuarto trimestre de 2010, la Sociedad llevó a cabo una reorganización societaria en varias etapas que incluyó, entre otras transacciones, la contribución de la mayoría de los activos y pasivos de la Sociedad a una subsidiaria totalmente propia, nueva e incorporada como subsidiaria en Luxemburgo y la reestructuración de tenencias indirectas en ciertas subsidiarias. La primera etapa de la reorganización corporativa se completó en diciembre de 2010, y resultó en una revaluación no imponible del valor contable (bajo leyes de Luxemburgo) de los activos de la Sociedad. La segunda etapa de la reorganización fue completada en 2011.

Luego de la terminación de la primera etapa de la reorganización corporativa, y con su conversión en una sociedad anónima holding ordinaria de Luxemburgo, la Sociedad registró una reserva especial para fines fiscales en un monto significativo. La Sociedad espera que, como resultado de su reorganización corporativa, su imposición efectiva global actual no se incrementará, dado que todos o sustancialmente todos sus ingresos por dividendos serán provenientes de jurisdicciones con impuestos a las ganancias más altos. Adicionalmente, la Sociedad espera que cualquier potencial futura distribución de dividendos sea imputada a la reserva especial y consecuentemente este exenta de retenciones en Luxemburgo bajo las actuales leyes de Luxemburgo.



## **Régimen impositivo aplicable a las ganancias de capital realizadas**

### ***Titulares de Luxemburgo***

#### *Titulares individuales residentes en Luxemburgo*

Las ganancias de capital realizadas por personas físicas residentes en Luxemburgo que no posean Acciones o ADS como parte de una empresa comercial o industrial y que no posean más del 10% del capital accionario de la Sociedad estarán sujetas a impuesto únicamente si su realización deriva de la venta de Acciones o ADS ocurrida dentro de los primeros seis meses posteriores a su adquisición.

Si se poseen Acciones o ADS como parte de una empresa comercial o industrial, las ganancias de capital estarán sujetas a impuesto del mismo modo que las ganancias generadas por dichas empresas.

Las ganancias de capital realizadas por titulares individuales residentes en Luxemburgo (conjuntamente con sus cónyuges e hijos menores) que posean directa o indirectamente más del 10% del capital accionario de la Sociedad<sup>2</sup> estarán sujetas a impuesto a una tasa de impuesto especial, pero luego de un período de tenencia mayor a seis meses. Dentro de un período de seis meses se aplican tasas estándar.

#### *Titulares corporativos residentes en Luxemburgo*

Las ganancias de capital realizadas al momento de enajenación de Acciones o ADS por un titular corporativo residente sujeto a tributación plena estarán sujetas, en principio, al impuesto a las ganancias corporativo y al impuesto municipal corporativo. La tasa de impuesto combinada aplicable (incluyendo un aporte al fondo de desempleo) es de 28.80% para el ejercicio fiscal que finaliza en 2011 para los titulares corporativos establecidos en la ciudad de Luxemburgo. El titular podrá gozar de la exención establecida por el Artículo 1 del Decreto Gran Ducal del 21 de diciembre de 2001 en combinación con el Artículo 166 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicho artículo.

#### ***Titulares no residentes en Luxemburgo***

Las personas físicas que son titulares no residentes en Luxemburgo de Acciones o ADS (y que no posean un establecimiento permanente, una representación permanente o un lugar fijo de negocios en Luxemburgo solo estarán sujetas a tributación en Luxemburgo sobre los bienes de capital derivados de la enajenación de dichas Acciones o ADS en la medida en que dichos titulares hayan sido propietarios (conjuntamente con sus cónyuges o hijos menores), directa o indirectamente, de más del 10% del capital accionario de la Sociedad en cualquier momento durante los últimos cinco años y si (i) dicho titular ha sido residente de Luxemburgo a los fines impositivos durante al menos 15 años y se ha convertido en no residente durante los últimos cinco años anteriores a la realización de la ganancia, sujeto a los tratados impositivos aplicables, o (ii) la enajenación de Acciones o ADS se produce dentro de los seis meses posteriores a la adquisición (o con anterioridad a su adquisición real), sujeto a los tratados impositivos aplicables.

Los titulares corporativos no residentes en Luxemburgo (es decir, una *collectivité* conforme a la definición contenida en el Artículo 159 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo) que posean un establecimiento permanente, una representación permanente o un lugar fijo de negocios en Luxemburgo al cual sean atribuibles las Acciones o ADS estarán sujetos al impuesto a las ganancias corporativo de Luxemburgo y al impuesto municipal corporativo sobre las ganancias realizadas como resultado de la enajenación de dichas Acciones o ADS, tal como se indica anteriormente para los titulares corporativos residentes en Luxemburgo. Sin embargo, las ganancias realizadas como resultado de la venta de Acciones o ADS podrán gozar de la exención establecida por el Artículo 1 del Decreto Gran Ducal del 21 de diciembre de 2001 en combinación con el Artículo 166 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo sujeto en cada caso al cumplimiento de las condiciones establecidas en los mismos.

Los titulares corporativos no residentes en Luxemburgo que no posean un establecimiento permanente en Luxemburgo al cual sean atribuibles las Acciones o ADS estarán sujetos al impuesto a las ganancias corporativo sobre las ganancias realizadas como

---

<sup>2</sup> O si los residentes de Luxemburgo han recibido las acciones sin contraprestación alguna, dentro de los últimos 5 años y el accionista original tenía una participación de al menos 10% en el capital de la compañía en cualquier momento de esos 5 años.

resultado de la enajenación de dichas Acciones o ADS bajo las mismas condiciones aplicables a los titulares individuales no residentes en Luxemburgo descritas anteriormente.

## **Régimen impositivo aplicable a las distribuciones**

### ***Retención impositiva***

Las distribuciones imputadas a los fines impositivos a utilidades recientemente acumuladas de la Sociedad (sobre una base no consolidada) están sujetas a retención impositiva a la tasa de 15% calculada sobre el monto bruto distribuido. La tasa de retención puede ser menor conforme a los tratados para evitar la doble imposición celebrados entre Luxemburgo y el país de residencia del titular correspondiente, sujeto al cumplimiento de las condiciones estipuladas en dichos tratados.

Sin embargo, la retención no será aplicable si la distribución se efectúa a:

- un titular corporativo residente en Luxemburgo (es decir, a una collectivité sujeta a tributación plena conforme a la definición contenida en el Artículo 159 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo),
- un emprendimiento de naturaleza colectiva residente en un Estado Miembro de la Unión Europea comprendido en el Artículo 2 de la Directiva del Consejo de la Unión Europea del 30 de noviembre de 2011 referido al régimen fiscal común aplicable a sociedades matrices y filiales de diferentes estados miembro (Directiva 2011/96/UE),
- una corporación o cooperativa residente en Noruega, Islandia o Liechtenstein sujeta a un impuesto comparable al impuesto a las ganancias corporativo según lo establecido por la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo,
- una corporación residente en Suiza que esté sujeta al impuesto a las ganancias en Suiza sin gozar de ninguna exención,
- un emprendimiento de naturaleza colectiva sujeto a un impuesto comparable al impuesto a las ganancias corporativo según lo establecido por la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo y que sea residente en un país que haya celebrado un tratado de doble imposición con Luxemburgo, y
- un establecimiento permanente en Luxemburgo correspondiente a alguna de las categorías mencionadas (excepto (iv)), siempre que en cada fecha de pago el titular posea, o se comprometa a poseer directamente (o a través de un vehículo considerado como transparente a los fines impositivos desde la perspectiva de los impuestos de Luxemburgo), durante un período ininterrumpido de al menos doce meses, Acciones o ADS que representen al menos 10% del capital accionario de la Sociedad o que hayan sido adquiridas a un precio de adquisición de al menos 1,200,000 euros.

### ***Titulares de Luxemburgo***

Con excepción de los titulares corporativos de Luxemburgo que gozan de la exención mencionada anteriormente, los titulares individuales de Luxemburgo y los titulares corporativos de Luxemburgo sujetos a los impuestos corporativos de Luxemburgo deberán incluir las distribuciones pagadas sobre las Acciones o ADS en su base imponible y 50% del monto de dichos dividendos estará exento de impuesto. La exención impositiva aplicable dará derecho al titular de Luxemburgo correspondiente a un crédito impositivo, sujeto a ciertas condiciones.

## **Impuesto sobre el patrimonio**

### ***Titulares de Luxemburgo***

No se gravará con el impuesto sobre el patrimonio de Luxemburgo a los Titulares de Luxemburgo con respecto a su tenencia de Acciones o ADS, salvo que (i) el Titular de Luxemburgo sea una entidad legal sujeta al impuesto sobre el patrimonio de Luxemburgo; o (ii) las Acciones o ADS sean atribuibles a una empresa o parte de una empresa que opere a través de un establecimiento permanente, un lugar fijo de negocios o una representación permanente en Luxemburgo.

El impuesto sobre el patrimonio se grava anualmente a la tasa de 0.5% sobre el patrimonio neto de las empresas residentes en Luxemburgo, según lo estipulado a los fines del impuesto sobre el patrimonio. Las Acciones o ADS pueden estar exentas del

impuesto sobre el patrimonio neto sujeto a las condiciones establecidas en el Párrafo 60 de la Ley del 16 de octubre de 1934 sobre la valuación de activos (Bewertungsgesetz), con sus modificatorias.

### ***Titulares no residentes en Luxemburgo***

El impuesto sobre el patrimonio de Luxemburgo no será aplicable a los Titulares no residentes en Luxemburgo con respecto a las Acciones o ADS detentadas salvo que las Acciones o ADS sean atribuibles a una empresa o parte de una empresa que opere a través de un establecimiento permanente o una representación permanente en Luxemburgo.

### ***Impuestos de sellos y gravámenes a las inscripciones***

Los titulares de Acciones o ADS no estarán sujetos gravámenes a las inscripciones o impuestos de sellos en Luxemburgo por la sola enajenación de Acciones o ADS mediante venta o canje.

### ***Impuesto sobre sucesiones y donaciones***

No se gravará con el impuesto sobre sucesiones a la transferencia de Acciones o ADS ante el fallecimiento de un titular de Acciones o ADS en los casos en que el fallecido no hubiera sido residente de Luxemburgo a los fines del impuesto sobre sucesiones y no se gravará con el impuesto sobre donaciones a la donación de Acciones o ADS si dicha donación no se efectúa ante un escribano público de Luxemburgo o no se registra por medio de un instrumento público inscripto en Luxemburgo.

En los casos en los que un titular de Acciones o ADS sea residente de Luxemburgo a los fines impositivos al momento de su fallecimiento, las Acciones o ADS se incluirán en su acervo hereditario sujeto a impuesto a los fines del impuesto sobre sucesiones.

### ***Impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos***

Esta sección describe las consecuencias significativas a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos derivadas de la propiedad de Acciones o ADS. Será aplicable únicamente si usted mantiene sus Acciones o ADS como activos de capital a los fines impositivos. Esta sección no será aplicable si usted es una clase especial de titular sujeto a reglas especiales, incluyendo:

- un operador de valores;
- una institución financiera;
- un operador de valores que elija el método contable de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*) para la tenencia de sus valores;
- una entidad exenta del pago de impuestos;
- una persona que invierta a través de una entidad secundaria, incluyendo una sociedad colectiva;
- una sociedad de seguros de vida;
- una persona física sujeta al impuesto mínimo alternativo;
- un ex ciudadano o residente por un plazo prolongado en los Estados Unidos;
- una persona física que es propietaria efectiva o estimada de 10% o más de nuestras acciones con derecho a voto (incluyendo ADS);
- una persona física que sea titular de Acciones o ADS como parte de una operación de cobertura o posición o conversión;
- una persona que adquiere o vende ADS como parte de una venta ficticia para fines impositivos, o

- un titular estadounidense (según se define más adelante) una persona cuya moneda funcional no sea el dólar.

Esta sección está basada en la legislación fiscal de los Estados Unidos (*Internal Revenue Code*) de 1986, sus antecedentes legislativos, reglamentaciones existentes y propuestas, decisiones publicadas y sentencias judiciales, todos ellos actualmente en vigencia. Estas leyes están sujetas a cambios, posiblemente sobre una base retroactiva. Además, la presente sección se basa parcialmente en las declaraciones del Depositario y en el supuesto de que cada obligación en el acuerdo de depósito y cualquier acuerdo relacionado se realizarán conforme a sus términos.

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

Usted es titular estadounidense si es propietario de nuestras Acciones o ADS y es, a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos:

- una persona física ciudadana o residente de los Estados Unidos;
- una sociedad estadounidense;
- un patrimonio cuyos ingresos están sujetos al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos, independientemente de su origen, o
- un fideicomiso, siempre y cuando (i) un tribunal estadounidense pueda ejercer supervisión primaria sobre su administración, y una o más personas físicas estadounidenses estén facultadas para controlar todas las decisiones importantes del fideicomiso, o (ii) el fideicomiso tenga una opción válida conforme a las reglamentaciones aplicables del Tesoro de los EE.UU. para ser tratado como un sujeto estadounidense.

*Deberá consultar a su asesor impositivo con respecto a las consecuencias del impuesto federal estatal y local de los Estados Unidos y otras consecuencias impositivas derivadas de la tenencia y enajenación de Acciones o ADS en sus circunstancias específicas.*

Este análisis se refiere únicamente al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos.

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

### ***Gravamen a los dividendos***

*Titulares estadounidenses.* Conforme a las leyes del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos y a las reglas del Régimen de Compañía de Inversión Extranjera Pasiva (RCIEP), analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense, el ingreso bruto de cualquier distribución que paguemos de nuestras ganancias y ganancias actuales o acumuladas (determinadas para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense), está sujeto al pago de impuestos a las ganancias federales en los Estados Unidos. Si usted es una persona física estadounidense titular de acciones, los dividendos que se le paguen en los años fiscales anteriores al 1 de enero de 2013 que se consideren ingresos por dividendos, estarán sujetos a una tasa impositiva máxima de 15%, siempre y cuando usted haya sido el titular de Acciones o ADS por más de 60 días durante el período de 121 días que se inicia 60 días antes de la fecha del ex-dividendo y cumpla con otros requisitos relativos al período de titularidad. Los dividendos que paguemos con respecto a las Acciones o ADS generalmente se consideran ingresos por dividendos pero no existe ninguna certeza en este sentido.

Generalmente deberá incluir en este monto bruto cualquier impuesto retenido en Luxemburgo del pago de dividendos, aunque usted no sea el beneficiario efectivo. El dividendo estará sujeto al pago de impuestos cuando el depositario reciba el dividendo, ya sea de manera efectiva o estimada. El dividendo no tendrá derecho a la deducción por concepto de dividendos recibidos que generalmente se le otorga a las sociedades estadounidenses con relación a los dividendos recibidos de otras sociedades estadounidenses. El monto distribuido que exceda nuestras ganancias y ganancias actuales y acumuladas a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos será considerado como un rendimiento de capital no gravable conforme a su base

en las Acciones o ADS y, posteriormente, como ganancia de capital. Sin embargo, no prevemos mantener ganancias y utilidades de conformidad con los principios del impuesto a las ganancias federal estadounidense. Por lo tanto, deberá prever que las distribuciones generalmente recibirán el tratamiento de dividendos (tal como se indica precedentemente).

El monto de cualquier dividendo pagado en moneda extranjera será equivalente al valor en dólares estadounidenses de la moneda extranjera recibida calculado por referencia al tipo de cambio vigente a la fecha en la que el depositario reciba el dividendo, independientemente de si la moneda extranjera es convertida a dólares estadounidenses. Si la moneda extranjera recibida como dividendo es convertida a dólares estadounidenses al ser recibida, generalmente no se le exigirá que contabilice una diferencia de cambio con respecto a los ingresos por dividendos. Si la moneda extranjera recibida como dividendo no es convertida a dólares estadounidenses al ser recibida, usted tendrá una base en la moneda extranjera equivalente al valor en dólares estadounidenses a la fecha de recepción. Cualquier ganancia o pérdida realizada como resultado de una posterior conversión u otra forma de disposición de la moneda extranjera será tratada generalmente como ganancia o pérdida ordinaria derivada de fuentes estadounidenses.

A los fines del crédito fiscal extranjero, los dividendos se considerarán ganancia originada fuera de los Estados Unidos y constituirán generalmente “ingresos de categoría pasiva” a los fines del cómputo del crédito fiscal extranjero. En ciertas circunstancias, en caso de que usted haya detentado Acciones o ADS por un período inferior al mínimo especificado durante el cual usted no se encuentre protegido contra el riesgo de pérdida, o esté obligado a realizar pagos relacionados con los dividendos, no se le permitirá computar un crédito fiscal extranjero por los impuestos extranjeros gravados sobre los dividendos que paguemos.

Se aplicarán reglas especiales para determinar el límite de crédito fiscal extranjero con respecto a los dividendos sujetos a la tasa máxima de 15%. En la medida en que usted pueda acceder a la devolución del impuesto retenido conforme a la ley de Luxemburgo o a cualquier Tratado que resulte aplicable, el monto del impuesto retenido que sea reembolsable no podrá ser considerado como un crédito contra su pasivo por impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos. Las reglas que rigen el crédito fiscal extranjero son complejas. Debería consultar a sus asesores impositivos con respecto a la disponibilidad de crédito fiscal extranjero en sus circunstancias específicas.

### ***Gravamen a las ganancias de capital***

Titulares estadounidenses. Conforme a las reglas del RCIEP analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense y vende o enajena sus Acciones o ADS, deberá reconocer una ganancia o pérdida de capital para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense por un monto igual a la diferencia entre el valor en dólares del monto realizado y su base gravable determinada en dólares en sus Acciones o ADS. Las ganancias de capital de personas físicas estadounidenses estarán sujetas a tasas preferenciales en los casos en que la tenencia sea mantenida por un lapso mayor a un año. Generalmente, la ganancia o pérdida se considerará como un ingreso o pérdida originado dentro de los Estados Unidos para efectos de limitación de crédito fiscal extranjero.

### **Consideraciones adicionales referidas al impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos**

*Reglas del RCIEP.* En base a los ingresos previstos y activos de la Sociedad, las Acciones o ADS no deberían ser tratadas como acciones de un RCIEP para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense. Sin embargo, esta conclusión está basada en decisiones que se toman anualmente y que, por lo tanto, podrían estar sujetas a cambios. Si fuésemos tratados como un RCIEP, salvo que el titular de los Estados Unidos tenga la posibilidad de optar y opte por la imposición anual sobre una base de acomodación continua al mercado (mark-to-market) con respecto a las Acciones o ADS, la ganancia obtenida por la venta u otra enajenación de sus Acciones o ADS no sería tratada generalmente como una ganancia de capital. Sin embargo, si usted es un titular estadounidense, usted sería tratado como si hubiera obtenido dicha ganancia y ciertas “distribuciones excedentes” en forma proporcional durante el período de tenencia con respecto a las Acciones o ADS y estaría sujeto a impuestos a la tasa más alta en vigencia para cada ejercicio al cual la ganancia fuera adjudicada, además de un cargo por intereses con respecto al impuesto atribuible a dicho ejercicio. Excepto en ciertos casos, sus Acciones o ADS serán tratadas como acciones en un RCIEP si fuésemos un RCIEP en cualquier momento durante su período de tenencia en sus Acciones o ADS. Los dividendos que usted recibe de nuestra parte y que no son tratados como distribuciones excedentes no serán aptos para gozar de la tasa impositiva especial aplicable a un ingreso por dividendos si fuésemos tratados como un RCIEP con respecto a usted en el ejercicio fiscal de distribución o en el ejercicio fiscal anterior, sino que serán gravados a las tasas aplicables a los ingresos ordinarios.

### **F. Dividendos y agentes de pagos**

No aplicable.

### **G. Informe de los peritos**

No aplicable.

### **H. Documentos en exhibición**

La Sociedad debe presentar un informe anual y otros informes especiales y otra información ante la SEC. Usted puede leer y copiar cualquier documento presentado por la Sociedad en la sala de referencias públicas de la SEC, en 100 F Street, N.E., Room 1580, Washington, D.C. 20549. Favor de llamar a la SEC al 1-800-SEC-0330 para mayor información acerca de la sala de referencias públicas. La SEC también tiene un sitio web en la dirección <http://www.sec.gov>, donde puede encontrar los informes y otra información relacionada con los registrantes que hacen sus presentaciones en forma electrónica ante la SEC.

La Sociedad está sujeta a los requisitos de información de la Ley de Intercambio de Acciones (Exchange Act) de 1934, aplicada a emisores privados extranjeros. Dado que la Sociedad es un emisor privado extranjero, las reglas de la SEC no requieren que entreguemos declaraciones vía apoderado ni presentemos informes trimestrales. Además, el personal de la Sociedad con información privilegiada no está sujeto a las reglas de la SEC, que prohíben operaciones de fluctuación corta (*short-swing trading*). Preparamos informes trimestrales y anuales que contienen estados contables consolidados. Los estados contables consolidados anuales de la Sociedad son certificados por un despacho contable externo. La Sociedad presenta trimestralmente información financiera ante la SEC en la Forma 6-K de manera simultánea u oportuna después de la publicación de esa información en Luxemburgo o en cualquiera otra jurisdicción donde estén listados los valores de la Sociedad. Asimismo, la Sociedad presenta informes anuales en la Forma 20-F dentro del período requerido por la SEC, que es actualmente de seis meses a partir del cierre de nuestro ejercicio fiscal el 31 de diciembre y se acortará a cuatro meses para los informes anuales sobre estados contables con fecha de cierre en 2011 o con posterioridad a dicho año. Estos informes trimestrales y anuales pueden ser revisados en la sala de referencias públicas de la SEC. Los informes y otra información presentada electrónicamente ante la SEC están disponibles también en el sitio web de la SEC.

Como emisor privado extranjero conforme a la Ley de Títulos Valores o *Securities Act* la Sociedad no está sujeta a las reglas establecidas por la Sección 14 de la Ley de Intercambio de Acciones o *Securities Exchange Act* de 1934 de los Estados Unidos ni a los requisitos de información de operaciones de fluctuación corta para personal con información privilegiada establecidos por la Sección 16 de la Ley de Intercambio de Acciones.

La Sociedad ha designado a The Bank of New York Mellon para que actúe como Depositario de nuestras ADS. Durante el período en que nuestras ADS continúen con el Depositario, proporcionaremos a éste lo siguiente:

- sus informes anuales; y
- resúmenes de todas las convocatorias a las asambleas de accionistas y otros informes y comunicados generalmente a disposición de los accionistas de la Sociedad.

Conforme a lo estipulado en el contrato de depósito, el Depositario se encargará de enviar por correo los resúmenes en idioma inglés de los informes y comunicados a todos los titulares registrados de las ADS. Cualquier titular de ADS registrado puede leer los informes, convocatorias o resúmenes de los mismos, así como los comunicados, en la oficina del Depositario ubicada en 101 Barclay Street, New York, New York 10286.

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

### **I. Información sobre subsidiarias**

No aplicable.

## Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado

La naturaleza multinacional de nuestras operaciones y base de clientes nos expone a diversos riesgos, incluyendo los efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera, en las tasas de interés y en el precio de productos básicos. Para reducir el impacto relacionado con dicha exposición, la administración evalúa los riesgos sobre una base consolidada para aprovechar el neteo natural de la exposición. Para las exposiciones residuales, podemos celebrar diversas operaciones con instrumentos derivados para reducir los potenciales efectos adversos sobre nuestro rendimiento financiero. Dichas operaciones con instrumentos derivados se llevan a cabo de acuerdo con políticas internas aplicables a exposición de contrapartes y prácticas de cobertura. No suscribimos instrumentos financieros derivados para compraventa ni para otros propósitos especulativos, aparte de inversiones no materiales en productos estructurados.

La siguiente información deberá leerse conjuntamente con la sección III. “Administración de riesgo financiero” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

### Estructura de deuda

En la tabla siguiente se presenta un desglose de nuestros instrumentos de deuda al 31 de diciembre de 2011 y 2010, incluyendo obligaciones a tasa fija y tasa variable, con detalle del tipo de moneda y vencimiento:

Al 31 de diciembre de 2011	Fecha de vencimiento prevista						Total <sup>(1)</sup>
	2012	2013	2014	2015	2016	En fecha posterior	
(en miles de dólares americanos)							
<b>Deuda no corriente</b>							
Tasa fija	-	78,328	887	1,112	863	3,018	<b>84,208</b>
Tasa variable	-	32,581	7,641	7,641	5,715	11,989	<b>65,567</b>
<b>Deuda corriente</b>							
Tasa fija	567,726	-	-	-	-	-	<b>567,726</b>
Tasa variable	213,375	-	-	-	-	-	<b>213,375</b>
	<b>781,101</b>	<b>110,909</b>	<b>8,528</b>	<b>8,753</b>	<b>6,578</b>	<b>15,007</b>	<b>930,876</b>
Al 31 de diciembre de 2010	Fecha de vencimiento prevista						Total <sup>(1)</sup>
	2011	2012	2013	2014	2015	En fecha posterior	
(en miles de dólares americanos)							
<b>Deuda no corriente</b>							
Tasa fija	-	56,017	806	540	414	153	<b>57,930</b>
Tasa variable	-	98,210	32,397	7,459	7,459	17,115	<b>162,640</b>
<b>Deuda corriente</b>							
Tasa fija	583,808	-	-	-	-	-	<b>583,808</b>
Tasa variable	440,118	-	-	-	-	-	<b>440,118</b>
	<b>1,023,926</b>	<b>154,227</b>	<b>33,203</b>	<b>7,999</b>	<b>7,873</b>	<b>17,268</b>	<b>1,244,496</b>

(1) Dado que la mayoría de los préstamos incorporan tasas fijas a corto plazo o tasas flotantes que se aproximan a las tasas de mercado y las tasas de interés se repactan cada tres a seis meses, el valor de mercado de los préstamos se aproxima a su valor contable y no se desglosa por separado.

Las tasas de interés promedio ponderadas antes de impuesto (calculadas utilizando las tasas fijadas para cada instrumento al cierre del ejercicio, en su moneda correspondiente y considerando la contabilidad de cobertura), ascendieron a 3.84% al 31 de diciembre de 2011 y a 4.08% al 31 de diciembre de 2010.

Nuestras deudas financieras (aparte de las deudas comerciales y los instrumentos derivados) consisten principalmente en préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2011, las deudas financieras denominadas en dólares más las deudas denominadas en otras monedas y convertidas a dólares representaban 88% del total de las deudas financieras. Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 20 “Deudas bancarias y financieras” a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

### Riesgo de tasa de interés

Los cambios en la tasas de interés representan cierto grado de riesgo al afectar el monto de los intereses que debemos pagar. Al 31 de diciembre de 2011, registrábamos una deuda a tasa de interés variable de \$278.9 millones y una deuda a tasa de interés fija de \$651.9 millones. Este riesgo está mitigado en gran medida por nuestra cartera de inversiones.

Asimismo, hemos celebrado contratos derivados de moneda extranjera y/o *swaps* de tasa de interés para mitigar la exposición a las variaciones en las tasas de interés.

#### *Cobertura de tasas de interés*

Al 31 de diciembre de 2011 no registrábamos derivados de tasa de interés pendientes. Al 31 de diciembre de 2010, teníamos *swaps* de tasa de interés variable, con disposiciones *knock-in* de acuerdo con el siguiente detalle:

<i>Miles de dólares americanos</i>					Valor de mercado al
<b>Tipo de instrumento derivado</b>	<b>Tasa de referencia</b>	<b>Tasa promedio (fija piso-techo)</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Monto nocional</b>	<b>31 de diciembre de 2010</b>
Fija pagada/Variable recibida con <i>knock-in</i> a 2.50%	Libor 6M	4.91%	2011	350,000	(5,359)
					(5,359)

#### **Riesgo de exposición a tipos de cambio**

Fabricamos nuestros productos en varios países y los vendemos a través de diversas empresas en todo el mundo y, por lo tanto, estamos expuestos a riesgo de tipos de cambio. Debido a que la moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense, el objetivo de nuestro programa de cobertura de tipo de cambio consiste principalmente en reducir el riesgo causado por las fluctuaciones en los tipos de cambio de otras monedas frente al dólar estadounidense.

La mayoría de nuestros ingresos están determinados o influenciados por el dólar estadounidense. Asimismo, la mayoría de nuestros costos corresponden a materia prima siderúrgica y bobinas y planchas de acero, también determinados o influenciados por el dólar estadounidense. Sin embargo, una porción de nuestros gastos fuera de los Estados Unidos se incurre en moneda extranjera (por ejemplo, costos laborales). Por lo tanto, cuando el dólar estadounidense se debilita en relación con las monedas extranjeras de los países en los que fabricamos nuestros productos, se produce un aumento en nuestros gastos informados en dólares estadounidenses. En 2011, un debilitamiento del 5% del tipo de cambio promedio del dólar estadounidense frente a las monedas de los países en los que incurrimos costos laborales habría reducido nuestro resultado operativo en aproximadamente 4%.

Nuestra exposición consolidada a las fluctuaciones de moneda se analiza en forma periódica. Se llevan a cabo una serie de transacciones de cobertura para lograr una cobertura eficiente, en ausencia de coberturas operativas o naturales. Prácticamente todas estas transacciones de cobertura son contratos de tipo de cambio a término.

Debido a que diversas subsidiarias utilizan monedas funcionales distintas del dólar, los resultados de las actividades de cobertura tal como se exponen en el estado de resultados conforme a las NIIF probablemente no reflejen cabalmente la determinación de la administración de sus necesidades de cobertura del riesgo de tipo de cambio. Asimismo, los saldos intercompañía entre nuestras subsidiarias pueden generar diferencias de cambio en la medida en que sus monedas funcionales sean diferentes.

El valor de nuestros activos y pasivos financieros está sujeto a cambios derivados de la variación en los tipos de cambio de la moneda extranjera. La siguiente tabla presenta un detalle de nuestros principales activos y pasivos financieros (incluyendo los contratos de derivados de moneda extranjera) que afectan nuestros resultados al 31 de diciembre de 2011.

#### *Montos en miles de dólares americanos*

<b>Exposición al riesgo cambiario</b>	<b>Moneda funcional</b>	<b>Posición larga / (corta)</b>
Pesos argentinos	Dólares estadounidenses	(181,622)
Dólares estadounidenses	Yenes japoneses	68,366
Dólares estadounidenses	Euros	(66,272)
Dólares estadounidenses	Reales brasileños	(64,060)
Pesos mexicanos	Dólares estadounidenses	56,652
Dólares canadienses	Dólares estadounidenses	(23,670)



Las principales exposiciones al 31 de diciembre de 2011 corresponden a deudas comerciales, sociales y fiscales denominadas en pesos argentinos de nuestras subsidiarias argentinas cuya moneda funcional es el dólar estadounidense.

#### Contratos derivados en divisas

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, Tenaris contaba con *forwards* de divisas, tal como se indica en la siguiente tabla.

##### Miles de dólares americanos

Moneda	Contrato	Monto contratado	Tipo de cambio contractual promedio	Plazo	Valor de mercado al 31 de diciembre de 2011
US\$/MXP	Compra <i>forward</i> de pesos mexicanos	260,327	12.26	2013	(41,163)
BRL/US\$	Venta <i>forward</i> de reales brasileños	53,817	1.79	2012	3,260
US\$/ARS	Compra <i>forward</i> de pesos argentinos	352,920	4.53	2012	(842)
CAD/US\$	Venta <i>forward</i> de dólares canadienses	63,828	1.03	2012	(749)
Otros		-	-	-	(308)
US\$ / CAD	Compra <i>forward</i> de dólares canadienses (incorporados al contrato de compra)	198,927	1.03	2017	435
					<b>(39,367)</b>

##### Miles de dólares americanos

Moneda	Contrato	Monto contratado	Tipo de cambio contractual promedio	Plazo	Valor de mercado al 31 de diciembre de 2010
US\$/ARS	Compra <i>forward</i> de pesos argentinos	369,846	4.34	2011	24,819
US\$/MXP	Compra/venta <i>forward</i> de pesos mexicanos	220,235	12.83	2011	1,451
US\$/JPY	Compra <i>forward</i> de yenes japoneses	50,021	83.20	2011	1,043
CAD/US\$	Venta <i>forward</i> de dólares canadienses	62,438	1.02	2011	(1,563)
KWD/US\$	Venta <i>forward</i> de dinares kuwaitíes	55,482	0.29	2011	(1,732)
BRL/US\$	Venta <i>forward</i> de reales brasileños	32,156	1.80	2011	(2,087)
Otros		-	-	-	(285)
US\$ / CAD	Compra <i>forward</i> de dólares canadienses (incorporados al contrato de compra)	227,596	1.03	2017	3,278
					<b>24,924</b>

#### Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

Los instrumentos financieros derivados se clasifican como activos (o pasivos) financieros al valor de mercado a través de una ganancia o pérdida. El valor de mercado se calcula utilizando técnicas de precios estándar y, como regla general, contabilizamos el monto total relacionado con el cambio en su valor de mercado bajo Resultados financieros en el período actual.

Para la contabilidad de coberturas, designamos ciertos derivados que cubren riesgos asociados con activos y pasivos contabilizados o transacciones de pronóstico altamente probable. Estos derivados son clasificados como coberturas de flujo de efectivo. La porción efectiva del valor de mercado de dichos instrumentos derivados se acumula en una cuenta de reserva en las cuentas de patrimonio. Los montos acumulados en las cuentas de patrimonio luego se registran en el estado de resultados en el mismo período que se registra la pérdida o ganancia regularizadora sobre la partida cubierta. La ganancia o pérdida relacionada con la porción no efectiva se contabiliza inmediatamente en el estado de resultados. El valor de mercado de nuestros instrumentos financieros derivados (activos o pasivos) continúa reflejándose en el estado de posición financiera consolidado.

Al 31 de diciembre de 2011, la porción efectiva de las coberturas de flujo de efectivo designadas, incluida en otras reservas del patrimonio neto, ascendía a una pérdida de \$8.2 millones.

### **Concentración de riesgo crediticio**

No existe concentración de crédito significativa de los clientes. Ningún cliente considerado individualmente representó más de 10% de nuestros ingresos por ventas netos en 2011.

Nuestras políticas crediticias relativas a la venta de productos y servicios han sido diseñadas para identificar a los clientes con adecuados antecedentes crediticios, y para que podamos usar seguro de crédito, cartas de crédito y otros instrumentos para reducir el riesgo crediticio siempre que se lo considere necesario. Registramos provisiones para posibles pérdidas crediticias.

### **Riesgo de fluctuaciones en el precio de productos básicos**

Utilizamos productos básicos y materia prima sujetos a volatilidad de precios causada por condiciones de suministro, variables políticas y económicas y otros factores impredecibles. En consecuencia, estamos expuestos a riesgos derivados de fluctuaciones en el precio de productos básicos y materias primas. A pesar de que fijamos los precios de dichas materias primas y productos básicos por períodos de corto plazo, que normalmente no exceden un año, en general no cubrimos este riesgo. En ocasiones hemos utilizado instrumentos derivados de productos básicos para cubrirnos de fluctuaciones en el precio de mercado de materia prima y energía.

## **Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable**

### **A. Títulos de deuda**

No aplicable.

### **B. Certificados de acciones y derechos preferentes de suscripción**

No aplicable.

### **C. Otros títulos**

No aplicable.

### **D. American Depositary Shares**

De acuerdo con nuestro acuerdo de depósito, los titulares de ADS pueden estar obligados a pagar al Depositario, ya sea en forma directa o indirecta, honorarios o cargos por los montos máximos indicados a continuación:

- Un honorario de \$5.00 (o menos) por cada 100 ADSs (o porción de 100 ADS) para la emisión de ADS, incluyendo emisiones derivadas de la distribución de Acciones o derechos u otra propiedad; y la cancelación de ADS a los fines de su retiro, incluso en el caso de finalización del acuerdo de depósito.
- Un honorario de \$0.02 (o menos) por ADS para cualquier distribución en efectivo a titulares registrados de ADS, excluyendo dividendos en efectivo.
- Cargos por impuestos y otros cargos gubernamentales a pagar por el Depositario o custodio sobre cualquier ADS o Acción subyacente a un ADS (por ejemplo, impuestos a la transferencia de acciones, impuesto de sellos o retenciones impositivas).
- Honorarios de registro o transferencia de acciones en nuestro registro de acciones a o por el Depositario o su agente al momento de depositar o retirar Acciones.
- Gastos del Depositario por transmisiones por cable, telex y fax (en los casos establecidos expresamente en el acuerdo de depósito); y conversión de moneda extranjera.
- Honorario equivalente al que resultaría aplicable si los títulos distribuidos a titulares de ADS hubieran sido Acciones y las Acciones hubieran sido depositadas para emisión de ADS para distribución de títulos distribuidos a titulares de títulos depositados que son distribuidos por el Depositario a titulares registrados de ADS.
- Cargos para cubrir los costos incurridos por el Depositario o sus agentes en el servicio de los títulos depositados, según sea necesario.

El Depositario cobra honorarios por la entrega y el rescate de ADS directamente a los inversores que depositan Acciones o rescatan ADS a los fines de su retiro o a los intermediarios que actúan en su representación. El Depositario cobra honorarios por las distribuciones a los inversores mediante la deducción de los mismos de los montos distribuidos o mediante la venta de una porción de la propiedad distributable para pagar los honorarios. El Depositario puede cobrar un honorario anual por los servicios de depositario mediante la deducción de las distribuciones en efectivo o facturando directamente a los inversores o efectuando un cargo a las cuentas del sistema contable de los participantes que actúen en su nombre. El Depositario generalmente puede rehusarse a prestar servicios arancelados hasta que sus honorarios por dichos servicios hayan sido pagados.

### **Honorarios a pagar por el Depositario a la Sociedad**

#### *Honorarios incurridos en 2011*

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad recibió US\$2.25 millones del Depositario en concepto de honorarios anuales continuos por cotización en bolsa de valores, costos estándar de mantenimiento de los ADS (que comprenden

los gastos de franqueo y los sobres para el envío de informes financieros anuales y de períodos intermedios, la impresión y distribución de cheques, las presentaciones electrónicas de información sobre impuestos federales de los EE.UU., el envío de formularios de impuestos, papelería, correo, faxes y llamadas telefónicas), indicadores de desempeño aplicables relacionados con el programa de ADS, honorarios de colocación y tasas legales.

*Honorarios a pagar en el futuro*

El Depositario acordó reembolsar a la Sociedad los gastos incurridos relacionados con el establecimiento y mantenimiento del programa de ADS. El Depositario acordó reembolsar a la Sociedad sus honorarios anuales continuos por cotización en bolsa de valores. El Depositario también acordó pagar los costos estándar de mantenimiento de los ADS, que comprenden los gastos de franqueo y los sobres para el envío de informes financieros, la impresión y distribución de cheques, las presentaciones electrónicas de información sobre impuestos federales de los EE.UU., el envío de formularios de impuestos, papelería, correo, faxes y llamadas telefónicas. También acordó efectuar reembolsos anuales a favor de la Sociedad por ciertos programas de relaciones con los inversores o actividades especiales promocionales de relaciones con los inversores. Existe límites sobre el monto de los gastos que el Depositario reembolsará a la Sociedad, pero el monto del reembolso disponible para la Sociedad no está necesariamente ligado al monto de los honorarios que el Depositario cobra a los inversores.

## PARTE II

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

No aplicable.

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

Ninguna.

### Artículo 15. Controles y procedimientos

No aplicable.

### Artículo 16.A. Experto financiero del Comité de Auditoría

Ni las leyes de Luxemburgo ni los estatutos de la Sociedad exigen que los miembros del comité de auditoría tengan conocimientos de finanzas ni que adquieran dichos conocimientos en un periodo razonable. El consejo de administración de la Sociedad ha decidido que los miembros del comité de auditoría no cumplen con las características especificadas en el Artículo 16A de la Forma 20-F para un “experto financiero del comité de auditoría”. No obstante, ha decidido que todos los miembros del comité de auditoría cuentan con la experiencia financiera, reciente y relevante, para desempeñar adecuadamente sus funciones. Adicionalmente, el comité de auditoría —ocasionalmente y cuando lo considera necesario— contrata la asesoría de personas expertas que cumplen con todas las características de un “experto financiero del comité de auditoría”.

### Artículo 16.B. Código de ética

Además del código de conducta general que incorpora pautas y normas de integridad y transparencia aplicables a todos nuestros consejeros, funcionarios y empleados, hemos adoptado un código de ética para los funcionarios financieros que se aplica a nuestro principal director ejecutivo, principal director de finanzas, principal director de contabilidad o controller o a las personas que desempeñen funciones similares con el objetivo de complementar el código de conducta de la Sociedad.

El texto de nuestro código de conducta y código de ética se encuentra en nuestro sitio web en <http://ir.tenaris.com/codeOfConduct.cfm>.

### Artículo 16.C. Principales honorarios y servicios contables

#### *Honorarios pagados a nuestro auditor principal*

Durante 2011 y 2010, PwC actuó como el principal auditor externo de la Sociedad. Los honorarios que pagamos a PwC en 2011 y 2010 se detallan a continuación:

<i>Miles de dólares</i>	Para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre	
	2011	2010
Honorarios por auditoría .....	5,398	4,291
Honorarios relacionados con la auditoría .....	99	77
Honorarios por impuestos .....	151	161
Otros honorarios .....	4	88
<b>Total</b>	<b>5,652</b>	<b>4,617</b>

#### *Honorarios por auditoría*

Se pagaron honorarios por concepto de auditoría por servicios profesionales relacionados con la auditoría de los estados contables consolidados de la Sociedad y su control interno sobre la información financiera, los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias, y otros servicios de auditoría exigidos para presentaciones ante la SEC u otros organismos reguladores.

### *Honorarios relacionados con la auditoría*

Los honorarios relacionados con la auditoría contemplan servicios razonablemente relacionados con el desempeño de la auditoría o la revisión de los estados contables consolidados de la Sociedad y los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias y no se registran bajo el renglón de honorarios por auditoría arriba mencionado. Este renglón incluye honorarios por la certificación de la información financiera de la Sociedad y sus subsidiarias incluida en sus respectivos informes anuales, los cuales se presentan a sus respectivos reguladores.

### *Honorarios por impuestos*

Se pagaron honorarios por servicios profesionales de cumplimiento fiscal.

### *Otros honorarios*

Otros honorarios pagados a PwC incluyen honorarios por servicios de soporte para el desarrollo de cursos de capacitación y la implementación de ciertos sistemas de tecnología de información.

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

El comité de auditoría es responsable, entre otras cosas, de supervisar a los auditores independientes de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado en sus estatutos una política de aprobación previa de los servicios de auditoría y ajenos a la auditoría permitidos que proporcionan sus auditores independientes.

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

Durante 2011 ó 2010, el comité de auditoría no aprobó honorarios relacionados con la excepción *de minimis* al requisito de aprobación previa contemplado en el párrafo (c)(7)(i)(C) de la Regla 2-01 del Reglamento S-X.

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

No aplicable.

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

Entendemos que en 2011 no se efectuaron compras de ninguna clase de instrumentos de renta variable nominativos de la Sociedad por parte de la Sociedad ni de ningún “comprador afiliado” (tal como define este término la Regla 10b-18(a)(3) de acuerdo con la Ley de Intercambio de acciones o Securities Exchange Act de 1934).

El 2 de junio de 2010, la asamblea general anual de accionistas de la Sociedad resolvió cancelar la autorización otorgada a la Sociedad y a las subsidiarias de la Sociedad para adquirir Acciones en forma periódica, incluyendo acciones representadas por ADS otorgadas por la asamblea general de accionistas celebrada el 3 de junio de 2009, y otorgar una nueva autorización a la Sociedad y a las subsidiarias de la Sociedad para comprar, adquirir o recibir títulos periódicamente bajo los siguientes términos y condiciones:

- Las compras, adquisiciones o recepciones de títulos pueden efectuarse en una o más transacciones según lo considere conveniente el Consejo de administración o el consejo de administración u otras autoridades aplicables de la entidad relevante, según corresponda.

- La cantidad máxima de títulos adquiridos conforme a esta autorización no deben exceder 10% de las acciones emitidas y en circulación de la Sociedad o, en caso de adquisiciones a través de una bolsa de valores en las cuales se negocien los títulos, dicho monto menor no debe ser excedido conforme a las leyes o reglamentaciones aplicables en dicho mercado. La cantidad de títulos adquiridos en bloque puede ascender al monto máximo permitido de compras.
- El precio de compra por acción a pagar en efectivo no debe exceder 125% (excluyendo los costos y gastos de transacción) ni ser inferior a 75% (excluyendo los costos y gastos de transacción), en cada caso correspondientes al promedio de los precios de cierre de los títulos de la Sociedad en la bolsa a través de la cual se adquieran los títulos de la Sociedad, durante los cinco días bursátiles en los cuales se registraron transacciones en los títulos en dicha bolsa anteriores (pero excluyendo) al día en el cual se compran los títulos de la Sociedad. Para las transacciones del mercado secundario o extrabursátiles, el precio de compra por ADR a pagar en efectivo no deberá exceder 125% (excluyendo los costos y gastos de transacción), ni deberá ser inferior a 75% (excluyendo los costos y gastos de transacción) en cada caso correspondientes al promedio de los precios de cierre de las ADS en el New York Stock Exchange durante los cinco días bursátiles en los cuales se registraron transacciones con ADS en el New York Stock Exchange anteriores (pero excluyendo) al día en el cual se adquieran las ADS; y, en el caso de adquisiciones de títulos que no sean en forma de ADS, dichos precios máximos y mínimos de compra deberán calcularse en base a la cantidad de acciones subyacentes representadas por dichas ADS. El cumplimiento de los requisitos de precios de compra máximos y mínimos en cualquiera o todas las adquisiciones realizadas conforme a esta autorización (incluyendo, sin limitaciones, las adquisiciones mediante el uso de instrumentos financieros derivados o estrategias de opciones) se determinará en y a la fecha en la cual se celebre la transacción relevante, independientemente de la fecha en la cual se deba pagar la transacción.
- Los precios de compra máximos y mínimos mencionados se ajustarán automáticamente en caso de cambio en el valor nominal de las acciones, aumento de capital mediante la capitalización de reservas, distribución de acciones bajo programas de compensación o programas similares, aumento de acciones en circulación o disminución de acciones en circulación, distribución de reservas u otros activos, rescate de capital y cualquier otra transacción que tenga un impacto en las acciones de la Sociedad, de modo de reflejar el impacto de dicha transacción en el valor de las acciones.
- La adquisición de los títulos puede no tener el efecto de reducir los activos netos de la Sociedad por debajo de la suma del capital accionario de la Sociedad más sus reservas no distribuibles.
- Únicamente las acciones totalmente integradas pueden ser adquiridas mediante esta autorización.
- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse con cualquier propósito, según lo permitido por las leyes y reglamentos aplicables incluyendo, sin limitaciones, la reducción del capital social de la Sociedad, la oferta de dichas acciones a terceros en el contexto de fusiones o adquisiciones corporativas de otras entidades o participaciones en otras entidades, para distribución a los directores de la Sociedad o de las subsidiarias de la Sociedad, sus funcionarios o empleados, o para cumplir con obligaciones derivadas de los instrumentos de deuda convertibles.
- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse por todos y cada uno de los medios permitidos por las leyes y reglamentos aplicables, incluyendo a través de bolsas de valores en las cuales se negocien los títulos de la Sociedad, a través de ofertas públicas a todos los accionistas de la Sociedad para la compra de títulos, a través del uso de instrumentos financieros derivados o estrategias de opciones, o en transacciones del mercado secundario o extrabursátil, o de cualquier otro modo.
- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse en cualquier momento, durante el plazo de la autorización, incluyendo períodos de ofertas públicas de adquisición, según lo permitido por las leyes y reglamentos aplicables.
- La autorización otorgada para adquirir títulos será válida por el período máximo establecido por las leyes aplicables Luxemburgo oportunamente vigentes (actualmente dicho período máximo es de 5 años).
- Las adquisiciones de títulos se efectuarán en el momento y bajo los términos y condiciones determinados por el Consejo de administración o por el consejo de administración u otras autoridades aplicables de la entidad relevante, siempre que dicha compra cumpla con el Artículo 49-2 et.seq. de la ley de Luxemburgo del 10 de agosto de 1915 de sociedades comerciales (o cualquier ley sucesora), en el caso de adquisiciones de títulos efectuadas a través de una bolsa de valores en la que se negocien los títulos de la Sociedad, con cualquier ley o reglamento aplicable en dicho mercado.

Sujeto a los términos y condiciones mencionados anteriormente, en el futuro podríamos iniciar la recompra de acciones o algún programa similar conforme al cual la Sociedad pudiera recomprar directa o indirectamente los títulos de la Sociedad. Adicionalmente, nosotros o nuestras subsidiarias podríamos celebrar transacciones que involucren la venta o compra de instrumentos derivados u otros instrumentos, ya sea liquidadas en efectivo o mediante la entrega física de los títulos, con retornos relacionados con los títulos de la Sociedad. La fecha y el monto de dichas operaciones de recompra amparados por ese programa, o las ventas o compras de instrumentos derivados u otros instrumentos, dependerían de las condiciones del mercado así como de otras consideraciones regulatorias o relacionadas con la sociedad.

#### **Artículo 16.F. Cambio de Contador público de la empresa que registra sus títulos**

Nuestros auditores independientes son designados anualmente por plazos de un año. Luego de nuestra reciente reorganización corporativa (ver Artículo 10.E. “Información Adicional – Impuestos – Reorganización corporativa”), nuestras funciones centrales en materia de presentación de información financiera y contabilidad fueron trasladadas a Luxemburgo. En consecuencia, la Sociedad, Price Waterhouse & Co S.R.L. (firma miembro de PwC en Argentina), o PwC Argentina, y PricewaterhouseCoopers S.à r.l. (firma miembro de PwC en Luxemburgo), o PwC Luxemburgo, acordaron que, al momento de finalización de la contratación de PwC Argentina por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, PwC Argentina dejaría de actuar en carácter de auditor principal de la Sociedad y, sujeto a la aprobación de los accionistas de la Sociedad, PwC Luxemburgo asumiría dicho rol. PwC Luxemburgo fue designado como auditor independiente de la Sociedad por el ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2011 en la asamblea general ordinaria de accionistas celebrada el 1 de junio de 2011. PwC Argentina continúa participando en el proceso de auditoría de la Sociedad y sus subsidiarias argentinas.

#### **Artículo 16.G. Gobierno corporativo**

Las prácticas de gobierno corporativo de la Sociedad se rigen por la ley de Luxemburgo incluyendo, entre otras, la ley de sociedades comerciales del 10 de agosto de 1915 y la ley del 11 de enero de 2008 que implementó la directiva sobre transparencia de la Unión Europea) y por los estatutos de la Sociedad. Como compañía constituida en Luxemburgo que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Borsa Italiana S.p.A. (Bolsa de Valores de Italia), la Sociedad está obligada a cumplir con algunas, pero no todas, las normas de gobierno corporativo exigidas a las empresas que cotizan en esos mercados. Sin embargo, la Sociedad considera que sus prácticas de gobierno corporativo satisfacen, en todos los aspectos significativos, las normas sobre gobierno corporativo impuestas generalmente a sociedades controladas por las bolsas en las que se negocian los títulos de la Sociedad.

Para obtener un resumen de las diferencias significativas entre las prácticas de gobierno corporativo de la Sociedad y las normas sobre gobierno corporativo impuestas a las sociedades controladas por las bolsas en las que se negocian nuestros títulos, sírvase visitar nuestra página web en <http://www.tenaris.com/investors>.

#### **Artículo 16.H. Presentación de información relativa a la seguridad minera**

No aplicable.

### **PARTE III**

#### **Artículo 17. Estados contables**

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

#### **Artículo 18. Estados contables**

Ver los estados contables consolidados anexos al presente informe anual.



**TENARIS S.A.**

**ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS**

**Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009**

## ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

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

Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,			
	2011	2010	2009	
<b>Operaciones continuas</b>				
Ingresos por ventas netos	1	9,972,478	7,711,598	8,149,320
Costo de los productos vendidos	1 & 2	(6,229,526)	(4,700,810)	(4,864,922)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>3,742,952</b>	<b>3,010,788</b>	<b>3,284,398</b>
Gastos de comercialización y administración	1 & 3	(1,853,244)	(1,515,870)	(1,473,791)
Otros ingresos operativos	5 (i)	11,541	85,658	7,673
Otros egresos operativos	5 (ii)	(6,491)	(7,029)	(4,673)
<b>Resultado operativo</b>		<b>1,894,758</b>	<b>1,573,547</b>	<b>1,813,607</b>
Intereses ganados	6	30,840	32,855	30,831
Intereses perdidos	6	(52,407)	(64,103)	(118,301)
Otros resultados financieros	6	11,268	(21,305)	(64,230)
<b>Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías asociadas y del impuesto a las ganancias</b>		<b>1,884,459</b>	<b>1,520,994</b>	<b>1,661,907</b>
Ganancia de inversiones en compañías asociadas	7	61,509	70,057	87,041
<b>Ganancia antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>1,945,968</b>	<b>1,591,051</b>	<b>1,748,948</b>
Impuesto a las ganancias	8	(525,247)	(450,004)	(513,211)
<b>Ganancia por operaciones continuas</b>		<b>1,420,721</b>	<b>1,141,047</b>	<b>1,235,737</b>
<b>Operaciones discontinuas</b>				
Resultado por operaciones discontinuas	29	-	-	(28,138)
<b>Ganancia del ejercicio</b>		<b>1,420,721</b>	<b>1,141,047</b>	<b>1,207,599</b>
<b>Atribuible a:</b>				
Accionistas de la Compañía		1,331,157	1,127,367	1,161,555
Participación no controlante		89,564	13,680	46,044
		<b>1,420,721</b>	<b>1,141,047</b>	<b>1,207,599</b>
<b>Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía durante el ejercicio:</b>				
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)	9	1,180,537	1,180,537	1,180,537
<b>Operaciones continuas y discontinuas</b>				
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)	9	1.13	0.95	0.98
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS)	9	2.26	1.91	1.97
<b>Operaciones continuas</b>				
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)		1.13	0.95	1.00
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS)		2.26	1.91	2.00

## ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
<b>Ganancia del ejercicio</b>	1,420,721	1,141,047	1,207,599
<b>Otros resultados integrales:</b>			
Efecto de conversión monetaria	(325,789)	108,184	357,511
Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura	983	7,649	1,384
Participación en otros resultados integrales de asociadas:			
- Efecto de conversión monetaria	(43,278)	11,413	(1,302)
- Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura	730	1,049	2,722
Impuesto a las ganancias relativo a componentes de otros resultados integrales (*)	(2,234)	(3,316)	2,089
<b>Otros resultados integrales del ejercicio netos de impuesto</b>	<b>(369,588)</b>	<b>124,979</b>	<b>362,404</b>
<b>Total de resultados integrales del ejercicio</b>	<b>1,051,133</b>	<b>1,266,026</b>	<b>1,570,003</b>
<b>Atribuible a:</b>			
Accionistas de la Compañía	1,010,520	1,211,945	1,423,986
Participación no controlante	40,613	54,081	146,017
	<b>1,051,133</b>	<b>1,266,026</b>	<b>1,570,003</b>

(\*) Relacionados con cobertura de flujos de caja.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

**ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO**

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	<u>31 de diciembre de 2011</u>	<u>31 de diciembre de 2010</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades, planta y equipo, netos	10	4,053,653	3,780,580
Activos intangibles, netos	11	3,375,930	3,581,816
Inversiones en compañías asociadas	12	670,248	671,855
Otras inversiones	13	2,543	43,592
Activo por impuesto diferido	21	234,760	210,523
Otros créditos	14	133,280	120,429
		8,470,414	8,408,795
<b>Activo corriente</b>			
Inventarios	15	2,806,409	2,460,384
Otros créditos y anticipos	16	241,801	282,536
Créditos fiscales	17	168,329	249,317
Créditos por ventas	18	1,900,591	1,421,642
Activos disponibles para la venta	32	21,572	21,572
Otras inversiones	19	430,776	676,224
Efectivo y equivalentes de efectivo	19	823,743	843,861
		6,393,221	5,955,536
<b>Total del Activo</b>		<b><u>14,863,635</u></b>	<b><u>14,364,331</u></b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía		10,506,227	9,902,359
Participación no controlante		666,716	648,221
<b>Total del Patrimonio Neto</b>		<b><u>11,172,943</u></b>	<b><u>10,550,580</u></b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas bancarias y financieras	20	149,775	220,570
Pasivo por impuesto diferido	21	828,545	934,226
Otras deudas	22 (i)	233,653	193,209
Previsiones	23 (ii)	72,975	83,922
Deudas comerciales		2,045	3,278
		1,286,993	1,435,205
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas bancarias y financieras	20	781,101	1,023,926
Deudas fiscales	17	344,932	207,652
Otras deudas	22 (ii)	286,762	233,590
Previsiones	24 (ii)	33,605	25,101
Anticipos de clientes		55,564	70,051
Deudas comerciales		901,735	818,226
		2,403,699	2,378,546
<b>Total del Pasivo</b>		<b><u>3,690,692</u></b>	<b><u>3,813,751</u></b>
<b>Total del Patrimonio Neto y del Pasivo</b>		<b><u>14,863,635</u></b>	<b><u>14,364,331</u></b>

Las contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades se exponen en Nota 26.

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)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Total	Participación no controlante	Total
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados (2)			
<b>Saldos al 1 de enero de 2011</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>108,419</b>	<b>15,809</b>	<b>7,869,807</b>	<b>9,902,359</b>	<b>648,221</b>	<b>10,550,580</b>
<b>Ganancia del ejercicio</b>	-	-	-	-	-	<b>1,331,157</b>	<b>1,331,157</b>	<b>89,564</b>	<b>1,420,721</b>
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(276,507)	-	-	(276,507)	(49,285)	(325,792)
Reserva de cobertura, neta de impuestos	-	-	-	-	(1,582)	-	(1,582)	334	(1,248)
Participación en otros resultados integrales de asociadas	-	-	-	(43,278)	730	-	(42,548)	-	(42,548)
<b>Otros resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>(319,785)</b>	<b>(852)</b>	-	<b>(320,637)</b>	<b>(48,951)</b>	<b>(369,588)</b>
<b>Total resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>(319,785)</b>	<b>(852)</b>	<b>1,331,157</b>	<b>1,010,520</b>	<b>40,613</b>	<b>1,051,133</b>
Adquisición y aumento de participación no controlante	-	-	-	-	(1,930)	-	(1,930)	577	(1,353)
Acciones en cartera mantenidas por compañías asociadas	-	-	-	-	(3,339)	-	(3,339)	-	(3,339)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(401,383)	(401,383)	(22,695)	(424,078)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(211,366)</b>	<b>9,688</b>	<b>8,799,581</b>	<b>10,506,227</b>	<b>666,716</b>	<b>11,172,943</b>

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. Al 31 de diciembre de 2011, existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

(2) La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 26.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

**ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (Cont.)**

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante		Total
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados	Total	Total	
<b>Saldos al 1 de enero de 2010</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>29,533</b>	<b>10,484</b>	<b>7,143,823</b>	<b>9,092,164</b>	<b>628,672</b>	<b>9,720,836</b>
<b>Ganancia del ejercicio</b>	-	-	-	-	-	<b>1,127,367</b>	<b>1,127,367</b>	<b>13,680</b>	<b>1,141,047</b>
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	67,473	-	-	67,473	40,711	108,184
Reserva de cobertura, neta de impuestos	-	-	-	-	4,643	-	4,643	(310)	4,333
Participación en otros resultados integrales de asociadas	-	-	-	11,413	1,049	-	12,462	-	12,462
<b>Otros resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>78,886</b>	<b>5,692</b>	-	<b>84,578</b>	<b>40,401</b>	<b>124,979</b>
<b>Total resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>78,886</b>	<b>5,692</b>	<b>1,127,367</b>	<b>1,211,945</b>	<b>54,081</b>	<b>1,266,026</b>
Adquisición y aumento de participación no controlante	-	-	-	-	(367)	-	(367)	(2,651)	(3,018)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(401,383)	(401,383)	(31,881)	(433,264)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>108,419</b>	<b>15,809</b>	<b>7,869,807</b>	<b>9,902,359</b>	<b>648,221</b>	<b>10,550,580</b>
	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante		
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados	Total	Total	
<b>Saldos al 1 de enero de 2009</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>(223,779)</b>	<b>2,127</b>	<b>6,489,899</b>	<b>8,176,571</b>	<b>525,316</b>	<b>8,701,887</b>
<b>Ganancia del ejercicio</b>	-	-	-	-	-	<b>1,161,555</b>	<b>1,161,555</b>	<b>46,044</b>	<b>1,207,599</b>
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	254,614	-	-	254,614	102,897	357,511
Reserva de cobertura, neta de impuestos	-	-	-	-	6,397	-	6,397	(2,924)	3,473
Participación en otros resultados integrales de asociadas	-	-	-	(1,302)	2,722	-	1,420	-	1,420
<b>Otros resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>253,312</b>	<b>9,119</b>	-	<b>262,431</b>	<b>99,973</b>	<b>362,404</b>
<b>Total resultados integrales del ejercicio</b>	-	-	-	<b>253,312</b>	<b>9,119</b>	<b>1,161,555</b>	<b>1,423,986</b>	<b>146,017</b>	<b>1,570,003</b>
Adquisición y disminución de participación no controlante	-	-	-	-	(783)	-	(783)	3,425	2,642
Cambios en otras reservas	-	-	-	-	21	-	21	-	21
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(507,631)	(507,631)	(46,086)	(553,717)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1,180,537</b>	<b>118,054</b>	<b>609,733</b>	<b>29,533</b>	<b>10,484</b>	<b>7,143,823</b>	<b>9,092,164</b>	<b>628,672</b>	<b>9,720,836</b>

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO**

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2011	2010	2009
<b>Flujos de efectivo relacionados con actividades operativas</b>				
Ganancia del ejercicio		1,420,721	1,141,047	1,207,599
Ajustes por:				
Depreciaciones y amortizaciones	10 & 11	554,345	506,902	504,864
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos	28 (ii)	117,633	(57,979)	(458,086)
Ganancia por inversiones en compañías asociadas	7	(61,509)	(70,057)	(86,179)
Intereses devengados netos de pagos	28 (iii)	(24,880)	17,700	(24,167)
Variación en provisiones		(2,443)	(364)	(7,268)
Reverso por desvalorización	5	-	(67,293)	-
Variaciones en el capital de trabajo	28 (i)	(646,369)	(644,050)	1,737,348
Otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria		(74,194)	44,914	189,837
<b>Flujos de efectivo originados en actividades operativas</b>		<b>1,283,304</b>	<b>870,820</b>	<b>3,063,948</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>				
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y de activos intangibles	10 & 11	(862,658)	(847,316)	(460,927)
Adquisición de subsidiarias y compañías asociadas	27	(11,254)	(302)	(64,029)
Aumento por disposiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles		6,431	9,290	16,310
Dividendos y distribuciones recibidas de compañías asociadas	12	17,229	14,034	11,420
Cambios en inversiones financieras de corto plazo		245,448	(96,549)	(533,812)
<b>Flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión</b>		<b>(604,804)</b>	<b>(920,843)</b>	<b>(1,031,038)</b>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiación</b>				
Dividendos pagados		(401,383)	(401,383)	(507,631)
Dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias		(22,695)	(31,881)	(46,086)
Adquisiciones de participación no controlante	27	(16,606)	(3,018)	(9,555)
Aumento de deudas bancarias y financieras		726,189	647,608	631,544
Pago de deudas bancarias y financieras		(953,413)	(862,921)	(2,096,925)
<b>Flujos de efectivo aplicados a actividades de financiación</b>		<b>(667,908)</b>	<b>(651,595)</b>	<b>(2,028,653)</b>
<b>Aumento / (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>10,592</b>	<b>(701,618)</b>	<b>4,257</b>
<b>Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo</b>				
Al inicio del ejercicio		820,165	1,528,707	1,525,022
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(17,561)	(6,924)	9,124
Baja por desconsolidación	32	-	-	(9,696)
Altas por combinaciones de negocios		1,836	-	-
Aumento / (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo		10,592	(701,618)	4,257
<b>Al 31 de diciembre,</b>	<b>28 (iv)</b>	<b>815,032</b>	<b>820,165</b>	<b>1,528,707</b>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

## INDICE DE LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

### I. INFORMACION GENERAL

#### II. POLITICAS CONTABLES (“PC”)

- A Bases de presentación
- B Bases de consolidación
- C Información por segmentos
- D Conversión de estados contables
- E Propiedades, planta y equipo
- F Activos intangibles
- G Desvalorizaciones de activos no financieros
- H Otras inversiones
- I Inventarios
- J Créditos por ventas y otros créditos
- K Efectivo y equivalentes de efectivo
- L Patrimonio Neto
- M Deudas bancarias y financieras
- N Impuesto a las ganancias - Corriente y Diferido
- O Deudas sociales
- P Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley
- Q Provisiones
- R Deudas Comerciales
- S Reconocimiento de ingresos
- T Costo de ventas y gastos de ventas
- U Ganancia por acción
- V Instrumentos financieros

#### III. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO

- A Factores de riesgo financiero
- B Instrumentos financieros por categoría
- C Jerarquía del valor razonable
- D Estimación del valor razonable
- E Contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

### IV. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

- 1 Información por segmentos
- 2 Costo de ventas
- 3 Gastos de comercialización y administración
- 4 Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración)
- 5 Otros resultados operativos
- 6 Resultados Financieros
- 7 Resultado de inversiones en compañías asociadas
- 8 Impuesto a las ganancias
- 9 Resultado y dividendos por acción
- 10 Propiedades, planta y equipo, neto
- 11 Activos intangibles, netos
- 12 Inversiones en compañías asociadas
- 13 Otras inversiones - no corrientes
- 14 Otros créditos - no corrientes
- 15 Inventarios
- 16 Otros créditos y anticipos
- 17 Créditos y deudas fiscales corrientes
- 18 Créditos por ventas
- 19 Efectivo y equivalentes de efectivo y Otras inversiones
- 20 Deudas bancarias y financieras
- 21 Impuesto a las ganancias diferido
- 22 Otras deudas
- 23 Provisiones no corrientes
- 24 Provisiones corrientes
- 25 Instrumentos financieros derivados
- 26 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
- 27 Combinaciones de negocios y otras adquisiciones
- 28 Apertura del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
- 29 Operaciones discontinuas
- 30 Operaciones con sociedades relacionadas
- 31 Principales subsidiarias
- 32 Proceso en Venezuela
- 33 Honorarios pagados por la Compañía a los principales contadores
- 34 Hechos posteriores

## I. INFORMACION GENERAL

Tenaris S.A. (la “Compañía”), fue establecida como sociedad pública de responsabilidad limitada (Société Anonyme) bajo las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, el 17 de diciembre de 2001. La Compañía mantiene, directa o indirectamente, participación de control en varias subsidiarias dedicadas a la fabricación y distribución de tubos de acero. Las referencias en estos Estados Contables Consolidados a “Tenaris” se refieren a Tenaris S.A. y sus subsidiarias consolidadas.

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

Estos Estados Contables Consolidados fueron aprobados para su emisión por el Directorio de la Compañía el 23 de febrero de 2012.

## II. POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la confección de estos Estados Contables Consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas de manera consistente en los ejercicios presentados, excepto menciones específicas.

### A Bases de presentación

Los Estados Contables Consolidados de Tenaris han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“CNIC”) y adoptadas por la Unión Europea, bajo la convención del costo histórico, modificado por la revaluación de activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos derivados) al valor razonable con variación reconocida en el estado de resultados. Los Estados Contables Consolidados se presentan, excepto menciones específicas, en miles de dólares estadounidenses (“USD”).

Cada vez que fuera necesario, ciertas reclasificaciones de importes comparativos han sido efectuadas con el objeto de uniformar la presentación con la del presente ejercicio.

La elaboración de los estados contables consolidados, en conformidad con las NIIF, requiere que la gerencia de la Compañía efectúe ciertas estimaciones y asunciones que pueden afectar los importes registrados de los activos y pasivos, 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 estas estimaciones.

#### (1) *Nuevas normas y modificaciones efectivas en el 2011 relevantes para Tenaris*

No se ha publicado ninguna interpretación de las NIIFs o CINIIFs que entren en vigencia por primera vez para los ejercicios comenzados el 1 de enero de 2011 que tengan un impacto material para Tenaris.

#### (2) *Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las normas publicadas que aún no son de aplicación efectiva y que no fueron adoptadas anticipadamente.*

- Norma Internacional de Contabilidad 1 (“NIC”) (revisada en 2011), “Presentación de los Estados Financieros”

En junio 2011, el CNIC emitió la NIC 1 (revisada en 2011), “Presentación de Estados Financieros”. Esta modificación requiere a las entidades separar los ítems presentados en el “Otros Resultados Integrales” en dos grupos, basados en si van o no van a ser reciclados en el resultado neto en el futuro. La NIC 1 (revisada en 2011) debe ser aplicada para los períodos anuales iniciados desde el o a partir del 1 de julio de 2012.

- NIC 19 (revisada en 2011), “Beneficios a los empleados”

En junio 2011, el CNIC emitió la NIC 19 (revisada en 2011), “Beneficios a los empleados”, la cual realiza cambios significativos en el reconocimiento y medición de los gastos de planes de pensión de beneficios definidos y beneficios de terminación y en las exposiciones para todos los planes de pensión. La NIC 19 (revisada en 2011) debe ser aplicada para los períodos anuales iniciados desde el o a partir del 1 de enero de 2013.



## **A Bases de presentación (Cont.)**

(2) *Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las normas publicadas que aún no son de aplicación efectiva y que no fueron adoptadas anticipadamente (Cont.)*

- NIIF 9, “Instrumentos Financieros”

En Noviembre 2009, el CNIC emitió la NIIF 9 “Instrumentos Financieros” que establece principios para la exposición de activos financieros simplificando su clasificación y medición.

Esta interpretación es aplicable para los períodos anuales iniciados en o a partir del 1° de enero de 2015. Su aplicación anticipada no está permitida para entidades que preparan sus estados financieros consolidados de acuerdo con las NIIF adoptadas por la UE dado que dicha interpretación no ha sido aún adoptada en la UE.

- NIIF 10, “Estados Contables Consolidados”

En mayo 2011, el CNIC emitió la NIIF 10, “Estados Contables Consolidados”. La NIIF 10, reemplaza todas las definiciones de control y consolidación en la NIC 27 y la SIC 12. La NIIF 10 debe ser aplicada para los períodos anuales iniciados desde el o a partir del 1 de enero de 2013.

- NIIF 12, “Presentación de intereses en otras sociedades”

En mayo 2011, el CNIC emitió la NIIF 12, “*Presentación de intereses en otras sociedades*”. Este estándar incluye las presentaciones requeridas para todo tipo de intereses en otras entidades. La NIIF 12 debe ser aplicada para los períodos anuales iniciados desde el o a partir del 1 de enero de 2013.

- NIIF 13, “Mediciones a valor razonable”

En mayo 2011, el CNIC emitió la NIIF 13, “*Mediciones a valor razonable*”. La NIIF 13 explica cómo hacer la medición a valor razonable y tiene como fin enriquecer las mediciones de valor razonable. La NIIF 13 debe ser aplicada para los períodos anuales iniciados desde el o a partir del 1 de enero de 2013.

La gerencia de la Compañía no ha evaluado el potencial impacto que la aplicación de estas normas puedan tener en la condición financiera de la Compañía o en sus resultados operativos.

La gerencia evaluó la relevancia de otras nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas aún y concluyó que no son relevantes para Tenaris.

## **B Bases de consolidación**

(1) *Subsidiarias*

Las subsidiarias son todas las entidades controladas por Tenaris como resultado de su facultad de ejercer el control sobre las políticas operativas y financieras de la entidad generalmente acompañando una tenencia mayor al 50% de los votos. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en la que el control es ejercido por la Compañía y se dejan de consolidar desde la fecha que el control cesa.

El método de la compra es usado por Tenaris para registrar adquisiciones de subsidiarias. El costo de una adquisición es determinado como el valor razonable de los activos adquiridos, instrumentos de capital emitidos y deudas incurridas o asumidas a la fecha de la adquisición. Los costos directamente atribuibles a la adquisición impactan en resultados cuando se incurren. Los activos identificables adquiridos, las deudas y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son valuados inicialmente al valor razonable de la fecha de adquisición. Cualquier participación no controlante en la sociedad adquirida es medida a valor razonable o al valor proporcional sobre la participación de los activos netos adquiridos. El exceso de la consideración transferida y el monto de la participación no controlante en la adquirida sobre la participación de Tenaris sobre los activos netos identificables es registrado como valor llave. Si este valor es menor al del valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es directamente reconocida en el Estado de Resultados Consolidado.

## **B Bases de consolidación (Cont.)**

### *(1) Subsidiarias (Cont.)*

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

Ver en Nota 31 la lista de las principales subsidiarias.

### *(2) Asociadas*

Asociadas son todas las compañías en las que Tenaris ejerce influencia significativa, pero no el control, generalmente acompañando una tenencia entre el 20% y el 50% de los votos. Las inversiones en compañías asociadas se contabilizan conforme al método del valor patrimonial proporcional e inicialmente son reconocidas al costo. La inversión en asociadas de la Compañía incluye el valor llave identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por desvalorización acumulada.

Los resultados no trascendidos de operaciones entre Tenaris y sus asociadas se eliminan por el porcentaje de la participación de Tenaris en dichas sociedades. Las pérdidas no realizadas también se eliminan a no ser que la transacción provea evidencia de indicadores de desvalorización de los activos transferidos. Los Estados Contables de las compañías asociadas han sido ajustados, de ser necesario para asegurar su consistencia con NIIF.

La participación de la Compañía en los resultados de las asociadas es reconocida como *Ganancia de inversiones en compañías asociadas* en el Estado de Resultados Consolidado. Los cambios en las reservas de las compañías asociadas son reconocidos en *Otras Reservas* en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado al porcentaje de participación.

Al 31 de diciembre de 2011, Tenaris posee el 11.46% de las acciones ordinarias de Ternium (incluyendo acciones en cartera). Los siguientes factores y circunstancias evidencian que Tenaris posee influencia significativa (conforme a lo definido en la NIC 28, "Inversiones en Asociadas") sobre Ternium, y consecuentemente la inversión de la Compañía en Ternium se registró de acuerdo al método de valor patrimonial proporcional:

- Tanto la Compañía como Ternium se encuentran bajo control común indirecto de San Faustín S.A.
- Cuatro de los nueve miembros del directorio de Ternium (incluyendo al presidente de Ternium) son también miembros del directorio de la Compañía.
- En el marco del acuerdo de accionistas por y entre la Compañía y Techint Holdings S.àr.l. una subsidiaria totalmente controlada por San Faustín S.A. y el principal accionista de Ternium, con fecha 9 de enero de 2006, Techint Holdings está obligada a tomar acciones dentro de sus atribuciones para a) que uno de los miembros del directorio de Ternium sea designado por la Compañía y b) cualquier director designado por la Compañía sea sólo removido del directorio de Ternium, bajo instrucciones previas por escrito de la Compañía.

La inversión de la Compañía en Ternium está registrada a costo histórico más la participación proporcional sobre los resultados y otras cuentas de Patrimonio Neto de Ternium. Dado que el canje de las acciones de Amazonia e Ylopa por acciones en Ternium fue considerada como una transacción entre compañías bajo el control común de San Faustín S.A. (anteriormente San Faustín N.V.), Tenaris registró su participación inicial en Ternium a USD229.7 millones, al valor registrado de las acciones intercambiadas. Este valor era USD22.6 millones menor que el valor patrimonial proporcional de Tenaris en el patrimonio de Ternium a la fecha de la transacción. Como resultado de este tratamiento, la inversión de Tenaris en Ternium, no reflejará la participación proporcional sobre el Patrimonio Neto de Ternium. Ternium lanzó una oferta pública inicial ("OPI") de sus acciones el 1 de febrero de 2006, cotizando sus ADS en la Bolsa de Nueva York.

Tenaris revisa las inversiones en compañías asociadas por desvalorización siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que los valores contabilizados en libros puedan no ser recuperables, tal como un significativo o prolongado declive en el valor razonable por debajo del valor en libros. La inversión en Ternium se registró conforme al método del valor patrimonial proporcional, no reconociendo ningún valor llave o activo intangible adicional. Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, Tenaris no ha reconocido ningún cargo por desvalorización por su inversión en Ternium.

## **C Información por segmentos**

La Compañía está organizada en dos segmentos de negocios principales: Tubos y Proyectos los que también son los segmentos reportables.

Para propósitos de esta determinación, la Compañía consideró no sólo la naturaleza de productos y servicios, las características económicas y los efectos financieros de cada una de las actividades de negocio que la Compañía realiza y el ambiente económico relacionado en el que opera pero también factores tales la naturaleza de los procesos productivos, el tipo o clase de clientes para los productos y servicios y el método usado para distribuir los productos o proveer los servicios relacionados.

El segmento de Tubos incluye las operaciones que consisten en la producción y venta de tubos sin y con costura y servicios relacionados principalmente para la industria de energía y gas, particularmente “oil country tubular goods” (OCTG) utilizados en actividades de perforación y ciertas otras aplicaciones industriales con un proceso productivo que consiste en la transformación de acero en productos tubulares. Las actividades de negocio incluidas en este segmento son principalmente dependientes en la industria mundial de petróleo y gas, dado que esta industria es el mayor consumidor de productos de acero tubulares, particularmente OCTG utilizados en actividades de perforación. La demanda de productos de acero tubulares para la industria de petróleo y gas ha sido históricamente volátil y depende principalmente del número de pozos de petróleo y gas siendo perforados, completados o reparados y la profundidad y condiciones de perforación de estos pozos. Las ventas son realizadas principalmente a los clientes finales, con las exportaciones siendo realizadas mediante una red de distribución global gerenciada centralmente, mientras que las ventas locales se realizan a los clientes finales a través de subsidiarias locales.

El segmento de Proyectos incluye las operaciones que consisten en la producción y venta de tubos de acero con costura utilizados principalmente en la construcción de ductos para el transporte de gas y fluidos con un proceso productivo que consiste en la transformación de acero en productos tubulares con costura de gran diámetro incluyendo el proceso “SAW” y revestimiento específico para la mayor parte de los productos. Los proyectos tubulares son típicamente distribuidos a lo largo de cientos de kilómetros y están sujetos a políticas gubernamentales específicas y otras regulaciones. Consecuentemente, este negocio depende en gran medida del número de proyectos tubulares activos (y no del nivel de la actividad de perforación), particularmente en el mercado regional de América del Sur, que es la región de la cual la mayoría de las ventas de este segmento se derivan. En gran medida, los productos son distribuidos directamente a los clientes finales mediante subsidiarias locales. Cada orden involucra la entrega de volúmenes significativos de productos en etapas, por un largo período de tiempo.

El segmento Otros incluye todas las otras actividades de negocios y segmentos operativos que no requieren ser reportados separadamente, incluyendo las operaciones que consisten en la producción y venta de varillas de bombeo, tubos de acero con costura para la conducción eléctrica, equipos industriales y materias primas que exceden los requerimientos internos de Tenaris.

Los gastos generales y administrativos corporativos fueron asignados al segmento Tubos.

Tenaris agrupa su información geográfica en cinco áreas: América del Norte, América del Sur, Europa, Medio Oriente y África, y Lejano Oriente y Oceanía. Para propósitos de reportar la información geográfica, la asignación de los ingresos por ventas netos a la información geográfica se basa en la ubicación del cliente; la asignación de los activos e inversiones en activos fijos e intangibles y sus correspondientes depreciaciones y amortizaciones se basa en la ubicación geográfica de los activos.

## **D Conversión de estados contables**

### *(1) Moneda funcional y de presentación*

La NIC 21(revisada) define la moneda funcional como la moneda del contexto económico primario en el cual opera una entidad.

La moneda funcional y de presentación de la Compañía es el dólar estadounidense. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias relevantes a las operaciones globales de Tenaris.

**D Conversión de estados contables (Cont.)**

*(1) Moneda funcional y de presentación (Cont.)*

Tenaris determinó que la moneda funcional de sus respectivas subsidiarias argentinas (como es el caso de Siderca S.A.I.C (“Siderca”) y sus respectivas subsidiarias en ese país) es el dólar estadounidense basado en las siguientes consideraciones:

- Las ventas son principalmente negociadas, denominadas y liquidadas en dólares estadounidenses. Si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio considera las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;
- Los precios de las materias primas críticas son fijados y liquidados en dólares estadounidenses;
- Sus activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses;
- El tipo de cambio de Argentina ha sido afectado por recurrentes y severas crisis económicas.

Adicionalmente, las subsidiarias colombianas y la mayor parte de las subsidiarias de la red comercial y las “holding” intermedias subsidiarias, tienen como moneda funcional el dólar estadounidense, reflejando el entorno en el que operan y el flujo de efectivo de estas operaciones.

Desde el 1 de enero de 2012, la Compañía cambió la moneda funcional de sus subsidiarias mexicanas y canadienses, de su respectiva moneda local al dólar estadounidense.

En Mexico, siguiendo la puesta en funcionamiento de un nuevo laminador para la producción de tubos de acero sin costura en su subsidiaria, Tubos de Acero de Mexico S.A. o Tamsa, la Compañía ha concluido que la moneda funcional más apropiada de Tamsa es el dólar estadounidense. La nueva capacidad incorporada está convirtiendo a Tamsa en uno de los principales exportadores de tubos de acero sin costura, dado que la mayor parte de su producción será exportada a mercados de petróleo y gas con un ambiente económico ligado al dólar estadounidense, adicionalmente, las ventas de tubos de acero sin costura se denominan y fijan en dólares estadounidenses.

En Canada, la Compañía ha concluido que la moneda funcional más apropiada para sus dos principales plantas productoras de tubos de acero (Algoma y Prudential) es el dólar estadounidense, debido a un incremento significativo en el nivel de integración de las operaciones locales en el sistema internacional de abastecimiento de Tenaris, evidenciado por un nivel mayor de importaciones así como por un mayor nivel de exportaciones de las plantas productoras canadienses al mercado estadounidense.

La Compañía cree que debido al alto nivel de integración en términos de ventas y abastecimientos de sus operaciones mundiales en el segmento Tubos, el dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja el ambiente económico en el que opera, que es consistente con el de la industria del petróleo y gas.

Como consecuencia del cambio en la moneda funcional, la mayoría de las subsidiarias de la Compañía dentro del segmento Tubos (distintas de las subsidiarias productoras europeas) tienen al dólar estadounidense como moneda funcional. En el segmento Proyectos y Otros, la compañía mantiene al real brasilero como la moneda funcional de sus subsidiarias brasileras.

*(2) Operaciones en monedas distintas de la moneda funcional*

Las transacciones en monedas distintas de la moneda funcional se convierten en la moneda funcional usando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha de la transacción o valuación cuando los ítems son remedidos.

Al cierre de cada período: (i) los ítems monetarios denominados en monedas distintas de la moneda funcional son convertidos utilizando los tipos de cambio de cierre; (ii) los ítems no monetarios que son medidos en términos de costo histórico en una moneda distinta de la moneda funcional son convertidos utilizando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha de las transacciones; y (iii) los ítems no monetarios que son medidos a valor razonable en una moneda distinta a la moneda funcional son convertidos usando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha en la que el valor razonable fue determinado.

## **D Conversión de estados contables (Cont.)**

### *(2) Operaciones en monedas distintas de la moneda funcional (Cont.)*

Las diferencias de cambio resultantes de la cancelación de estas transacciones y de la conversión al tipo de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas a la moneda funcional son reconocidos como ganancias y pérdidas por diferencias de cambio e incluidas en “Otros resultados financieros” en el Estado de Resultados Consolidado, excepto cuando se difieren en el patrimonio por calificar como operaciones de cobertura de flujos de caja o inversiones calificables. Las diferencias de conversión de los activos y pasivos financieros no monetarios tales como inversiones al valor razonable con cambios en resultados son reconocidos en resultados como parte de ganancias o pérdidas por cambios en el valor razonable mientras que las diferencias de conversión de activos y pasivos financieros no monetarios tales como inversiones clasificadas como disponibles para la venta, son incluidas en “la reserva para activos disponibles para la venta” en patrimonio. Tenaris no ha tenido ninguno de dichos activos o pasivos en ninguno de los períodos presentados.

### *(3) Conversión de información financiera en monedas distintas de la moneda funcional*

Los resultados de las operaciones de las subsidiarias cuya moneda funcional es distinta del dólar estadounidense son convertidos a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de cada trimestre del año. Las posiciones financieras son convertidas al tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de conversión son reconocidas en un componente separado del Patrimonio Neto como efecto de conversión monetaria. En el caso de venta o baja de alguna de esas subsidiarias, las diferencias de conversión acumuladas deberán ser reconocidas como resultado en el momento de la venta.

## **E Propiedades, planta y equipo**

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo histórico de adquisición o de construcción menos la depreciación acumulada y las pérdidas por desvalorización; el costo histórico incluye los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición de los ítems. Las propiedades, planta y equipo adquiridos mediante combinaciones de negocios han sido valuadas inicialmente al valor de mercado de los activos adquiridos.

Las reparaciones mayores y mejoras son activadas como propiedades, planta y equipo únicamente cuando los beneficios económicos probables asociados con el bien en cuestión benefician al grupo y las inversiones mejoren las condiciones del activo más allá de las originalmente establecidas. El valor residual de la parte reemplazada es dado de baja. Los gastos de mantenimiento ordinario en los bienes de producción se incluyen como costo de producción en el ejercicio en que se incurren.

Los costos de préstamos que son atribuibles a la adquisición o construcción de ciertos bienes de capital son capitalizados como parte de costo de estos activos, de acuerdo a la NIC 23 (R) (“Costos de préstamos”). Los activos para los cuales los costos de préstamos son capitalizados son aquellos que requieren de un tiempo sustancial antes de estar listos para su uso.

El método de depreciación es revisado a cada cierre de ejercicio. La depreciación se calcula utilizando el método de la línea recta para depreciar el costo de cada activo hasta su valor residual durante su vida útil estimada, como sigue:

Terrenos	Sin depreciación
Edificios y mejoras	30-50 años
Planta y equipo de producción	10-40 años
Vehículos, muebles y accesorios, y otros equipos	4-10 años

El valor residual de los activos y las vidas útiles de las plantas y equipos de producción significativos son revisados, y ajustados, si fuera necesario, a la fecha de cierre de cada ejercicio.

La reestimación de las vidas útiles de los activos, realizada por la gerencia de acuerdo a la NIC 16 (“Propiedad, planta y equipo”), no afectó significativamente la depreciación del 2011.

Tenaris deprecia cada parte significativa que compone una unidad de propiedad, planta y equipo para sus distintas unidades productivas que (i) puede ser identificada como un componente independiente con un costo significativo en relación al valor total de la unidad, y (ii) tiene una vida útil operativa que difiere de otra parte significativa de la misma unidad de propiedad, planta y equipo.

## **E Propiedades, planta y equipo (Cont.)**

Las ganancias y pérdidas por ventas o bajas son determinadas comparando el valor recibido con el valor registrado del activo y se reconocen en *Otros ingresos operativos* u *Otros egresos operativos* en el Estado de Resultados Consolidado.

## **F Activos intangibles**

### *(1) Valor llave*

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre el valor razonable de los activos identificables netos adquiridos como parte de una combinación de negocios, determinado principalmente por una valuación independiente. El valor llave es analizado anualmente para desvalorización y registrado al costo menos las pérdidas por desvalorización acumuladas. Las pérdidas por desvalorización del valor llave no son reversadas. El valor llave está incluido en '*Activos intangibles netos*' en el Estado de Posición Financiera Consolidado.

A los fines del análisis de recuperabilidad, el valor llave es asignado a una subsidiaria o grupo de subsidiarias, que se espera se beneficien con la combinación de negocios que ha generado el valor llave sobre el que se realiza el análisis de recuperabilidad.

### *(2) Proyectos de sistemas de información*

Los costos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de software de computación se registran generalmente como gastos a medida que se incurren. Sin embargo, los costos directamente relacionados con el desarrollo, adquisición e implementación de los sistemas de información se registran como activos intangibles si poseen un beneficio económico probable que supere un año.

Los desarrollos de software de computación registrados como activos se amortizan aplicando el método de la línea recta durante sus vidas útiles, en un plazo que no supera los 3 años. Los cargos por amortización se imputan en la línea Gastos de comercialización y administración en el Estado de Resultados Consolidado.

### *(3) Licencias, patentes, marcas y tecnologías*

Las licencias, patentes, marcas y tecnologías adquiridas en una combinación de negocios son inicialmente reconocidas al valor razonable a la fecha de adquisición. Las licencias, patentes, tecnologías y aquellas marcas que tienen una vida útil definida son registradas al costo menos amortización acumulada. La amortización es calculada usando el método de línea recta para alocar el costo sobre sus vidas útiles estimadas y no exceden un período de 10 años.

El saldo de las marcas adquiridas asciende a USD86.7 millones y USD89.7 millones al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, y tienen una vida útil indefinida de acuerdo a una valuación externa. Los principales factores considerados en la determinación de las vidas útiles indefinidas, incluyen los años en que han estado en servicio y su reconocimiento entre los clientes en la industria.

### *(4) Investigación y desarrollo*

Los gastos de investigación así como los de desarrollo que no cumplen con los criterios para ser capitalizados se contabilizan en *Costo de Ventas* dentro del Estado de Resultados Consolidado a medida que se incurren. Los gastos de investigación y desarrollo incluidos en *Costo de Ventas* por los ejercicios 2011, 2010 y 2009 totalizaron USD 68.4 millones, USD61.8 millones y USD62.7 millones, respectivamente.

### *(5) Clientela*

De acuerdo con la NIIF 3 y la NIC 38, Tenaris ha reconocido el valor de la Clientela separadamente del valor llave generado por la adquisición de Maverick y Hydril.

La Clientela adquirida en una combinación de negocios es reconocida al valor razonable a la fecha de adquisición. La Clientela adquirida en una combinación de negocios tiene una vida útil definida y es contabilizada al costo menos la amortización acumulada. La amortización es calculada utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de aproximadamente 14 años para Maverick y 10 años para Hydril.

## **G Desvalorizaciones de activos no financieros**

Los activos de vida útil prolongada incluyendo los activos intangibles identificables son revisados por desvalorización al nivel más bajo para el que existen flujos de fondos separables e identificables (unidades generadoras de efectivo o UGE). La mayoría de las subsidiarias de la Compañía que constituyen una UGE tienen una sola planta de producción principal y, por lo tanto, cada una de esas subsidiarias representa el nivel más bajo de agrupamiento de activos que genera grandes flujos independientes de efectivo.

Los activos sujetos a depreciación son evaluados por desvalorización cuando cambios en los eventos o en las circunstancias indican que el valor en libros de un activo puede no ser recuperable. Los activos intangibles con vida útil indefinida, incluyendo el valor llave, están sujetos al menos a una revisión anual por posible desvalorización.

Para determinar la existencia o no de indicadores que una UGE pueda ser desvalorizada, fuentes externas e internas de información son analizadas. Los factores y circunstancias materiales específicamente consideradas en el análisis usualmente incluyen la tasa de descuento utilizada por Tenaris para las proyecciones de caja y la condición económica del negocio en términos de factores competitivos y económicos, tales como el costo de la materia prima, los precios del petróleo y gas, el ambiente competitivo, los programas de inversión para los clientes de Tenaris y la evolución de los equipos de perforación.

Una pérdida por desvalorización es reconocida por el monto en el que valor libros de un activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso de los activos y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por desvalorización se aloca para reducir el valor libros de la UGE en el siguiente orden:

- (a) primero, para reducir el valor libros de cualquier valor llave alocado a la UGE; y
- (b) después, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades) a pro rata en base al valor libros de cada activo de la unidad (o grupo de unidades), considerando no reducir el valor en libros del activo por debajo del mayor entre el valor neto de realización, su valor en uso o cero.

El valor en uso de cada UGE es determinado sobre la base del valor presente de los flujos de fondos futuros netos que hubiera sido generado por dicha UGE. Tenaris utiliza proyecciones de flujos de caja por un período de cinco años con un valor final calculado basado en perpetuidad y tasas de descuento apropiadas.

Para propósitos de calcular el valor razonable menos los costos de venta Tenaris usa el valor estimado de los flujos futuros de fondos que un participante de mercado podría generar de la correspondiente UGE. Tenaris utiliza proyecciones de flujos de caja por un período de cinco años con un valor final calculado basado en perpetuidad y tasas de descuento apropiadas.

El juicio de la gerencia es requerido para estimar los flujos descontados de caja futuros. Los flujos de caja reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de caja futuros proyectados y los valores relacionados derivados usando técnicas de descuento.

Los activos no financieros distintos al valor llave que sufrieron una desvalorización son revisados para su posible reversión a cada período de reporte. En el 2010, la Compañía reversó el cargo por desvalorización registrado en 2008 correspondiente a la clientela de la UGE Prudential (ver Nota 5).

En 2011 y 2010, ninguna de las UGE de la Compañía incluyendo los activos de vida útil prolongada con vida útil definida, fueron testeadas por desvalorización dado que no se identificaron indicadores.

## **H Otras inversiones**

Las Otras inversiones consisten principalmente en inversiones en instrumentos de deuda financiera y depósitos a plazo con vencimiento original mayor a tres meses.

Estas inversiones son clasificadas como activos financieros mantenidos a “valor de mercado con cambios en resultados”.

Las compras y ventas de inversiones financieras se contabilizan en la fecha de la liquidación.

## **H Otras inversiones (Cont.)**

El valor de mercado de las inversiones con cotización está basado en precios de oferta corrientes. Si una inversión financiera no tuviera mercado activo o si los valores negociables no tuvieran cotización, la Compañía estima el valor razonable utilizando técnicas de valuación estándar (ver Sección III Administración de Riesgo Financiero).

Los resultados generados por las inversiones financieras son reconocidos dentro de *Resultados Financieros* en el Estado de Resultados Consolidado.

## **I 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 está compuesto de materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y costos fijos de producción relacionados. Excluye el costo de los préstamos. Tenaris estima el valor neto de realización del inventario agrupando de ser posible ítems similares o relacionados. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso habitual de los negocios, menos cualquier costo estimado de terminación de los productos y gastos de venta. El material en tránsito al cierre del ejercicio es valuado basado en el costo facturado por el proveedor.

Tenaris establece una previsión para productos obsoletos o de baja rotación relativa a productos terminados, materiales y repuestos. En el caso de la previsión por baja rotación u obsolescencia de productos terminados, dicha previsión es establecida en función de un análisis de anticuación de los productos realizado por parte de la gerencia. En relación a la previsión por baja rotación de los materiales y repuestos, la misma es calculada por la gerencia a partir del análisis de la intención de uso y la consideración de la potencial obsolescencia debido a cambios tecnológicos.

## **J Créditos por ventas y otros créditos**

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos inicialmente al valor razonable, generalmente el monto de la factura original. Tenaris analiza sus cuentas a cobrar por ventas en forma periódica y cuando tiene indicios de ciertas dificultades de pago por la contraparte o de incapacidad para cumplir sus obligaciones, reconoce una previsión para deudores incobrables. Adicionalmente, esta previsión, es ajustada periódicamente en base a la anticuación de las cuentas a cobrar.

## **K Efectivo y equivalentes de efectivo**

El efectivo y equivalente de efectivo está compuesto por efectivo en bancos, fondos líquidos de inversión y valores negociables de corto plazo con un vencimiento menor a tres meses desde la fecha de compra y que son rápidamente convertibles en efectivo. Los activos registrados en efectivo y equivalentes de efectivo se registran a su valor razonable o al costo histórico que se aproxima a su valor razonable de mercado.

En el Estado de Posición Financiera Consolidado, los giros bancarios en descubierto son incluidos en *Deudas bancarias y financieras* en el pasivo corriente. A los fines del Estado de Flujos de Efectivo Consolidado, el efectivo y equivalentes de efectivo incluye los giros en descubierto.

## **L Patrimonio Neto**

### *(1) Componentes del Patrimonio Neto*

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado incluye:

- El valor del capital accionario, la reserva legal, la prima de emisión y las otras reservas distribuibles calculados de acuerdo con las leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión monetaria, otras reservas, los resultados acumulados y el interés no controlante calculados de acuerdo con las NIIF.



## **L Patrimonio Neto (Cont.)**

### *(2) Capital Accionario*

La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. El total de las acciones ordinarias publicadas y en circulación al 31 de Diciembre del 2011, 2010 y 2009 es de 1,180,536,830 con un valor nominal de USD1.00 por acción y con derecho a un voto por acción. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

### *(3) Dividendos distribuidos por la Compañía a los accionistas*

Los dividendos distribuidos son registrados en los estados contables de la Compañía cuando los accionistas de la Compañía tienen el derecho a recibir el pago o cuando los dividendos interinos son aprobados por el Directorio de acuerdo con el estatuto de la Compañía.

La Compañía puede pagar dividendos en la medida que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los leyes de Luxemburgo (ver Nota 26).

## **M Deudas bancarias y financieras**

Las deudas bancarias y financieras se reconocen inicialmente al valor razonable netas de los costos incurridos de la transacción. En ejercicios posteriores, las deudas se expresan al costo amortizado.

## **N Impuesto a las ganancias - Corriente y Diferido**

El cargo por impuestos del período comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto es reconocido en el Estado de Resultados Consolidado, excepto en los casos que se relacione con ítems reconocidos en el Estado de Resultados Integrales Consolidado. En este caso, el impuesto es también reconocido en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre del ejercicio en los países en los que operan las subsidiarias de la Compañía y generan ganancia imponible. La gerencia evalúa en forma periódica las posiciones tomadas en las declaraciones juradas de impuestos con relación a las situaciones en las cuáles la legislación impositiva está sujeta a alguna interpretación y establece provisiones cuando es apropiado.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es reconocido aplicando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias, entre las bases imponibles de activos y pasivos y sus valores contables en los estados contables. Las principales diferencias temporarias surgen de los ajustes a valor razonable de activos adquiridos por combinaciones de negocios, del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos, de la depreciación de propiedades, plantas y equipo, la valuación de inventarios y provisiones para los planes de retiro. Los activos diferidos son también reconocidos por quebrantos impositivos. 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 cancele, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre del ejercicio.

Los activos impositivos diferidos son reconocidos en la medida que sea probable que se genere utilidad imponible futura contra las que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas. Al cierre de cada período, Tenaris reevalúa los activos diferidos no reconocidos. Tenaris reconoce un activo diferido no reconocido previamente hasta el límite que se haya vuelto probable que ganancias futuras imponibles permitan recuperar los activos diferidos.

## **O Deudas sociales**

### *(a) Indemnizaciones por despidos*

Los costos de indemnizaciones por desvinculación de los empleados se evalúan al cierre de cada ejercicio utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. La deuda por indemnizaciones por despido se valúa al valor actual de los flujos futuros de fondos estimados, basados en cálculos actuariales realizados por consultores independientes y de acuerdo a la actual legislación y a los contratos laborales vigentes en cada país. El costo de esta deuda es registrado en el Estado de Resultados Consolidado en función de los años de servicio esperados de los empleados.

**O Deudas sociales (Cont)**

*(a) Indemnizaciones por despidos (Cont)*

Esta provisión está principalmente relacionada con la deuda devengada por los empleados de una subsidiaria italiana de Tenaris.

A partir del 1 de enero de 2007, como consecuencia de un cambio en la legislación italiana, los empleados tienen el derecho de hacer contribuciones a fondos externos, por lo tanto la subsidiaria italiana de Tenaris paga cada año la contribución devengada, no teniendo más obligaciones a su cargo. Como consecuencia de lo anteriormente mencionado, la estructura del plan cambió de un plan de beneficios definidos a uno de contribuciones definidas a partir de esa fecha, pero sólo limitado a las contribuciones del 2007 en adelante.

*(b) Planes de beneficio por retiro*

Los Planes de beneficio por retiro determinan un monto de fondo de pensión que el empleado recibirá a su retiro, generalmente dependiente de uno o más factores tales como la edad, años de servicio y remuneración.

El pasivo reconocido en el Estado de Posición Financiera Consolidado con respecto a planes de beneficio definidos es el valor presente de la obligación de beneficios definida al cierre del ejercicio menos el valor razonable de los activos del plan conjuntamente con los ajustes no reconocidos de servicios pasados y las ganancias y pérdidas actuariales no reconocidas. El valor presente de las obligaciones por planes de beneficio definidos es calculado, al menos al cierre de cada ejercicio por consultores independientes, usando el método de la unidad de crédito proyectada basado en cálculos actuariales provistos por consultores independientes.

Ciertos ejecutivos de Tenaris están cubiertos con el beneficio de plan de retiro creados para proveer pensiones y otros beneficios posteriores al retiro.

Los beneficios de este plan están pautados en dólares estadounidenses, y son calculados basándose en un promedio de salarios de siete años.

Tenaris auspicia otros planes definidos de beneficios por retiro “fondeados” y “no fondeados” en ciertas subsidiarias. Los planes proveen beneficios definidos basados en los años de servicios y, en el caso de empleados asalariados, promedio de salario final.

Todos los planes de Tenaris reconocen las ganancias y pérdidas actuariales a lo largo de la vida laboral restante de los empleados.

*(c) 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 convierten en exigibles.

*(d) Programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados*

A partir del 1 de enero de 2007, Tenaris adoptó un programa de retención e incentivos a largo plazo. Conforme a este programa, ciertos altos directivos recibirán un número de unidades equivalentes al valor libros del Patrimonio Neto por acción (excluyendo la Participación no controlante). Las unidades serán devengadas en un período de cuatro años y Tenaris las recomprará siguiendo un período de siete años de la fecha de otorgamiento, o cuando el empleado deje el empleo, al valor libros del patrimonio neto por acción al momento del pago. Los beneficiarios recibirán también un importe en efectivo por unidad equivalente al dividendo pagado por acción, cada vez que la Compañía pague un dividendo en efectivo a sus accionistas. Como el pago del beneficio está atado al valor libros de las acciones y no a su valor de mercado, Tenaris valuó este incentivo a largo plazo como un plan de beneficio a largo plazo de acuerdo con la clasificación de la NIC 19.

## **O Deudas sociales (Cont)**

### *(d) Programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados*

El valor total de las unidades otorgadas a la fecha bajo este programa, considerando el número de unidades y el valor en libros por acción asciende a USD55.5 millones y USD40.4 millones al 31 de diciembre del 2011 y 2010 respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 Tenaris reconoció un pasivo de USD50.3 millones y USD33.5 millones respectivamente basado en cálculos actuariales proporcionados por consultores independientes.

## **P Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley**

Bajo ley mexicana, las subsidiarias mexicanas de la Compañía 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 local. La participación de los trabajadores en las utilidades se calcula conforme al método del pasivo, y es registrada en *Otras deudas corrientes y no corrientes* en el Estado de Posición Financiera Consolidado. Dado que la participación de los trabajadores mexicanos en las utilidades establecida por ley es determinada sobre una base similar a la utilizada para la determinación del impuesto a las ganancias local, Tenaris registra las diferencias temporarias entre el cálculo legal y el gasto reportado conforme a lo establecido bajo NIIF de manera similar al cálculo por impuesto a las ganancias diferido.

## **Q Previsiones**

Tenaris está sujeto a varios reclamos, juicios y otros procesos legales, incluyendo reclamos de clientes, en los cuales un tercero está reclamando pagos por daños alegados, reintegros por pérdidas o indemnizaciones. La potencial deuda de Tenaris con respecto a tales reclamos, juicios y otros procesos legales, no puede ser estimada con certeza. La gerencia revisa periódicamente el estado de cada uno de los asuntos significativos y calcula la potencial exposición financiera. Cuando una pérdida potencial derivada de un reclamo o procedimiento legal es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, una previsión es registrada. Las provisiones por pérdidas contingentes reflejan una estimación razonable de las pérdidas a ser incurridas basadas en la información disponible por la gerencia a la fecha de la preparación de los Estados Contables, y considerando los litigios de Tenaris y las estrategias de cancelación. Estas estimaciones son principalmente elaboradas con la asistencia de un asesor legal. A medida que el alcance de las contingencias se torna más preciso, podrían existir cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material adverso en los resultados futuros de las operaciones, en las condiciones financieras y en los flujos de fondos.

En los casos en que Tenaris estima ser reembolsado por una provisión registrada, como sería el caso de una pérdida o gasto cubierto bajo un contrato de seguro, y dicho reembolso es considerado prácticamente cierto, este reembolso esperado es reconocido como un crédito.

## **R Deudas Comerciales**

Las deudas comerciales son inicialmente reconocidas a su valor razonable y posteriormente medidas a costo amortizado.

## **S Reconocimiento de ingresos**

Las ventas comprenden el valor razonable de la consideración recibida o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades de Tenaris. Las ventas son expuestas netas de impuestos al valor agregado, devoluciones, reembolsos, descuentos, y después de eliminar las ventas entre el grupo.

Los productos y servicios de Tenaris son vendidos en base a órdenes de compra, contratos o mediante cualquier otra evidencia persuasiva de un acuerdo con los clientes, incluyendo que el precio de venta sea conocido o determinable. Las ventas son reconocidas como ingreso en el momento de la entrega, cuando Tenaris no continúa su involucramiento gerencial ni retiene el control efectivo sobre los productos y cuando el cobro está razonablemente asegurado. La entrega está definida por la transferencia de los riesgos de los contratos de venta, la cual puede incluir el transporte hasta los depósitos ubicados en una de las subsidiarias de la Compañía. Para las transacciones del tipo “bill and hold”, la venta es reconocida sólo hasta el límite de (a) que sea probable que la entrega se realice; (b) que los productos hayan sido identificados específicamente y estén listos para ser entregados; (c) que los contratos de venta específicamente determinen las instrucciones de entrega diferida; (d) los términos habituales de pago apliquen.

## **S Reconocimiento de ingresos (Cont.)**

El porcentaje de ventas totales que se generaron por acuerdos del tipo “bill and hold” por productos ubicados en los almacenes de Tenaris que no han sido entregados a los clientes alcanzan a 1.3%, 1.2% y 0.7% al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, respectivamente. La Compañía no ha experimentado ningún reclamo material solicitando la cancelación de transacciones del tipo “bill and hold”.

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

- Ingresos por intereses: sobre la base de rendimientos efectivos.
- Ingresos por dividendos provenientes de inversiones en otras sociedades: cuando se establece el derecho de Tenaris a recibir el cobro.

## **T Costo de ventas y gastos de ventas**

El costo de ventas y los gastos de ventas son reconocidos en el Estado de Resultados Consolidado de acuerdo con el criterio de lo devengado.

Las comisiones, fletes y otros gastos de venta incluyendo el costo de despacho y embarque se clasifican como “Gastos de comercialización y administración” en el Estado de Resultados Consolidado.

## **U Ganancia por acción**

La ganancia por acción se calcula dividiendo la ganancia atribuible a los accionistas de la Compañía por el promedio ponderado diario de acciones ordinarias emitidas durante el año.

## **V Instrumentos financieros**

Los instrumentos financieros distintos a los derivados comprenden las inversiones en instrumentos de deuda y patrimonio neto, depósitos a plazo, créditos por ventas y otros créditos, efectivo y equivalentes de efectivo, préstamos y deudas comerciales y otras deudas. Los instrumentos financieros de Tenaris distintos a los derivados son clasificados en las siguientes categorías:

- Activos financieros al valor razonable con impacto en el estado de resultados: comprende principalmente al efectivo y equivalentes de efectivo e inversiones en certificados de deuda y depósitos a plazo mantenidos para su negociación.
- Préstamos y otros créditos: medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés menos cualquier desvalorización; comprende créditos por ventas y otros créditos.
- Activos disponibles para la venta: Ver Nota 32.
- Otros pasivos financieros: medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés, comprende deudas bancarias y financieras, deudas comerciales y otras deudas.

La clasificación depende de la naturaleza y el propósito del instrumento financiero y es determinada al tiempo del reconocimiento inicial.

Los activos y pasivos financieros son reconocidos y dereconocidos a la fecha de liquidación.

Tenaris ha identificado ciertos derivados implícitos y de acuerdo con la NIC 39 (“Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición”) los ha contabilizado separadamente de sus contratos principales. Este resultado ha sido reconocido bajo “Resultado por contratos derivados de diferencia de cambio”.

La información acerca de la contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura se incluye en la Sección III, Administración de Riesgo Financiero.

### III. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO

La naturaleza multinacional de las operaciones y de la base de clientes de Tenaris expone a la Compañía a una variedad de riesgos, principalmente relacionados con riesgos de mercado (incluyendo los efectos de las variaciones de los tipos de cambios y tasas de interés) y riesgos de capital. Para manejar la volatilidad relacionada con estas exposiciones la gerencia evalúa cada moneda extranjera sobre una base consolidada para tomar ventajas de exposiciones lógicas netas. Para cada exposición neta de moneda, la Compañía o sus subsidiarias pueden llevar a cabo transacciones variadas con instrumentos financieros derivados con el objeto de administrar potenciales impactos adversos sobre la performance financiera de Tenaris. Dichas transacciones se ejecutan de conformidad con políticas internas y prácticas de cobertura.

#### A. Factores de riesgo financiero

##### (i) Riesgo de capital

Tenaris busca mantener un adecuado nivel de endeudamiento sobre el total del patrimonio neto considerando la industria y los mercados en los que opera. El índice al cierre anual de deuda / patrimonio neto total (donde “deuda” comprende los préstamos financieros y el “total de patrimonio neto” es la suma de los préstamos financieros y patrimonio neto) es de 0.08 al 31 de diciembre de 2011 en comparación con 0.11 al 31 de diciembre de 2010. La Compañía no tiene que cumplir con requerimientos regulatorios de mantenimiento de capital tal como se conoce en la industria de servicios financieros.

##### (ii) Riesgos asociados con tipos de cambio

Tenaris produce y vende sus productos en varios países alrededor del mundo y consecuentemente está expuesto al riesgo en la fluctuación de los tipos de cambio. Dado que la moneda funcional de la Compañía es el dólar, el objetivo del programa de coberturas de tipos de cambio de Tenaris es principalmente reducir el riesgo asociado con fluctuaciones cambiarias de otras monedas contra el dólar.

La exposición de Tenaris a las fluctuaciones del tipo de cambio se revisa periódicamente bases consolidadas. Una serie de operaciones con derivados se realizan a fin de lograr una eficiente cobertura en ausencia de coberturas naturales u operativas. La mayor parte de estas operaciones de cobertura son con contratos de tipo de cambio “forward” (ver Nota 25 Instrumentos financieros derivados).

Tenaris no mantiene instrumentos financieros derivados con fines de intercambio u otros fines especulativos, otros que inversiones no materiales en productos estructurados.

Dado que un número de subsidiarias tienen monedas funcionales distintas al dólar estadounidense, los resultados de las actividades de cobertura, informadas en conformidad con las NIIF, pueden no reflejar la evaluación de la gerencia de su programa de cobertura al riesgo de tipo de cambio. Los saldos entre compañías subsidiarias de Tenaris pueden generar ganancias (pérdidas) financieras en la medida que las monedas funcionales difieran.

El valor de los activos y pasivos financieros de Tenaris está sujeto a cambios que se derivan de la variación de los tipos de cambio de las monedas extranjeras. La siguiente tabla provee un detalle de los principales activos y pasivos (incluyendo los contratos derivados de moneda extranjera) los cuales afectan los resultados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Posiciones Largo / (Corto) en miles de USD Moneda expuesta / Moneda funcional	Al 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Peso argentino / Dólar estadounidense	(181,622)	(74,440)
Peso mexicano / Dólar estadounidense	56,652	177,227
Dólar canadiense / Dólar estadounidense	(23,670)	(68,195)
Dólar estadounidense / Yen japonés	68,366	37,726
Dólar estadounidense / Euro	(66,272)	(113,836)
Dólar estadounidense / Real de Brasil	(64,060)	304,229

## A. Factores de riesgo financiero (Cont.)

### (ii) Riesgos asociados con tipos de cambio

Las principales exposiciones al 31 de diciembre de 2011 corresponden a:

- Peso argentino / Dólar estadounidense

Consisten principalmente en deudas comerciales, deudas sociales y deudas fiscales, denominadas en Pesos argentinos, en ciertas subsidiarias argentinas cuya moneda funcional es el Dólar estadounidense. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio ARS/USD podría generar una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD1.8 millones y USD0.7 millones al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente.

Las principales exposiciones al 31 de diciembre de 2010 corresponden a:

- Real de Brasil / Dólar estadounidense.

Consistían principalmente en efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones denominadas en dólares estadounidenses en subsidiarias cuya moneda funcional es el real de Brasil. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio BRL/USD hubiera generado una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD2.7 millones, que en gran medida hubiera sido compensada con cambios en la posición patrimonial neta de Tenaris. Tenaris también celebró contratos derivados de moneda extranjera para preservar el valor del dólar estadounidense en ciertas ventas proyectadas denominadas en el real de Brasil, que pudieron haber incorporado una ganancia / pérdida de hasta USD0.3 millones por un cambio del uno por ciento en el tipo de cambio BRL/USD.

- Peso mexicano / Dólar estadounidense.

Consistían principalmente en varios contratos derivados de moneda extranjera para preservar el valor del Dólar estadounidense de los préstamos denominados en pesos mexicanos. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio MXN/USD hubiera generado una ganancia / pérdida antes de impuestos de USD2.0 millones. Adicionalmente, Tenaris tenía efectivo y equivalentes de efectivo y ventas denominados en dólar estadounidense en subsidiarias cuya moneda funcional era el peso mexicano, que pudieron haber compensado este impacto en USD0.2 millones por un cambio de un 1% en el tipo de cambio MXN/USD.

- Euro / Dólar estadounidense.

Consistían principalmente en préstamos en Dólar estadounidense en ciertas subsidiarias europeas cuya moneda funcional es el Euro, parcialmente compensados por deudas comerciales en Euros en subsidiarias cuya moneda funcional es el Dólar estadounidense. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio EUR/USD hubiera generado una ganancia / pérdida antes de impuestos de USD1.1 millones, que en gran medida hubieran sido compensadas con cambios en la posición patrimonial neta de Tenaris.

Considerando los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2011 en activos y pasivos financieros expuestos a las fluctuaciones en los tipos de cambio, Tenaris estima que el impacto de un movimiento simultáneo en los niveles de los tipos de cambio de moneda extranjera relativos al Dólar estadounidense de un 1% favorable / desfavorable, generaría una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD6.4 millones (incluyendo una pérdida / ganancia de hasta USD0.3 millones debido a contratos derivados de moneda extranjera), que sería parcialmente compensada con cambios en la posición patrimonial neta de Tenaris de USD1.0 millón. Para los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2010, un movimiento simultáneo en los niveles de los tipos de cambio de moneda extranjera relativos al Dólar estadounidense de un 1% favorable / desfavorable, hubiera generado una ganancia / pérdida antes de impuestos de USD7.9 millones (incluyendo una pérdida / ganancia de USD1.8 millones debido a contratos derivados de moneda extranjera), que sería parcialmente compensada con cambios en el patrimonio neto de Tenaris de USD3.6 millones.

Adicionalmente, la Compañía ha reconocido un derivado implícito en conexión con un acuerdo de provisión de acero a diez años firmado en 2007 por una subsidiaria canadiense que al 31 de diciembre de 2011, tiene un monto estimado remanente de aproximadamente USD199 millones. La Compañía estima que el impacto de un movimiento favorable / desfavorable de un 1% en los tipos de cambio de moneda extranjera USD/CAD resultaría en una ganancia / pérdida máxima antes de impuestos de aproximadamente USD1.9 millones y USD2.2 millones al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

**A. Factores de riesgo financiero (Cont.)**

(iii) *Riesgos asociados con tasas de interés*

Tenaris está sujeto a riesgos asociados con tasas de interés en su portfolio de inversión y su deuda. La Compañía utiliza un mix de tasa de deuda fija y variable en combinación con la estrategia en su portfolio de inversiones. Periódicamente, la Compañía puede celebrar contratos financieros derivados de tipo de cambio y/o swaps de interés para mitigar la exposición a los cambios en las tasas de interés.

La siguiente tabla resume las proporciones de deuda a interés variable y fijo a cada uno de los cierres de año.

	Al 31 de diciembre de,			
	2011		2010	
	Montos en miles de USD	Porcentaje	Montos en miles de USD	Porcentaje
Tasa fija	651,939	70%	632,766	51%
Tasa variable	278,937	30%	611,730	49%
<b>Total</b>	<b>930,876</b>		<b>1,244,496</b>	

La Compañía estima que, si las tasas de interés del mercado aplicable a los préstamos de Tenaris hubieran sido 100 puntos básicos más altos, entonces la pérdida adicional antes de impuestos hubiera sido USD7.3 millones en 2011 y USD10.5 millones en 2010. Estos resultados excluyen el efecto de los swaps de tasas de interés existentes en 2010.

La exposición de Tenaris al riesgo de tasa de interés asociado con su deuda también está cubierto con su portfolio de inversión. Tenaris estima que, si las tasas de interés de referencia para el portfolio de Tenaris hubieran sido 100 puntos básicos más altas, entonces las ganancias adicionales antes de impuestos hubiera sido USD7.1 millones en 2011 y USD9.4 millones en 2010, contribuyendo a compensar las pérdidas netas de los costos de deuda de Tenaris

A fin de cubrir parcialmente los pagos futuros de intereses relacionados con la deuda a largo plazo, Tenaris ha celebrado, en 2008 y 2009, swaps de intereses y swaps con opción “knock-in” implícita (Ver Nota 25). Todos los derivados de tasas de interés de Tenaris son designados para cobertura. Los diferenciales de interés generados por estos contratos son reconocidos en la línea de intereses perdidos al mismo tiempo que los intereses son cargados por la deuda subyacente, y consecuentemente descargando la reserva de cobertura. Todos los derivados de tasas de interés fueron liquidados durante 2011. El monto nominal remanente al 31 de diciembre de 2010 era de USD350 millones.

Tenaris estima que, si las tasas de interés del mercado aplicable a sus préstamos cubiertos hubiera sido 100 puntos básicos más altos, entonces una pérdida adicional antes de impuesto de USD2.4 millones hubiera sido registrada en 2010, parcialmente compensando las pérdidas de los préstamos de Tenaris estimadas más arriba. Ningún impacto se hubiera registrado en 2011 dado que Tenaris había fijado las tasas de referencia hacia finales del 2010.

(iv) *Riesgo crediticio*

El riesgo crediticio se origina en caja y equivalentes de efectivo, depósitos con bancos e instituciones financieras, así como exposiciones crediticias con clientes, incluyendo otros créditos remanentes y transacciones comprometidas. La Compañía monitorea activamente la confiabilidad crediticia de sus instrumentos de tesorería y las contrapartes referidas a derivados a fin de minimizar el riesgo crediticio.

No existe una importante concentración de riesgo crediticio de los clientes. Ningún cliente individual comprende más del 10% de las ventas netas de Tenaris en 2011 y 2010.

Las políticas crediticias de Tenaris relacionadas a la venta de productos y servicios están diseñadas para identificar clientes con historiales crediticios aceptables, y para permitir a Tenaris solicitar seguros para cubrir riesgos crediticios, cartas de crédito y otros instrumentos diseñados para minimizar los riesgos crediticios cuando fuera necesario. Tenaris mantiene provisiones para pérdidas potenciales por créditos (ver Sección II J).

## A. Factores de riesgo financiero (Cont.)

### (iv) Riesgo crediticio (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los créditos por venta ascienden a USD1,900.6 millones y USD1,421.6 millones respectivamente. Estos créditos por ventas tienen garantías bajo cartas de créditos y otras garantías bancarias por USD240.1 millones y USD137.2 millones, seguros de créditos por USD562.1 millones y USD475.8 millones y otras garantías por USD16.2 millones y USD2.7 millones, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, créditos por ventas que ascienden a USD353 millones y USD246 millones respectivamente, estaban vencidos pero no desvalorizados. Estos se relacionan con un número de clientes para los cuales no hay historia reciente de cesación de pagos.

El monto de prevision para créditos incobrables ascendía a USD25.9 millones y USD20.8 millones al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente. La prevision para créditos por ventas y las garantías existentes son suficientes para cubrir los créditos por ventas de dudoso cobro.

### (v) Riesgo de la contraparte

Tenaris tiene lineamientos para inversiones con parámetros específicos que limitan el riesgo de emisores de títulos negociables. Las contrapartes referidas a derivados y transacciones en efectivo están limitadas a instituciones financieras de alta calidad crediticia, normalmente “Investment grade”.

Más del 94.7% de los activos financieros líquidos de Tenaris corresponden a instrumentos “investment Grade-rated” al 31 de diciembre de 2011, en comparación con más del 92.9% al 31 de diciembre de 2010.

### (vi) Riesgo de liquidez

La estrategia financiera de Tenaris busca mantener recursos financieros adecuados y accesos a liquidez adicional. Durante 2011, Tenaris ha contado con flujos de caja derivados de operaciones así como financiamiento bancario adicional para financiar sus transacciones.

La gerencia mantiene suficiente efectivo y títulos negociables para financiar niveles de operaciones normales y cree que Tenaris mantiene acceso apropiado al mercado para necesidades de capital de trabajo de corto plazo.

Los activos financieros líquidos en su conjunto (incluyendo efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes) eran 8.4% del total de los activos al cierre de 2011 comparados con 10.6% al cierre de 2010.

Tenaris tiene una estrategia conservadora en el manejo de su liquidez, que consiste en efectivo en banco, fondos líquidos e inversiones de corto plazo, con vencimiento de no más de tres meses desde el día de la compra.

Tenaris mantiene principalmente inversiones en “money market” y títulos con rendimiento fijo o variable de emisores “investment grade”. Al 31 de diciembre de 2011 Tenaris no tiene una exposición directa sobre los instrumentos financieros emitidos por contrapartes europeas soberanas.

Tenaris mantiene su efectivo y equivalente de efectivo principalmente en Dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los activos líquidos denominados en Dólares estadounidenses representan alrededor del 66% y 84% del total de los activos financieros líquidos respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011 aproximadamente 20% de los activos financieros líquidos de la Compañía fueron invertidos temporalmente en instrumentos denominados en Reales de Brasil y mantenidos en su subsidiaria brasilera, Confab Industrial S.A., para financiar la adquisición de la participación en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (Usiminas) que se completó en enero 2012 (Ver Nota 34).



**B. Instrumentos financieros por categoría**

Las políticas contables para instrumentos financieros han sido aplicadas a los ítems debajo:

Al 31 de diciembre de 2011	Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Préstamos y cuentas por cobrar	Disponible para la venta	Total
<b>Activos según estado de posición financiera</b>				
Instrumentos financieros derivados	6,382	-	-	6,382
Créditos por ventas	-	1,900,591	-	1,900,591
Otros créditos	-	119,283	-	119,283
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
Otras inversiones	433,319	-	-	433,319
Efectivo y equivalentes de efectivo	823,743	-	-	823,743
<b>Total</b>	<b>1,263,444</b>	<b>2,019,874</b>	<b>21,572</b>	<b>3,304,890</b>

Al 31 de diciembre de 2011	Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Otras deudas financieras	Total
<b>Pasivos según estado de posición financiera</b>			
Deudas bancarias y financieras	-	930,876	930,876
Instrumentos financieros derivados	45,749	-	45,749
Deudas comerciales y otras (*)	-	946,392	946,392
<b>Total</b>	<b>45,749</b>	<b>1,877,268</b>	<b>1,923,017</b>

Al 31 de diciembre de 2010	Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Préstamos y cuentas por cobrar	Disponible para la venta	Total
<b>Activos según estado de posición financiera</b>				
Instrumentos financieros derivados	31,537	-	-	31,537
Créditos por ventas	-	1,421,642	-	1,421,642
Otros créditos	-	115,469	-	115,469
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
Otras inversiones	719,816	-	-	719,816
Efectivo y equivalentes de efectivo	843,861	-	-	843,861
<b>Total</b>	<b>1,595,214</b>	<b>1,537,111</b>	<b>21,572</b>	<b>3,153,897</b>

Al 31 de diciembre de 2010	Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Otras deudas financieras	Total
<b>Pasivos según estado de posición financiera</b>			
Deudas bancarias y financieras	-	1,244,496	1,244,496
Instrumentos financieros derivados	11,972	-	11,972
Deudas comerciales y otras (*)	-	852,678	852,678
<b>Total</b>	<b>11,972</b>	<b>2,097,174</b>	<b>2,109,146</b>

(\*) El vencimiento de las deudas comerciales es de un año o menor.

### C. Jerarquía del valor razonable

La NIIF 7 requiere para los instrumentos financieros medidos en el estado de posición financiera al valor razonable, que la medición a valores razonables sea desagregada en las siguientes jerarquías:

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

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

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

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos que son medidos a su valor razonable al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	823,743	-	-	823,743
Otras inversiones	350,481	80,295	2,543	433,319
Contratos derivados de moneda extranjera	-	5,238	-	5,238
Derivados implícitos (Ver Nota 25)	-	-	1,144	1,144
Activos disponibles para la venta (**)	-	-	21,572	21,572
<b>Total</b>	<b>1,174,224</b>	<b>85,533</b>	<b>25,259</b>	<b>1,285,016</b>
<b>Pasivos</b>				
Contratos derivados de moneda extranjera	-	45,040	-	45,040
Derivados implícitos (Ver Nota 25)	-	-	709	709
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>45,040</b>	<b>709</b>	<b>45,749</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>				
	<b>Nivel 1</b>	<b>Nivel 2</b>	<b>Nivel 3</b>	<b>Total</b>
<b>Activos</b>				
Efectivo y equivalentes de efectivo	843,861	-	-	843,861
Otras inversiones	540,298	163,347	16,171	719,816
Contratos derivados de moneda extranjera	-	28,259	-	28,259
Derivados implícitos (Ver Nota 25)	-	-	3,278	3,278
Activos disponibles para la venta (**)	-	-	21,572	21,572
<b>Total</b>	<b>1,384,159</b>	<b>191,606</b>	<b>41,021</b>	<b>1,616,786</b>
<b>Pasivos</b>				
Contratos derivados de moneda extranjera	-	6,613	-	6,613
Contratos derivados de tasa de interés	-	5,359	-	5,359
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>11,972</b>	<b>-</b>	<b>11,972</b>

(\*\*) Para detalles adicionales relativos a los activos disponibles para la venta, ver Nota 32.

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

### C. Valor razonable por jerarquía (Cont.)

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

Si una o más de las informaciones significativas no estuvieran basadas en información de mercado observable, los instrumentos se incluyen en el Nivel 3. Tenaris valua sus activos y pasivos incluidos en este nivel usando información de mercado observable y el juicio de la gerencia que reflejan la mejor estimación de la Compañía en cómo los participantes del mercado valorarían el activo o pasivo a la fecha de medición. Los montos principales incluidos en este nivel corresponden a los activos disponibles para la venta relacionados al interés que mantiene Tenaris en las compañías venezolanas que se encuentran en proceso de nacionalización (Ver Nota 32).

La siguiente tabla presenta los cambios en activos y pasivos del Nivel 3:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>Activos / Pasivos</b>	
Activos netos al inicio del ejercicio	41,021	29,439
(Pérdida) / ganancia del ejercicio	(3,078)	6,002
Reclasificaciones	(13,320)	5,603
Efecto de conversión monetaria	(73)	(23)
<b>Activos netos al cierre del ejercicio</b>	<b>24,550</b>	<b>41,021</b>

### D. Estimación del valor razonable

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

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

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

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

Las deudas bancarias y financieras comprenden principalmente deuda a tasa de interés fija y variable con una porción a corto plazo donde los intereses ya han sido fijados. Son clasificadas bajo préstamos y cuentas por cobrar y medidas a su valor contable. Tenaris estima que el valor razonable de sus principales pasivos financieros es aproximadamente 98.8% de su valor contable incluyendo intereses devengados en 2011, comparados con 99.5% en 2010. Tenaris estima que un cambio de 50 puntos básicos en las tasas de interés de referencia tendría un impacto estimado menor al 0.2% en el valor razonable de los préstamos al 31 de diciembre de 2011 y 0.1% en 2010. Los valores razonables fueron calculados utilizando técnicas de valuación standard para instrumentos de tasa flotante y tasas de mercado comparables para descontar los flujos de fondos.

## **E. Contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura**

Los instrumentos financieros derivados son inicialmente reconocidos en el estado de posición financiera al valor razonable con cambios en resultado en la fecha en la que se pacta el derivado y son posteriormente revalorizados al valor razonable. Para calcular el valor razonable de cada instrumento son utilizadas herramientas específicas, las cuales son analizadas para verificar su consistencia mensualmente. Para todas las operaciones de fijación de precio se utilizan índices de mercado. Estos incluyen tipos de cambio, tasas de depósito y otras tasas de descuento mitigando la naturaleza de cada riesgo subyacente.

Como regla general, Tenaris reconoce el monto total relacionado al cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en *Resultados financieros*, en el Estado de Resultados Consolidado.

Tenaris designa ciertos instrumentos derivados como cobertura de un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido o a una transacción proyectada altamente probable. Estas transacciones (principalmente contratos derivados “forward” sobre transacciones proyectadas altamente probables y “swaps” de tasa de interés) son clasificadas como de cobertura de flujo de fondos. La porción efectiva del valor razonable de los instrumentos derivados que son designados y califican como de cobertura de flujo de fondos es reconocida en el patrimonio neto. Los valores acumulados en el patrimonio neto son cargados en el Estado de Resultados en el período en que el ítem cubierto afecta a las ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida relativa a la porción inefectiva es reconocida en el estado de resultados inmediatamente. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados (activos o pasivos) de Tenaris sigue reflejado en el estado de posición financiera. El valor razonable total de un instrumento de cobertura derivado es clasificado como activo o pasivo no corriente cuando el remanente del ítem cubierto es mayor a 12 meses y como activo o pasivo corriente cuando el vencimiento del ítem cubierto es menor a 12 meses.

Para las transacciones designadas y calificadas para contabilidad de cobertura, Tenaris documenta, al momento de la designación, la relación entre el instrumento de cobertura y los ítems cubiertos así como el objetivo de administración de los riesgos y la estrategia de operación por transacciones de cobertura. Tenaris también documenta su evaluación en forma constante, acerca de si los derivados usados para operaciones de cobertura son altamente efectivos en compensar los cambios en los valores razonables o flujos de fondos sobre los ítems cubiertos. Al 31 de diciembre de 2011, la porción efectiva de los flujos de fondos designados para contabilidad de cobertura asciende a USD8.2 millones y está incluida en *Otras Reservas* en el Patrimonio Neto (ver Nota 25 Instrumentos financieros derivados).

Los valores razonables de varios de los instrumentos derivados usados con propósitos de cobertura son expuestos en Nota 25. Los movimientos en la reserva de cobertura incluida en *Otras Reservas* en el patrimonio neto son también mostrados en Nota 25.

#### IV. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

(en las notas, todos los valores están expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

##### 1 Información por segmentos

##### Segmentos operativos reportables

(Valores expresados en miles de USD)

	Tubos	Proyectos	Otros	No asignados (**)	Total Operaciones Continuas	Total Operaciones Discontinuas (*)
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011</b>						
Ingresos por ventas netos	8,481,299	724,174	767,005	-	9,972,478	-
Costo de los productos vendidos	(5,200,327)	(490,105)	(539,094)	-	(6,229,526)	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3,280,972</b>	<b>234,069</b>	<b>227,911</b>		<b>3,742,952</b>	-
Gastos de comercialización y administración	(1,668,444)	(94,307)	(90,493)	-	(1,853,244)	-
Otros ingresos (egresos) operativos, netos	6,263	(937)	(276)	-	5,050	-
<b>Resultado Operativo</b>	<b>1,618,791</b>	<b>138,825</b>	<b>137,142</b>	-	<b>1,894,758</b>	-
Activos por segmento	12,707,487	1,016,752	447,576	691,820	14,863,635	-
Pasivos por segmento	3,348,150	235,263	107,279	-	3,690,692	-
Inversiones de capital	790,454	58,908	13,296	-	862,658	-
Depreciaciones y amortizaciones	517,726	21,195	15,424	-	554,345	-
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010</b>						
Ingresos por ventas netos	6,676,429	428,771	606,398	-	7,711,598	-
Costo de los productos vendidos	(3,975,935)	(286,415)	(438,460)	-	(4,700,810)	-
<b>Ganancia bruta</b>	<b>2,700,494</b>	<b>142,356</b>	<b>167,938</b>	-	<b>3,010,788</b>	-
Gastos de comercialización y administración	(1,365,757)	(80,485)	(69,628)	-	(1,515,870)	-
Otros ingresos (egresos) operativos, netos	68,601	1,817	8,211	-	78,629	-
<b>Resultado Operativo</b>	<b>1,403,338</b>	<b>63,688</b>	<b>106,521</b>	-	<b>1,573,547</b>	-
Activos por segmento	12,215,642	1,018,607	436,655	693,427	14,364,331	-
Pasivos por segmento	3,453,083	259,691	100,977	-	3,813,751	-
Inversiones de capital	799,724	42,740	4,852	-	847,316	-
Depreciaciones y amortizaciones	471,717	19,843	15,342	-	506,902	-
Cargo por desvalorización	67,293	-	-	-	67,293	-
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2009</b>						
Ingresos por ventas netos	6,670,929	986,548	491,843	-	8,149,320	18,558
Costo de los productos vendidos	(3,769,895)	(704,238)	(390,789)	-	(4,864,922)	(31,866)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>2,901,034</b>	<b>282,310</b>	<b>101,054</b>	-	<b>3,284,398</b>	<b>(13,308)</b>
Gastos de comercialización y administración	(1,325,441)	(75,841)	(72,509)	-	(1,473,791)	(9,540)
Otros ingresos (egresos) operativos, netos	1,249	2,165	(414)	-	3,000	(179)
<b>Resultado Operativo</b>	<b>1,576,842</b>	<b>208,634</b>	<b>28,131</b>	-	<b>1,813,607</b>	<b>(23,027)</b>
Activos por segmento	11,365,861	971,783	521,520	624,144	13,483,308	-
Pasivos por segmento	3,463,294	234,549	64,629	-	3,762,472	-
Inversiones de capital	425,545	30,820	4,562	-	460,927	-
Depreciaciones y amortizaciones	464,841	18,593	21,403	-	504,837	27

Las operaciones entre segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, incluyen, la venta de chatarra y protectores del segmento Otros al segmento de Tubos por USD 266,806, USD204,478, USD113,408 en 2011, 2010 y 2009 respectivamente.

**1 Información por segmentos (Cont.)**

**Información geográfica**

(Valores expresados en miles de USD)

	América del Norte	América del Sur	Europa	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados (**)	Total Operaciones Continuas	Total Operaciones Discontinuas (*)
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011</b>								
Ingresos por ventas netos	4,350,815	2,564,518	1,119,887	1,349,334	587,924	-	9,972,478	-
Total de activos	7,226,605	3,373,855	2,396,443	522,926	651,986	691,820	14,863,635	-
Créditos por ventas	518,272	545,336	320,075	377,569	139,339	-	1,900,591	-
Propiedades, planta y equipo, netos	2,051,826	892,572	882,185	64,450	162,620	-	4,053,653	-
Inversiones de capital	496,021	150,419	176,861	22,669	16,688	-	862,658	-
Depreciaciones y amortizaciones	294,602	113,729	117,360	2,495	26,159	-	554,345	-
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010</b>								
Ingresos por ventas netos	3,295,081	1,911,824	805,617	1,264,610	434,466	-	7,711,598	-
Total de activos	7,316,794	3,106,212	2,292,675	347,492	607,731	693,427	14,364,331	-
Créditos por ventas	430,184	332,263	315,443	259,434	84,318	-	1,421,642	-
Propiedades, planta y equipo, netos	1,883,992	862,433	837,764	34,047	162,344	-	3,780,580	-
Inversiones de capital	561,782	123,586	130,232	20,839	10,877	-	847,316	-
Depreciaciones y amortizaciones	258,428	104,992	115,776	1,215	26,491	-	506,902	-
<b>Ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2009</b>								
Ingresos por ventas netos	2,891,523	2,285,677	866,692	1,623,541	481,887	-	8,149,320	18,558
Total de activos	6,722,816	2,790,249	2,469,042	386,242	490,815	624,144	13,483,308	-
Créditos por ventas	344,548	361,976	235,708	327,924	40,146	-	1,310,302	-
Propiedades, planta y equipo, netos	1,387,146	826,028	864,612	14,357	162,444	-	3,254,587	-
Inversiones de capital	261,781	99,521	68,394	5,580	25,651	-	460,927	-
Depreciaciones y amortizaciones	272,677	100,089	108,770	1,367	21,934	-	504,837	27

No hay ingresos por clientes externos atribuibles al país de incorporación de la Compañía (Luxemburgo). Para propósitos de información geográfica, “América del Norte” comprende Canadá, México y Estados Unidos; “América del Sur” comprende principalmente Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador y Venezuela; “Europa” comprende principalmente Italia, Noruega, Rumania y Reino Unido; “Medio Oriente y África” comprende principalmente Arabia Saudita, Emiratos Arabes Unidos y Jordania; “Lejano Oriente y Oceanía” comprende principalmente China, Indonesia y Japon.

(\*) Corresponde a las operaciones en Compañías Venezolanas (año 2009) (ver Nota 29 y 32).

(\*\*) Incluye inversiones en compañías asociadas y Activos disponibles para la venta por USD21.6 millones en 2011, 2010 y 2009 (ver Nota 32).

## 2 Costo de ventas

(Valores expresados en miles de USD)	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
<b>Inventarios al inicio del ejercicio</b>	<b>2,460,384</b>	<b>1,687,059</b>	<b>3,091,401</b>
<b>Mas: Cargos del ejercicio</b>			
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros movimientos	4,409,698	3,690,900	1,948,596
Altas de inventarios por combinaciones de negocios	10,688	-	53,541
Honorarios y servicios	368,910	329,687	240,346
Costos laborales	1,133,186	941,375	737,883
Depreciación de propiedades, planta y equipo	312,601	290,299	263,634
Amortización de activos intangibles	6,561	3,351	2,813
Gastos de mantenimiento	220,240	174,966	145,413
Previsión para juicios y contingencias	-	-	1,984
Previsión por obsolescencia	11,067	(34,522)	89,041
Impuestos	4,958	7,121	6,799
Otros	97,642	70,958	46,122
	<b>6,575,551</b>	<b>5,474,135</b>	<b>3,536,172</b>
Desconsolidación / Transferencia a activos disponibles para la venta	-	-	(43,726)
<b>Menos: Inventarios al cierre del ejercicio</b>	<b>(2,806,409)</b>	<b>(2,460,384)</b>	<b>(1,687,059)</b>
	<b>6,229,526</b>	<b>4,700,810</b>	<b>4,896,788</b>
De operaciones discontinuas	-	-	(31,866)
	<b>6,229,526</b>	<b>4,700,810</b>	<b>4,864,922</b>

## 3 Gastos de comercialización y administración

(Valores expresados en miles de USD)	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
Honorarios y servicios	218,991	207,427	207,202
Costos laborales	527,223	454,127	407,235
Depreciación de propiedades, planta y equipo	12,400	12,506	14,524
Amortización de activos intangibles	222,783	200,746	223,893
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	545,228	420,417	368,451
Previsión para juicios y contingencias	35,847	26,430	33,880
Previsión por créditos incobrables	7,749	(17,361)	13,837
Impuestos	148,912	120,591	114,976
Otros	134,111	90,987	99,333
	<b>1,853,244</b>	<b>1,515,870</b>	<b>1,483,331</b>
De operaciones discontinuas	-	-	(9,540)
	<b>1,853,244</b>	<b>1,515,870</b>	<b>1,473,791</b>

## 4 Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración)

(Valores expresados en miles de USD)	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
Sueldos, jornales y cargas sociales	1,616,299	1,359,994	1,113,757
Indemnizaciones por despido	14,923	12,850	13,436
Beneficios por retiro - plan de beneficios definidos	10,300	8,795	8,734
Programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados	18,887	13,863	9,191
	<b>1,660,409</b>	<b>1,395,502</b>	<b>1,145,118</b>
De operaciones discontinuas	-	-	(23,024)
	<b>1,660,409</b>	<b>1,395,502</b>	<b>1,122,094</b>

Al cierre de ejercicio, la cantidad de empleados fue de 26,980 en 2011, 25,422 en 2010 y 22,591 en 2009.

## 5 Otros resultados operativos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
(Valores expresados en miles de USD)			
(i) Otros ingresos operativos			
Reintegros de compañías de seguros y terceros	695	9,810	76
Ingresos netos por otras ventas	5,510	1,955	2,130
Rentas netas	2,487	2,793	3,538
Reverso cargo por desvalorización (*)	-	67,293	-
Otros	2,849	3,807	1,750
	<b>11,541</b>	<b>85,658</b>	<b>7,494</b>
De operaciones discontinuas	-	-	179
	<b>11,541</b>	<b>85,658</b>	<b>7,673</b>
(ii) Otros egresos operativos			
Donaciones a entidades sin fines de lucro	4,341	3,304	2,758
Previsión para juicios y contingencias	1,411	2,741	-
Resultado por baja de activos fijos y materiales chatarreados	48	352	27
Previsión para otros créditos incobrables	691	632	1,888
	<b>6,491</b>	<b>7,029</b>	<b>4,673</b>

### (\*) *Recupero cargo por desvalorización de 2010*

En 2010, la Compañía reversó la desvalorización registrado en el 2008, correspondiente a la clientela de la UGE Prudential dado que hubo una mejora en las perspectivas de las condiciones económicas y competitivas, para el mercado canadiense de gas y petróleo comparado con aquel proyectado al cierre del 2008. Los principales supuestos que Tenaris consideró fueron la evolución esperada del precio del petróleo y gas y el nivel de actividad de perforación en Canadá. Tenaris utilizó el número promedio de equipos de perforación de petróleo y gas, o equipos de perforación, tal como lo publica Baker Hughes, como un indicador general de actividad en el sector de petróleo y gas. Los equipos de perforación en Canadá se incrementaron un 59% de un promedio anual de 221 en el 2009 y un promedio anual de 351 en 2010. En este contexto, Tenaris espera que las condiciones competitivas y niveles de actividad continuarán incrementándose.

El valor recuperable de la UGE Prudential (Canada) fue estimado basado en el valor en uso. El valor en uso fue calculado en el mismo modo que la UGE que contiene el valor llave (ver Nota 11). La tasa de descuento utilizada fue basada en el costo promedio ponderado del capital ("WACC") de 10.7%.

La Compañía ha incrementado el valor contable de la clientela por USD67.3 millones a su valor recuperable el cual, de acuerdo con NIC 36 es el que se debiera haber determinado (neto de amortización) si no se hubiera reconocido ningún cargo por desvalorización para el activo en el año 2008. Adicionalmente, la Compañía reconoció el cargo respectivo por impuesto diferido por USD16.9 millones en *Impuesto a las ganancias* en el Estado de Resultados Consolidado.

## 6 Resultados Financieros

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
(Valores expresados en miles de USD)			
Intereses ganados	30,840	32,855	30,986
Intereses perdidos (*)	(52,407)	(64,103)	(121,881)
<b>Intereses netos</b>	<b>(21,567)</b>	<b>(31,248)</b>	<b>(90,895)</b>
Resultado neto por diferencia de cambio	65,365	(26,581)	(73,015)
Resultado por contratos derivados de diferencia de cambio (**)	(49,349)	7,183	10,467
Otros	(4,748)	(1,907)	(2,564)
<b>Otros resultados financieros</b>	<b>11,268</b>	<b>(21,305)</b>	<b>(65,112)</b>
<b>Resultados financieros netos</b>	<b>(10,299)</b>	<b>(52,553)</b>	<b>(156,007)</b>
De operaciones discontinuas	-	-	4,307
	<b>(10,299)</b>	<b>(52,553)</b>	<b>(151,700)</b>

Los ítems incluidos en esta nota para el año 2009 difieren de su correspondiente línea en el Estado de Resultados Consolidado ya que incluye el resultado por las operaciones discontinuas.



## 6 Resultados Financieros (Cont.)

(\*) Incluye las pérdidas por swaps de tasa de interés por USD5.2 millones, USD15.6 millones y USD 21.7 millones en 2011, 2010 y 2009 respectivamente. Como descripto previamente en la “Sección III.A. Factores de Riesgo Financiero”, a fin de cubrir parcialmente los pagos futuros de intereses relacionados con la deuda a largo plazo, Tenaris ha celebrado swaps de tasa de interés y swaps con opciones “knock-in” implícitas. Un swap con opción “knock-in” es una opción de barrera que se activa si la tasa de referencia alcanza un nivel determinado (“knock in”) al cierre de un cierto período. Un monto total nominal de USD500 millones estaba cubierto por estos instrumentos, cuya cobertura comenzó entre abril y junio de 2009 y finalizó entre abril y junio de 2011. Entre septiembre y diciembre de 2009, una subsidiaria de Tenaris pagó por adelantado un préstamo sindicado en forma parcial el cual era parte del riesgo subyacente. Consecuentemente, Tenaris ha dado de baja su reserva de cobertura designada (nominal de USD150 millones) para derivados swaps de tasa de interés registrando una pérdida de USD8.2 millones incluido en el total del monto de USD21.7 millones por las pérdidas por intereses de swaps para el período finalizado el 31 de diciembre de 2009.

(\*\*) Incluye pérdidas en ciertos derivados implícitos por USD3.1 millones y ganancias de USD6.1 millones y USD27.9 millones para 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

## 7 Resultado de inversiones en compañías asociadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
(Valores expresados en miles de USD)			
De compañías asociadas	61,509	70,553	87,159
Pérdida por venta de compañías asociadas y otros	-	(496)	(980)
	<b>61,509</b>	<b>70,057</b>	<b>86,179</b>
De operaciones discontinuas	-	-	862
	<b>61,509</b>	<b>70,057</b>	<b>87,041</b>

## 8 Impuesto a las ganancias

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
(Valores expresados en miles de USD)			
Impuesto corriente	623,646	395,183	541,818
Impuesto diferido	(98,399)	54,821	(28,665)
	<b>525,247</b>	<b>450,004</b>	<b>513,153</b>
De operaciones discontinuas	-	-	58
	<b>525,247</b>	<b>450,004</b>	<b>513,211</b>

El impuesto sobre el resultado antes de impuesto 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,		
	2011	2010	2009
(Valores expresados en miles de USD)			
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>1,945,968</b>	<b>1,591,051</b>	<b>1,748,948</b>
Impuesto calculado con la tasa de cada país	493,507	440,882	525,844
Ganancias exentas / Gastos no deducibles	17,993	(2,948)	(25,760)
Cambios en las tasas impositivas	(7,736)	(17)	837
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (*)	25,000	12,158	13,203
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(3,517)	(71)	(913)
<b>Cargo por Impuesto</b>	<b>525,247</b>	<b>450,004</b>	<b>513,211</b>

(\*) Tenaris, aplica el método del pasivo, para reconocer el impuesto a las ganancias diferido sobre las diferencias temporarias entre la base impositiva de los activos y sus valores en los estados contables. Por la aplicación de este método, Tenaris reconoce ganancias y pérdidas por impuesto a las ganancias diferido debido al efecto de la variación en el valor de la base imponible en las subsidiarias donde la moneda funcional difiere de la moneda local. Estas ganancias y pérdidas son requeridas bajo las NIIF a pesar que la menor base impositiva de los activos solo reducirá la deducción impositiva en ejercicios futuros. En consecuencia, el cargo por impuesto a las ganancias diferido resultante no representa una obligación separada y exigible en ninguno de los ejercicios relevantes.

## 9 Resultados y dividendos por acción

El resultado por acción se calcula dividiendo el resultado neto atribuible a los accionistas de la Compañía por la cantidad promedio diaria ponderada de acciones ordinarias en circulación durante el año.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
Resultado neto atribuible a los accionistas	1,331,157	1,127,367	1,161,555
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)	1,180,537	1,180,537	1,180,537
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)	1.13	0.95	0.98
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS) (*)	2.26	1.91	1.97
Dividendos pagados	(401,383)	(401,383)	(507,631)
Dividendos básicos y diluidos por acción (USD por acción)	0.34	0.34	0.43
Dividendos básicos y diluidos por ADS (USD por ADS) (*)	0.68	0.68	0.86
Ganancia neta de operaciones discontinuas atribuible a los accionistas	-	-	(16,454)
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)	-	-	(0.01)
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS) (*)	-	-	(0.03)

(\*) Cada ADS equivale a dos acciones.

El 3 de noviembre de 2011, el Directorio de la Compañía aprobó el pago de un dividendo interino de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS), o aproximadamente USD153 millones el 24 de noviembre de 2011, con fecha a circular sin derecho al pago del dividendo (“ex dividend date”) el 21 de noviembre de 2011.

El 1 de junio de 2011, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.34 por acción (USD0.68 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado en noviembre de 2010, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que ascendió a USD0.21 por acción (USD0.42 por ADS), fue pagado el 23 de junio de 2011. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2010 y el remanente pagado en junio de 2011 ascendió aproximadamente a USD401 millones.

El 2 de junio de 2010, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.34 por acción (USD0.68 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado en noviembre de 2009, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que ascendió a USD0.21 por acción (USD0.42 por ADS), fue pagado el 24 de junio de 2010. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2009 y el remanente pagado en junio de 2010 ascendió aproximadamente a USD401 millones.

El 3 de junio de 2009, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.43 por acción (USD0.86 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado en noviembre de 2008, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que ascendió a USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), fue pagado el 25 de junio de 2009. En conjunto, el dividendo interino pagado en noviembre de 2008 y el remanente pagado en junio de 2009 ascendió aproximadamente a USD507 millones.

**10 Propiedades, planta y equipo, neto**

<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011</b>	<b>Terrenos, edificios y mejoras</b>	<b>Plantas y equipos de producción</b>	<b>Rodados, muebles e instalaciones</b>	<b>Obras en curso</b>	<b>Repuestos y equipos</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>						
Valores al inicio del ejercicio	850,865	6,669,883	214,568	930,125	36,923	8,702,364
Diferencias por conversión	(101,796)	(302,323)	(5,947)	(12,343)	(1,283)	(423,692)
Altas	24,282	1,400	2,729	790,211	7,718	826,340
Bajas / Consumos	(296)	(13,305)	(4,963)	-	(2,553)	(21,117)
Altas por combinaciones de negocios	-	9,563	291	-	285	10,139
Transferencias / Reclasificaciones	538,731	783,787	80,524	(1,389,696)	(268)	13,078
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>1,311,786</b>	<b>7,149,005</b>	<b>287,202</b>	<b>318,297</b>	<b>40,822</b>	<b>9,107,112</b>
<b>Depreciación</b>						
Acumulada al inicio del ejercicio	210,139	4,551,800	146,315	-	13,530	4,921,784
Diferencias por conversión	(26,304)	(147,688)	(4,277)	-	(309)	(178,578)
Depreciación del ejercicio	30,554	267,449	25,475	-	1,523	325,001
Transferencias / Reclasificaciones	79,093	(79,710)	577	-	(12)	(52)
Bajas / Consumos	(44)	(10,854)	(3,798)	-	-	(14,696)
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>293,438</b>	<b>4,580,997</b>	<b>164,292</b>	<b>-</b>	<b>14,732</b>	<b>5,053,459</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>1,018,348</b>	<b>2,568,008</b>	<b>122,910</b>	<b>318,297</b>	<b>26,090</b>	<b>4,053,653</b>
<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010</b>						
	<b>Terrenos, edificios y mejoras</b>	<b>Plantas y equipos de producción</b>	<b>Rodados, muebles e instalaciones</b>	<b>Obras en curso</b>	<b>Repuestos y equipos</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>						
Valores al inicio del ejercicio	758,489	6,455,124	187,557	451,019	35,793	7,887,982
Diferencias por conversión	16,159	(3,095)	2,173	21,068	(603)	35,702
Altas	28,780	2,535	2,921	783,325	2,255	819,816
Bajas / Consumos	(1,455)	(26,080)	(4,663)	-	(1,476)	(33,674)
Transferencias / Reclasificaciones	48,892	241,399	26,580	(325,287)	954	(7,462)
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>850,865</b>	<b>6,669,883</b>	<b>214,568</b>	<b>930,125</b>	<b>36,923</b>	<b>8,702,364</b>
<b>Depreciación</b>						
Acumulada al inicio del ejercicio	183,823	4,310,819	125,945	-	12,808	4,633,395
Diferencias por conversión	4,337	4,704	1,470	-	(440)	10,071
Depreciación del ejercicio	22,697	256,182	22,483	-	1,443	302,805
Transferencias / Reclasificaciones	(225)	103	189	-	(139)	(72)
Bajas / Consumos	(493)	(20,008)	(3,772)	-	(142)	(24,415)
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>210,139</b>	<b>4,551,800</b>	<b>146,315</b>	<b>-</b>	<b>13,530</b>	<b>4,921,784</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>640,726</b>	<b>2,118,083</b>	<b>68,253</b>	<b>930,125</b>	<b>23,393</b>	<b>3,780,580</b>

Las Propiedades, planta y equipo incluyen intereses capitalizados por un valor residual al 31 de diciembre de 2011 y 2010 de USD 4,560 (de los cuales USD537 fueron capitalizados durante el año 2011) y USD4,450 (de los cuales USD1,390 fueron capitalizados durante el año 2010), respectivamente.

## 11 Activos intangibles, netos

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	Proyectos de sistemas de información	Licencias, patentes y marcas (*)	Valor llave	Cientela	Total
<b>Costo</b>					
Valores al inicio del ejercicio	241,116	498,162	2,147,066	2,071,315	4,957,659
Diferencias por conversión	(8,955)	(3,144)	(1,908)	(11,369)	(25,376)
Altas	35,848	470	-	-	36,318
Transferencias / Reclasificaciones	261	(71)	-	-	190
Altas por combinaciones de negocios	-	-	1,085	-	1,085
Bajas	(33)	-	-	-	(33)
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>268,237</b>	<b>495,417</b>	<b>2,146,243</b>	<b>2,059,946</b>	<b>4,969,843</b>
<b>Amortización y desvalorización</b>					
Acumulada al inicio del ejercicio	159,661	213,092	342,396	660,694	1,375,843
Diferencias por conversión	(4,646)	(139)	(1,908)	(4,558)	(11,251)
Amortización del ejercicio	36,579	30,627	-	162,138	229,344
Bajas	(23)	-	-	-	(23)
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>191,571</b>	<b>243,580</b>	<b>340,488</b>	<b>818,274</b>	<b>1,593,913</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>76,666</b>	<b>251,837</b>	<b>1,805,755</b>	<b>1,241,672</b>	<b>3,375,930</b>

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010	Proyectos de sistemas de información	Licencias, patentes y marcas (*)	Valor llave	Cientela	Total
<b>Costo</b>					
Valores al inicio del ejercicio	232,184	498,319	2,142,762	2,045,672	4,918,937
Diferencias por conversión	1,082	1,590	4,304	25,643	32,619
Altas	27,188	312	-	-	27,500
Transferencias / Reclasificaciones	2,513	(685)	-	-	1,828
Bajas	(21,851)	(1,374)	-	-	(23,225)
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>241,116</b>	<b>498,162</b>	<b>2,147,066</b>	<b>2,071,315</b>	<b>4,957,659</b>
<b>Amortización y desvalorización</b>					
Acumulada al inicio del ejercicio	160,446	185,070	338,092	564,409	1,248,017
Diferencias por conversión	492	(213)	4,304	9,592	14,175
Amortización del ejercicio	20,005	30,106	-	153,986	204,097
Transferencias / Reclasificaciones	541	(500)	-	-	41
Reverso cargo por desvalorización	-	-	-	(67,293)	(67,293)
Bajas	(21,823)	(1,371)	-	-	(23,194)
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>159,661</b>	<b>213,092</b>	<b>342,396</b>	<b>660,694</b>	<b>1,375,843</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>81,455</b>	<b>285,070</b>	<b>1,804,670</b>	<b>1,410,621</b>	<b>3,581,816</b>

(\*) Incluye Tecnología.

La asignación geográfica del valor llave era USD1,614.5 millones para América del Norte, USD189.4 millones para América del Sur y USD0.8 millones para Europa para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010. Para el 2011, la asignación geográfica incluye un valor llave de USD1.1 millones en Medio Oriente y África.

## 11 Activos intangibles, netos (Cont.)

El valor en libros de valor llave alocado por UGE, al 31 de diciembre de 2011, era el siguiente:

(Valores expresados en millones de USD)

Al 31 de diciembre de 2011	Segmento Tubos			Segmento Otros	Total	
	UGE	Adquisición de Maverick	Adquisición de Hydril	Otros		Adquisición de Maverick
OCTG (E.E.U.U. y Colombia)		721.5	-	-	-	721.5
Tamsa (Hydril y otros)		-	345.9	19.4	-	365.3
Siderca (Hydril y otros)		-	265.0	93.3	-	358.3
Hydril		-	309.0	-	-	309.0
Equipos de conducción eléctrica		-	-	-	45.8	45.8
Coiled Tubing		4.0	-	-	-	4.0
Otros		-	-	1.9	-	1.9
<b>Total</b>		<b>725.5</b>	<b>919.9</b>	<b>114.6</b>	<b>45.8</b>	<b>1,805.8</b>

### Tests de desvalorización

En 2011 y 2010, las UGE detalladas en la tabla precedente fueron testeadas por desvalorización. Adicionalmente la UGE Prudential fue testeadada por reversión de desvalorización en 2010. Ninguna otra UGE fue testeadada por desvalorización en 2011 y 2010 ya que no se identificaron indicios de desvalorización..

Tenaris determinó que las UGE con un monto significativo de valor llave en comparación con el monto total de valor llave al 31 de diciembre de 2011, eran: OCTG, Tamsa, Siderca y Hydril, que representaban el 97.1% del total del valor llave.

El valor en uso fue usado para determinar el valor recuperable de todas las UGE con un monto significativo de valor llave en comparación con el monto total del valor llave.

El valor en uso es calculado descontando los flujos de fondos estimados sobre un período de cinco años basados en proyecciones aprobadas por la gerencia. Para los años subsecuentes más allá del período de cinco años, un valor final es calculado en base a perpetuidad, considerando una tasa de crecimiento nominal del 2%. La tasa de crecimiento considera el promedio de crecimiento a largo plazo para la industria de petróleo y gas, la mayor demanda para compensar consumo de los yacimientos existentes y la expectativa de penetración en el mercado de la Compañía.

La fuente principal de ingresos de Tenaris es la venta de productos y servicios para la industria de petróleo y gas, y el nivel de dichas ventas es sensible a los precios internacionales del petróleo y gas y su impacto en las actividades de perforación. Las principales asunciones claves, compartidas por las cuatro UGE son la evolución de los precios del petróleo y gas natural y el nivel de actividad de perforación. Tenaris usa el número promedio de equipos de perforación de petróleo y gas activos, o equipos de perforación, como lo publica Baker Hughes, como un indicador general de la actividad en el sector del petróleo y gas. En el caso de la UGE OCTG, estas asunciones están principalmente relacionadas al mercado de Estados Unidos. En el caso de la UGE Tamsa y la UGE Siderca, las asunciones están principalmente relacionadas con los países en las que éstas se encuentran, Méjico y Argentina, respectivamente, y a los mercados internacionales dado que ambas compañías exportan un monto importante de su producción. En referencia a la UGE Hydril, las asunciones están principalmente relacionadas al mercado mundial.

Adicionalmente, las asunciones clave para la UGE OCTG, la UGE Tamsa y la UGE Siderca, también incluyen los costos de la materia prima dado que sus procesos productivos consisten en la transformación de acero a tubos. En el caso de la UGE Tamsa y la UGE Siderca, el acero proviene de sus propias acerías, consecuentemente consumen materias primas propias de una acería (e.j: hierro esponja y chatarra). En el caso de la UGE OCTG, la principal materia prima son las bovinas de acero enrolladas. En el caso de la UGE Hydril, el costo de la materia prima es despreciable.

Para propósitos de determinación de las asunciones clave, Tenaris usa fuentes externas de información y el juicio de la gerencia basado en experiencias pasadas.

## 11 Activos intangibles, netos (Cont.)

Las tasas de descuento usadas son el respectivo costo promedio de capital ("WACC") el cual es considerado un buen indicador del costo de capital. Para cada UGE donde los activos son asignados se determinó una WACC específica considerando la industria, el país y el tamaño del negocio. En 2011, las tasas de descuento usadas estuvieron en un rango entre el 9% y el 12%; en 2010, las tasas de descuento usadas estuvieron en un rango entre el 9% y el 13% .

Para las UGE con un monto significativo de valor llave asignado en comparación con el monto total del valor llave, Tenaris ha determinado que la UGE para la cual un cambio razonablemente posible en las asunciones clave hubiera causado que el valor en libros de la UGE exceda su valor recuperable es la UGE OCTG.

En la UGE OCTG, el valor recuperable calculado basado en el valor en uso excede el valor libros en USD108 millones al 31 de diciembre, 2011. Los factores principales que podrían resultar en cargos por desvalorización en periodos futuros serían un incremento en la tasa de descuento / baja en la tasa de crecimiento usada en las proyecciones de flujos de caja utilizadas por la Compañía y un deterioro del negocio, factores económicos y competitivos, tales como el costo de la materia prima, los precios del petróleo y gas, el ambiente competitivo, el programa de inversiones de los clientes de Tenaris y la evolución de los equipos de perforación en el mercado de Estados Unidos. Como existe una significativa interacción de las principales premisas utilizadas en estimar sus proyecciones de flujos de caja, la Compañía estima que cualquier análisis de sensibilidad que considere cambios en una premisa por vez podría conducir a supuestos erróneos. Una reducción en los flujos de caja de 5.1%, una baja en la tasa de crecimiento de 1.4% y un aumento en la tasa de descuento de 40 puntos básicos removería el exceso remanente.

Al 31 de diciembre de 2011, no hay saldos por desvalorizaciones reconocidas pasibles de reversión.

## 12 Inversiones en compañías asociadas

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Al inicio del ejercicio	671,855	602,572
Diferencias por conversión	(43,278)	11,413
Resultado de inversiones en compañías asociadas	61,509	70,553
Dividendos y distribuciones recibidas	(17,229)	(14,034)
Acciones en cartera mantenidas por compañías asociadas	(3,339)	-
Adquisiciones	-	302
Incremento de reservas en el Patrimonio Neto de Ternium	730	1,049
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>670,248</b>	<b>671,855</b>

Las principales compañías asociadas son:

Compañía	País en el que se encuentra constituida	<b>Porcentaje de participación y derechos de voto al 31 de diciembre de,</b>		<b>Valor al 31 de diciembre de,</b>	
		<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Ternium S.A.	Luxemburgo	11.46% (*)	11.46%	651,021	651,361
Otros	-	-	-	19,227	20,494
				<b>670,248</b>	<b>671,855</b>

(\*) Incluye acciones en cartera

## 12 Inversiones en compañías asociadas (Cont.)

Se expone a continuación un detalle de la información financiera seleccionada de Ternium detallando el total de activos, pasivos, ingresos y ganancias o pérdidas:

	<b>Ternium S.A.</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Activo no corriente	5,181,973	5,579,438
Activo corriente	5,564,601	5,532,893
<b>Total del Activo</b>	<b>10,746,574</b>	<b>11,112,331</b>
Pasivo no corriente	1,934,775	2,540,594
Pasivo corriente	1,970,600	1,555,636
<b>Total del Pasivo</b>	<b>3,905,375</b>	<b>4,096,230</b>
Participación no controlante	1,084,827	1,135,361
Ingresos por ventas	9,157,198	7,382,004
Ganancia bruta	2,062,946	1,716,750
Ganancia neta del ejercicio atribuible a los accionistas de la compañía	513,541	622,076

## 13 Otras inversiones – No corrientes

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Depósitos en compañías de seguro	-	27,372
Inversiones en otras sociedades	2,277	2,474
Otras	266	13,746
	<b>2,543</b>	<b>43,592</b>

## 14 Otros créditos – No corrientes

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Organismos gubernamentales	3,387	3,667
Anticipos y préstamos con el personal	14,763	14,631
Créditos fiscales	12,440	18,220
Créditos con sociedades relacionadas	22,177	930
Depósitos legales	31,643	26,687
Anticipos a proveedores y otros anticipos	27,167	35,530
Instrumentos financieros derivados	427	1,853
Otros	24,721	22,717
	<b>136,725</b>	<b>124,235</b>
Previsión para créditos incobrables (ver Nota 23 (i))	(3,445)	(3,806)
	<b>133,280</b>	<b>120,429</b>

## 15 Inventarios

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Productos terminados	969,636	890,313
Productos en proceso	693,739	576,092
Materias primas	499,112	443,265
Materiales varios	465,443	429,409
Bienes en tránsito	331,216	272,744
	<b>2,959,146</b>	<b>2,611,823</b>
Previsión por obsolescencia (ver Nota 24 (i))	(152,737)	(151,439)
	<b>2,806,409</b>	<b>2,460,384</b>

## 16 Otros créditos y anticipos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Gastos pagados por adelantado y otros créditos	72,278	58,176
Organismos gubernamentales	7,392	7,190
Anticipos y préstamos al personal	11,978	19,479
Anticipos a proveedores y otros anticipos	61,659	54,048
Reembolsos por exportaciones	25,973	30,130
Créditos con sociedades relacionadas	14,892	35,153
Instrumentos financieros derivados	5,955	29,684
Diversos	47,354	55,250
	<b>247,481</b>	<b>289,110</b>
Previsión por créditos incobrables (ver Nota 24 (i))	(5,680)	(6,574)
	<b>241,801</b>	<b>282,536</b>

## 17 Créditos y deudas fiscales Corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
<b>Créditos fiscales corrientes</b>		
I.V.A. crédito fiscal	114,561	126,214
Anticipos de impuestos	53,768	123,103
	<b>168,329</b>	<b>249,317</b>

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
<b>Deudas fiscales corrientes</b>		
Pasivo por impuesto a las ganancias	240,539	108,744
I.V.A. débito fiscal	24,392	24,384
Otros impuestos	80,001	74,524
	<b>344,932</b>	<b>207,652</b>

## 18 Créditos por ventas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Comunes	1,911,952	1,410,235
Créditos con sociedades relacionadas	14,588	32,235
	1,926,540	1,442,470
Previsión para créditos incobrables (ver Nota 24 (i))	(25,949)	(20,828)
	<b>1,900,591</b>	<b>1,421,642</b>



## 18 Créditos por ventas (Cont.)

La siguiente tabla detalla la antigüedad de los créditos por ventas:

	Créditos por Ventas	No vencidos	Vencidos	
			1 - 180 días	> 180 días
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>				
Garantizados	818,438	657,786	137,344	23,308
No garantizados	1,108,102	890,188	195,324	22,590
<b>Garantizados y no garantizados</b>	<b>1,926,540</b>	<b>1,547,974</b>	<b>332,668</b>	<b>45,898</b>
Previsión para créditos incobrables	(25,949)	-	(4,129)	(21,820)
<b>Valor neto</b>	<b>1,900,591</b>	<b>1,547,974</b>	<b>328,539</b>	<b>24,078</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>				
Garantizados	615,672	543,346	62,842	9,484
No garantizados	826,798	632,274	173,573	20,951
<b>Garantizados y no garantizados</b>	<b>1,442,470</b>	<b>1,175,620</b>	<b>236,415</b>	<b>30,435</b>
Previsión para créditos incobrables	(20,828)	-	(4,202)	(16,626)
<b>Valor neto</b>	<b>1,421,642</b>	<b>1,175,620</b>	<b>232,213</b>	<b>13,809</b>

## 19 Efectivo y equivalentes de efectivo y Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
<b>Otras inversiones</b>		
Instrumentos de deuda financiera y certificados de depósito	<b>430,776</b>	<b>676,224</b>
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>		
Efectivo en bancos	202,927	174,167
Fondos líquidos	258,723	361,999
Inversiones a corto plazo	362,093	307,695
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>823,743</b>	<b>843,861</b>

## 20 Deudas bancarias y financieras

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
<b>No Corrientes</b>		
Préstamos bancarios	151,475	222,596
Otros préstamos	-	402
Leasing financiero	100	260
Costo de emisión de deuda	(1,800)	(2,688)
	<b>149,775</b>	<b>220,570</b>
<b>Corrientes</b>		
Préstamos bancarios	760,604	997,378
Otros préstamos incluyendo compañías relacionadas	12,221	4,729
Giros bancarios en descubierto	8,711	23,696
Leasing financiero	160	163
Costo emisión de deuda	(595)	(2,040)
	<b>781,101</b>	<b>1,023,926</b>
<b>Total Deudas bancarias y financieras</b>	<b>930,876</b>	<b>1,244,496</b>

## 20 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

	1 año o menos	1-2 años	2-3 años	3-4 años	4-5 años	Más de 5 años	Total
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>							
Leasing financiero	160	90	10	-	-	-	260
Otros préstamos	780,941	110,819	8,518	8,753	6,578	15,007	930,616
<b>Total Deudas bancarias y financieras</b>	<b>781,101</b>	<b>110,909</b>	<b>8,528</b>	<b>8,753</b>	<b>6,578</b>	<b>15,007</b>	<b>930,876</b>
Interés a devengar (*)	16,050	1,797	808	725	618	749	20,747
<b>Total</b>	<b>797,151</b>	<b>112,706</b>	<b>9,336</b>	<b>9,478</b>	<b>7,196</b>	<b>15,756</b>	<b>951,623</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>							
Leasing financiero	163	163	97	-	-	-	423
Otros préstamos	1,023,763	154,064	33,106	7,999	7,873	17,268	1,244,073
<b>Total Deudas bancarias y financieras</b>	<b>1,023,926</b>	<b>154,227</b>	<b>33,203</b>	<b>7,999</b>	<b>7,873</b>	<b>17,268</b>	<b>1,244,496</b>
Interés a devengar (*)	19,075	4,818	1,813	1,544	1,357	2,060	30,667
Contratos derivados de tasa de interés	5,359	-	-	-	-	-	5,359
<b>Total</b>	<b>1,048,360</b>	<b>159,045</b>	<b>35,016</b>	<b>9,543</b>	<b>9,230</b>	<b>19,328</b>	<b>1,280,522</b>

(\*) Incluye el efecto de contabilidad de cobertura.

Las deudas bancarias y financieras significativas incluyen:

Fecha de desembolso	Tomador	Tipo	En millones de USD		
			Principal	Pendiente	Vencimiento
Mayo 2007	Hydril	Sindicado	300.0	33.3	Mayo 2012 (*)
Junio 2008	Dalmine	Sindicado	150.0	75.0	Junio 2013
2011	Siderca	Prestamo bancario	339.7	339.7	Varios en 2012
2011	Tamsa	Prestamo bancario	250.9	250.9	Varios en 2012 y 2013

(\*) Las principales restricciones sobre estos préstamos son limitaciones en las cargas y gravámenes, limitaciones en la venta de ciertos activos, ciertas restricciones para inversiones de capital, restricción en inversiones y cumplimiento de ratios financieros (e.j. indicador de apalancamiento financiero e indicador de cobertura de intereses).

Al 31 de diciembre de 2011, Tenaris no registra incumplimientos en los *covenants* asumidos.

Las tasas de interés promedio ponderadas antes de impuestos detalladas debajo fueron calculadas usando las tasas establecidas para cada instrumento en sus respectivas monedas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (considerando contabilidad de cobertura). Los cambios en las tasas de interés son básicamente debido a cambios en las tasas de interés variables y a la designación para contabilidad de cobertura de ciertas deudas denominadas en pesos argentinos.

	2011	2010
Total préstamos bancarios y financieros	3.84%	4.08%

## 20 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

### Deudas bancarias y financieras no corrientes

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

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
		2011	2010
USD	Variable	65,087	155,356
MXN	Fija	77,553	-
BRL	Fija	-	55,059
Otras	Variable	480	7,284
Otras	Fija	6,655	2,871
<b>Total de deudas bancarias y financieras no corrientes</b>		<b>149,775</b>	<b>220,570</b>

La deuda consolidada de Tenaris incluye USD7.3 millones de Dalmine con garantía real sobre activos de esta subsidiaria. El valor corriente de esos activos al 31 de diciembre de 2011 ascendían a USD122.2 millones

Apertura de los préstamos bancarios de corto plazo por moneda y tasa es la siguiente:

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
		2011	2010
USD	Variable	165,827	384,644
ARS	Fija	339,733	342,614
MXN	Fija	173,313	200,174
EUR	Variable	38,076	37,817
USD	Fija	173	34,451
BRL	Fija	49,171	-
Otras	Variable	9,472	17,657
Otras	Fija	5,336	6,569
<b>Total deudas bancarias y financieras corrientes</b>		<b>781,101</b>	<b>1,023,926</b>

## 21 Impuesto a las ganancias diferido

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

La evolución de los activos y pasivos diferidos durante el ejercicio es la siguiente:

### Pasivos impositivos diferidos

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Intangibles y otros (a)	Total
Al inicio del ejercicio	373,759	31,852	673,201	1,078,812
Diferencias por conversión	(31,095)	(2,055)	(3,567)	(36,717)
Cargo directo a otros resultados integrales	-	-	234	234
Resultado pérdida/(ganancia)	11,389	(4,058)	(72,914)	(65,583)
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>354,053</b>	<b>25,739</b>	<b>596,954</b>	<b>976,746</b>

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Intangibles y otros (a)	Total
Al inicio del ejercicio	251,174	38,736	708,641	998,551
Diferencias por conversión	8,020	1,175	4,429	13,624
Cargo directo a otros resultados integrales	-	-	1,133	1,133
Resultado pérdida/(ganancia)	114,565	(8,059)	(41,002)	65,504
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>373,759</b>	<b>31,852</b>	<b>673,201</b>	<b>1,078,812</b>

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 8.

## 21 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

### Activos impositivos diferidos

	Provisiones y previsiones	Inventarios	Quebrantos impositivos	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(68,855)	(146,413)	(29,440)	(110,401)	(355,109)
Diferencias por conversión	5,299	454	(805)	3,555	8,503
Cargo directo a otros resultados integrales	-	-	-	1,246	1,246
Resultado pérdida/(ganancia)	(6,832)	(25,506)	(4,951)	(312)	(37,601)
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>(70,388)</b>	<b>(171,465)</b>	<b>(35,196)</b>	<b>(105,912)</b>	<b>(382,961)</b>

	Provisiones y previsiones	Inventarios	Quebrantos impositivos	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(51,157)	(139,971)	(35,772)	(108,467)	(335,367)
Diferencias por conversión	(1,778)	(266)	(2,926)	(1,842)	(6,812)
Cargo directo a otros resultados integrales	-	-	-	972	972
Resultado pérdida/(ganancia)	(15,920)	(6,176)	9,258	(1,064)	(13,902)
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(68,855)</b>	<b>(146,413)</b>	<b>(29,440)</b>	<b>(110,401)</b>	<b>(355,109)</b>

El análisis de recuperabilidad de los impuestos diferidos activos y pasivos es el siguiente:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Activos impositivos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(135,918)	(129,416)
Pasivos impositivos diferidos a cancelar en más de 12 meses	913,867	1,012,852

Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo y (2) cuando los cargos por impuesto a las ganancias diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad imponible o diferentes entidades imponibles donde existe una intención de cancelar los saldos en forma neta. Los siguientes montos, determinados después de ser compensados adecuadamente, se exponen en el estado de posición financiera consolidado:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2011	2010
Activo impositivo diferido	(234,760)	(210,523)
Pasivo impositivo diferido	828,545	934,226
	<b>593,785</b>	<b>723,703</b>

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Al inicio del ejercicio	723,703	663,184
Diferencias por conversión	(28,214)	6,812
Cargo directo a otros resultados integrales	1,480	2,105
Resultado (ganancia) / pérdida	(98,399)	54,821
Participación de los empleados en las utilidades establecida por ley	(4,785)	(3,219)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>593,785</b>	<b>723,703</b>

## 22 Otras deudas

### (i) Otras deudas no corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Deudas sociales		
Participación de los empleados en las utilidades establecida por ley	32,246	31,551
Indemnizaciones por despido (a)	44,598	46,459
Beneficios por retiro (b)	43,621	45,243
Programa de retención e incentivo a largo plazo para empleados	50,260	33,460
	<b>170,725</b>	<b>156,713</b>
Deudas impositivas	4,307	1,518
Instrumentos financieros derivados	13,738	-
Diversos	44,883	34,978
	<b>62,928</b>	<b>36,496</b>
	<b>233,653</b>	<b>193,209</b>

#### (a) Indemnizaciones por despido

Los importes reconocidos en el estado de posición financiera son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Al inicio del ejercicio	46,459	52,725
Costo del servicio corriente	12,310	11,291
Costo por intereses	1,676	2,094
Diferencias por conversión	(1,203)	(3,467)
Pérdidas (ganancias) actuariales	937	(535)
Usos	(15,899)	(18,177)
Otros	318	2,528
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>44,598</b>	<b>46,459</b>

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Costo del servicio corriente	12,310	11,291
Costo por intereses	1,676	2,094
Pérdidas / (Ganancia) neta actuarial	937	(535)
<b>Total incluido en Costos laborales</b>	<b>14,923</b>	<b>12,850</b>

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Tasa de descuento	5% - 8%	5% - 8%
Tasa de incremento en la compensación	3% - 6%	3% - 6%

**22 Otras deudas (Cont.)**

**(i) Otras deudas no corrientes (Cont.)**

*(b) Beneficios por retiro*

- **No fondeados**

Los importes expuestos en el estado de posición financiera para el ejercicio actual y los cuatro ejercicios previos son detallados a continuación:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>				
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Valor presente de las obligaciones no fondeadas	63,133	52,917	44,261	40,339	36,153
Pérdidas actuariales no reconocidas	(20,611)	(15,643)	(11,235)	(14,580)	(13,137)
<b>Pasivo</b>	<b>42,522</b>	<b>37,274</b>	<b>33,026</b>	<b>25,759</b>	<b>23,016</b>
Perdidas y ganancias actuariales	6,011	5,141	(2,482)	2,104	8,243

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

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Costo del servicio corriente	2,062	1,355
Costo por intereses	3,518	2,956
Pérdidas netas actuariales	959	536
<b>Total incluido en Costos laborales</b>	<b>6,539</b>	<b>4,847</b>

Movimientos en el valor presente de las obligaciones no fondeadas:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Al inicio del ejercicio	52,917	44,261
Diferencias por conversión	(210)	450
Transferencias, reclasificaciones y nuevos participantes del plan	969	2,453
Gasto total	5,580	4,311
Pérdidas actuariales	6,011	5,141
Beneficios pagados	(1,871)	(1,951)
Otros	(263)	(1,748)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>63,133</b>	<b>52,917</b>

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Tasa de descuento	5% - 7%	5% - 7%
Tasa de incremento en la compensación	2% - 3%	2% - 3%

## 22 Otras deudas (Cont.)

### (i) Otras deudas no corrientes (Cont.)

#### (b) Beneficios por retiro (Cont.)

- **Fondeados**

Los importes expuestos en el estado de posición financiera para el ejercicio actual y los cuatro ejercicios previos son detallados a continuación:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>				
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Valor presente de las obligaciones fondeadas	172,116	162,740	144,005	117,463	142,452
Pérdidas actuariales no reconocidas	(38,754)	(20,425)	(10,053)	(4,581)	(1,404)
Valor razonable de los activos del plan	(134,581)	(134,346)	(120,505)	(99,511)	(122,187)
<b>(Activo) / Pasivo (*)</b>	<b>(1,219)</b>	<b>7,969</b>	<b>13,447</b>	<b>13,371</b>	<b>18,861</b>
Pérdidas y ganancias actuariales - Pasivo	11,315	11,142	11,827	(11,787)	3,455
Pérdidas y ganancias actuariales - Activo	8,813	(366)	(7,694)	18,820	(1,530)

(\*) En 2011 USD2.3 millones correspondientes a un plan sobrefondeado fue reclasificado a otros activos no corrientes.

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

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Costo del servicio corriente	2,556	2,389
Costo por intereses	8,285	7,953
Pérdidas netas actuariales reconocidas en el año	1,599	866
Retorno esperado sobre los activos del plan	(8,679)	(7,886)
Costos de servicios pasados reconocidos	-	626
<b>Total incluido en Costos laborales</b>	<b>3,761</b>	<b>3,948</b>

Movimientos en el valor presente de las obligaciones fondeadas:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Al inicio del ejercicio	162,740	144,005
Diferencias por conversión	(2,888)	4,674
Gasto total	10,841	10,342
Pérdidas actuariales	11,315	11,142
Beneficios pagados	(10,077)	(7,895)
Contribuciones pagadas	185	-
Otros	-	472
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>172,116</b>	<b>162,740</b>

**22 Otras deudas (Cont.)**

**(i) Otras deudas no corrientes (Cont.)**

*(b) Beneficios por retiro (Cont.)*

• **Fondeados (Cont.)**

Movimientos en el valor razonable de los activos del plan:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Al inicio del ejercicio	(134,346)	(120,505)
Diferencias por conversión	2,617	(3,729)
Retorno esperado sobre los activos del plan	(8,679)	(7,886)
Pérdidas (ganancias) actuariales	8,813	(366)
Contribuciones pagadas	(13,108)	(9,915)
Beneficios pagados	10,077	7,895
Otros	45	160
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>(134,581)</b>	<b>(134,346)</b>

Las principales categorías de los activos del plan expresadas como porcentaje del total de los activos del plan son las siguientes:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Instrumentos de capital	55.5%	59.5%
Instrumentos de deuda	40.4%	33.3%
Otros	4.1%	7.2%

Las principales categorías de los activos del plan expresadas como porcentaje del total de los activos del plan son las siguientes:

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Tasa de descuento	5% - 6%	5% - 6%
Tasa de incremento en la compensación	3% - 4%	3% - 4%
Tasa esperada de retorno sobre los activos del plan	3% - 7%	4% - 7%

El rendimiento previsto de los activos del plan se determina considerando los rendimientos esperados disponibles en los activos subyacentes a la política de inversiones. El retorno esperado de los activos del plan se calcula considerando las tasas potenciales de rendimiento a largo plazo a partir de la fecha de reporte.

El monto de las contribuciones esperadas a pagar durante el año 2012 asciende aproximadamente a USD6.1 millones.

**(ii) Otras deudas corrientes**

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Sueldos y cargas sociales a pagar	207,371	187,034
Deudas con partes relacionadas	745	426
Instrumentos financieros derivados	32,011	11,971
Diversos	46,635	34,159
	<b>286,762</b>	<b>233,590</b>



**23 Previsiones no corrientes**

(i) *Deducidas de créditos no corrientes*

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Valores al inicio del ejercicio	(3,806)	(4,725)
Diferencias por conversión	276	201
Reversiones / (Previsiones adicionales)	3	(86)
Reclasificaciones	-	(37)
Usos	82	841
<b>Al 31 de diciembre,</b>	<b>(3,445)</b>	<b>(3,806)</b>

(ii) *Pasivos*

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Valores al inicio del ejercicio	83,922	80,755
Diferencias por conversión	(7,480)	1,054
Previsiones adicionales	10,402	7,290
Reclasificaciones	(274)	-
Usos	(13,595)	(5,177)
<b>Al 31 de diciembre,</b>	<b>72,975</b>	<b>83,922</b>

**24 Previsiones corrientes**

(i) *Deducidas de activos*

	<b>Previsiones para créditos por ventas incobrables</b>	<b>Previsiones para otros créditos incobrables</b>	<b>Previsión para obsolescencia de inventarios</b>
<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011</b>			
Valores al inicio del ejercicio	(20,828)	(6,574)	(151,439)
Diferencias por conversión	142	305	3,969
Previsiones adicionales	(7,749)	(694)	(11,067)
Usos	2,486	1,283	5,800
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>(25,949)</b>	<b>(5,680)</b>	<b>(152,737)</b>

	<b>Previsiones para créditos por ventas incobrables</b>	<b>Previsiones para otros créditos incobrables</b>	<b>Previsión para obsolescencia de inventarios</b>
<b>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010</b>			
Valores al inicio del ejercicio	(40,172)	(6,944)	(184,771)
Diferencias por conversión	424	44	(1,284)
Reversiones / (Previsiones adicionales)	17,095	(280)	34,044
Reclasificaciones	-	37	-
Usos	1,825	569	572
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(20,828)</b>	<b>(6,574)</b>	<b>(151,439)</b>

## 24 Previsiones corrientes (Cont.)

(ii) Pasivos

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	Otros juicios y contingencias		Total
	Riesgo por ventas		
Valores al inicio del ejercicio	6,182	18,919	25,101
Diferencias por conversión	(534)	(493)	(1,027)
Previsiones adicionales	10,915	15,941	26,856
Reclasificaciones	2,463	(2,038)	425
Usos	(7,740)	(10,010)	(17,750)
<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>11,286</b>	<b>22,319</b>	<b>33,605</b>

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010	Otros juicios y contingencias		Total
	Riesgo por ventas		
Valores al inicio del ejercicio	7,023	21,609	28,632
Diferencias por conversión	33	(657)	(624)
Previsiones adicionales	14,195	5,195	19,390
Reclasificaciones	-	(5)	(5)
Usos	(15,069)	(7,223)	(22,292)
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>6,182</b>	<b>18,919</b>	<b>25,101</b>

## 25 Instrumentos financieros derivados

Valores razonables netos de los instrumentos financieros derivados

Los valores razonables netos de los instrumentos financieros derivados expuestos dentro de *Otras Deudas* y *Otros Créditos* a la fecha de reporte, de acuerdo con NIC 39, son:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2011	2010
Contratos derivados de monedas extranjeras	5,238	28,259
Derivados implícitos por compras a futuro en Dólares Canadienses	1,144	3,278
<b>Contratos con valores razonables positivos</b>	<b>6,382</b>	<b>31,537</b>
Contratos derivados de tasas de interés	-	(5,359)
Contratos derivados de monedas extranjeras	(45,040)	(6,613)
Derivados implícitos por compras a futuro en Dólares Canadienses	(709)	-
<b>Contratos con valores razonables negativos</b>	<b>(45,749)</b>	<b>(11,972)</b>
<b>Total</b>	<b>(39,367)</b>	<b>19,565</b>

Contratos derivados de moneda extranjera

Los valores razonables de los derivados de tipo de cambio, incluyendo los derivados implícitos, eran los siguientes:

Moneda de compra	Moneda de venta	Plazo	Valor razonable a diciembre 2011	Valor razonable a diciembre 2010
ARS	USD	2012	(842)	24,819
USD	BRL	2012	3,260	(2,087)
USD	KWD	2012	12	(1,732)
USD	CAD	2012	(749)	(1,563)
MXN	USD	2013	(41,163)	1,451
JPY	USD	2012	76	1,043
Otras			(396)	(285)
<b>Subtotal</b>			<b>(39,802)</b>	<b>21,646</b>
CAD	USD (Derivados implícitos)	2017	435	3,278
<b>Total</b>			<b>(39,367)</b>	<b>24,924</b>

## 25 Instrumentos financieros derivados (Cont.)

### Contratos derivados de tasas de interés

Los valores razonables de los derivados de tasa de interés, eran los siguientes:

Tipo de derivado	Tasa de referencia	Plazo	Valor razonable a diciembre 2011	Valor razonable a diciembre 2010
Swaps con KI (2,50%)	Libor 6M	2011	-	(5,359)
			-	(5,359)

### Contabilidad de cobertura

Tenaris aplica contabilidad de cobertura para ciertos flujos de caja de proyecciones altamente probables. Los siguientes son los derivados que fueron designados para contabilidad de cobertura al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

- Derivados de moneda extranjera

Moneda de compra	Moneda de venta	Plazo	Valor razonable Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		Reserva por cobertura Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
			2011	2010	2011	2010
ARS	USD	2012	(842)	24,723	(8,067)	(1,482)
EUR	USD	2011	-	219	-	(622)
EUR	BRL	2013	161	(823)	(144)	(823)
USD	KWD	2011	-	(796)	-	(635)
EUR	MXN	2011	-	(255)	-	-
			(681)	23,068	(8,211)	(3,562)

- Derivados de tasa de interés

Tipo de derivado	Tasa	Plazo	Tasa de interés	Valor razonable Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		Reserva por cobertura Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
				2011	2010	2011	2010
Swaps con KI (2,50%)	Libor 6M	2011	4.60% - 5.08%	-	(5,359)	-	(5,367)
				-	(5,359)	-	(5,367)

El siguiente es un resumen de la evolución de la reserva por cobertura:

	Reserva en P.N. Dic-09	Movimientos 2010	Reserva en P.N. Dic-10	Movimientos 2011	Reserva en P.N. Dic-11
Diferencia de cambio	1,005	(4,567)	(3,562)	(4,649)	(8,211)
Tasa de interés	(17,716)	12,349	(5,367)	5,367	-
<b>Total Cobertura de flujos de caja</b>	<b>(16,711)</b>	<b>7,782</b>	<b>(8,929)</b>	<b>718</b>	<b>(8,211)</b>

Tenaris estima que la reserva por cobertura al 31 de diciembre de 2011, será reciclada al Estado de Resultados Consolidado durante 2012 y 2013.

## 26 Contingencias, compromisos y restricciones en la distribución de utilidades

### Contingencias

Tenaris está involucrada en litigios que surgen periódicamente en el curso habitual de sus negocios. Basados en la evaluación de la gerencia y al asesoramiento de sus abogados, no se prevé que la resolución en última instancia de los litigios actuales derive en montos que excedan las provisiones registradas (Notas 23 y 24) y que pudieran ser materiales a la situación financiera consolidada, al resultado de las operaciones y a los flujos de fondos de Tenaris.

## 26 Contingencias, compromisos y restricciones en la distribución de utilidades (Cont.)

### Contingencias (Cont.)

#### Conversión de quebrantos fiscales

Con fecha 18 de diciembre de 2000, las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca S.A.I.C., una subsidiaria de Tenaris organizada en la Argentina (“Siderca”), una determinación impositiva de oficio por la cual pretenden gravar con el impuesto a las ganancias la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo con la Ley Argentina N°24.073. Los ajustes propuestos por las autoridades fiscales representan una contingencia estimada de ARS107.8 millones de pesos argentinos (aproximadamente USD25.2 millones) al 31 de diciembre de 2011 en concepto de impuestos y cargos punitivos. Tenaris cree que no es probable que la resolución final de este asunto resulte en una obligación. En consecuencia, no se registró previsión alguna en los presentes Estados Contables Consolidados.

#### Acuerdo extrajudicial con autoridades gubernamentales estadounidenses

En 2009, Tenaris anunció que había sido informada por uno de sus clientes en Asia Central que ciertas comisiones de agencia pagadas por una de sus subsidiarias podría haber beneficiado indebidamente a empleados del cliente y a otras personas, posiblemente en violación del U.S. Foreign Corrupt Practices Act (FCPA, o Ley Estadounidense de Prácticas Corruptas en el Extranjero). El comité de auditoría del directorio de la Compañía contrató abogados externos para hacer una revisión de esos pagos y asuntos relacionados. La Compañía notificó voluntariamente a la *U.S. Securities and Exchange Commission* (“SEC”) y al *U.S. Department of Justice* (“DOJ”), y cooperó con las investigaciones realizadas por la SEC y el DOJ.

El 17 de mayo de 2011, Tenaris alcanzó un acuerdo extrajudicial con relación a las investigaciones de la SEC y el DOJ. Los acuerdos describen la conducta de ciertos ex-empleados de Tenaris en el área de ventas regionales relativas a pagos a funcionarios de una empresa productora de gas y petróleo con control estatal en la región del Mar Caspio, así como ciertas deficiencias en los registros contables y controles internos relacionados con dicha conducta. Los acuerdos también destacan que Tenaris voluntariamente reportó esta conducta a la SEC y el DOJ en forma oportuna y completa, realizó una investigación interna, brindó cooperación plena y en tiempo real a la SEC y el DOJ, y encaró medidas correctivas, incluyendo acciones voluntarias tendientes a fortalecer sus programas de cumplimiento normativo. En el acuerdo con la SEC, Tenaris acordó pagar aproximadamente USD5.4 millones en devolución de lucros obtenidos e intereses, y en el acuerdo con el DOJ Tenaris acordó pagar USD3.5 millones como penalidad. Tenaris pagó los montos en los tiempos establecidos al DOJ y a la SEC.

### Compromisos:

A continuación se describen los principales compromisos pendientes de Tenaris:

- Una compañía de Tenaris es parte de un contrato por cinco años con Nucor Corporation, bajo el cual, se compromete a comprar a Nucor bobinas de acero, con entregas mensuales comenzando en enero de 2007. La compañía de Tenaris ha negociado una extensión de un año al contrato original, hasta diciembre de 2012. Los precios son ajustados trimestralmente acorde a las condiciones de mercado. Al 31 de diciembre de 2011 el monto total estimado del contrato a precios actuales es de aproximadamente USD328 millones.
- Una compañía de Tenaris es parte de un contrato de compra de materia prima por diez años con Río Tinto Fer et Titane (ex QIT), bajo el cual se compromete a comprar barras de acero, con entregas comenzando en julio 2007. Al 31 de diciembre de 2011, el monto total estimado de los compromisos restantes del contrato a precios actuales es de aproximadamente USD199 millones. El contrato permite a la compañía de Tenaris reclamar menores compromisos por bajas de mercados y bajas de mercado severas sujeto a ciertos límites.
- Una compañía de Tenaris celebró un contrato con Siderar, una subsidiaria de Ternium S.A. (“Ternium”) por la provisión de vapor generado por la planta de generación de energía que Tenaris posee en la instalación del complejo de Ramallo de Siderar. En virtud de este contrato, dicha compañía de Tenaris tiene que proporcionar 250 tn/hora de vapor hasta 2018 y Siderar tiene la obligación de comprar o pagar este volumen. El monto remanente de este acuerdo totaliza aproximadamente USD94 millones.

## 26 Contingencias, compromisos y restricciones en la distribución de utilidades (Cont.)

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

Al 31 de diciembre de 2011, el patrimonio neto definido bajo leyes y regulaciones de Luxemburgo consiste de:

(Valores expresados en miles de USD)

Capital Accionario	1,180,537
Reserva Legal	118,054
Prima de Emisión	609,733
Resultados acumulados incluyendo el resultado neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	23,024,194
<b>Patrimonio neto total de acuerdo con leyes de Luxemburgo</b>	<b>24,932,518</b>

Al menos el 5% de la ganancia neta de la Compañía de cada año, calculada de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo, debe ser destinada a una reserva legal hasta que ésta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2011, la reserva ha sido completada en su totalidad y no son requeridas nuevas asignaciones bajo las leyes de Luxemburgo. No se pueden distribuir dividendos de dicha reserva.

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

Al 31 de diciembre de 2011, los montos distribuibles bajo las leyes de Luxemburgo, totaliza USD23,634 millones, según se detalla a continuación.

(Valores expresados en miles de USD)

Resultados acumulados al 31 de Diciembre de 2010 bajo leyes de Luxemburgo	16,631,947
Ganancia por la transferencia de participaciones de sociedades subsidiarias (*)	6,828,757
Otros ingresos y egresos por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011	(35,127)
Dividendos pagados	(401,383)
<b>Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2011 bajo leyes de Luxemburgo</b>	<b>23,024,194</b>
Prima de Emisión	609,733
<b>Monto distribuible al 31 de diciembre de 2011 de acuerdo con leyes de Luxemburgo</b>	<b>23,633,927</b>

(\*) En el cuarto trimestre de 2010, la Compañía llevó a cabo una reorganización societaria en varias etapas que incluyó, entre otras transacciones, la contribución de la mayor parte de los activos y pasivos de la Compañía a Tenaris Investment S.à.r.l (“Tenaris Investments”), una subsidiaria totalmente propia, nueva e incorporada como subsidiaria en Luxemburgo, y la reestructuración de tenencias indirectas en ciertas subsidiarias. La reorganización societaria fue completada en 2011, y resultó en una revaluación del valor contable (bajo leyes de Luxemburgo) de los activos contribuidos.

## 27 Combinaciones de negocios y otras adquisiciones

### *(a) Participación no controlante*

Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 acciones adicionales de ciertas subsidiarias de Tenaris fueron compradas a los accionistas no-controlantes por aproximadamente USD16.6 millones, USD3.0 millones y USD9.5 millones respectivamente.

### *(a) Combinaciones de negocios*

En octubre 2011, Tenaris adquirió Pipe Coaters Nigeria Ltd (Pipe Coaters), por un valor de USD11.3 millones. Tenaris posee 40% de las acciones y el control.

Los activos netos adquiridos ascienden a USD24.7 millones. De haberse producido la transacción el 1 de enero de 2011, la información pro forma no auditada de Tenaris referida a ventas netas y resultado neto de operaciones continuas no hubiesen cambiado significativamente.

## 28 Apertura del Estado de flujo de efectivo consolidado

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
Inventarios	(335,337)	(773,325)	1,414,157
Otros créditos y anticipos	122,419	(51,449)	(52,395)
Créditos por ventas	(456,874)	(111,340)	792,345
Otras deudas	(26,787)	55,313	80,696
Anticipos de clientes	(16,168)	(25,056)	(180,531)
Deudas comerciales	66,378	261,807	(316,924)
	<b>(646,369)</b>	<b>(644,050)</b>	<b>1,737,348</b>
(ii) Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos			
Impuestos devengados	525,247	450,004	513,153
Impuestos pagados	(407,614)	(507,983)	(971,239)
	<b>117,633</b>	<b>(57,979)</b>	<b>(458,086)</b>
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	21,568	31,248	90,896
Intereses recibidos	38,398	44,269	26,900
Intereses pagados	(84,846)	(57,817)	(141,963)
	<b>(24,880)</b>	<b>17,700</b>	<b>(24,167)</b>
(iv) Efectivo y equivalente de efectivo			
Efectivo en bancos, inversiones líquidas e inversiones a corto plazo	823,743	843,861	1,542,829
Giros en descubierto	(8,711)	(23,696)	(14,122)
	<b>815,032</b>	<b>820,165</b>	<b>1,528,707</b>

Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, los componentes de la línea “otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria” son inmateriales a los flujos de efectivo generados por las actividades operativas.

## 29 Operaciones discontinuas

### Nacionalización de subsidiarias venezolanas

Los resultados de las operaciones y los flujos de fondos generados por las Compañías Venezolanas (tal como se definen en la Nota 32) son presentados como operaciones discontinuas en estos Estados Contables Consolidados. Para mayor información, ver Nota 32.

Análisis de los resultados por operaciones discontinuas:

### (i) Resultado por operaciones discontinuas:

(Valores expresados en miles de USD)	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2009
Pérdida por operaciones discontinuas	(28,138)
<b>Pérdida neta por operaciones discontinuas</b>	<b>(28,138)</b>

### (ii) Flujos de efectivo netos atribuibles a las operaciones discontinuas:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2009
Flujos de efectivo originados en actividades operativas	1,788
Flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión	(801)
Flujos de efectivo originados en actividades de financiación	5,306

Estos montos fueron estimados sólo a efectos de la exposición dado que los flujos de efectivo por operaciones discontinuas no se manejaba separadamente de otros flujos de efectivo.

### 30 Operaciones con sociedades relacionadas

Al 31 de diciembre de 2011:

- San Faustin S.A., una sociedad pública de responsabilidad limitada de Luxemburgo (Société Anonyme) (“San Faustin”) poseía 713,605,187 acciones en la Compañía, representando un 60.45% del capital y derecho a voto de la Compañía.
- San Faustin poseía todas sus acciones de la Compañía a través de su subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings S.ar.l., una sociedad privada de responsabilidad limitada luxemburguesa (Société à Responsabilité Limitée) (“Techint”).
- Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, una fundación privada holandesa (Stichting) (“RP STAK”) mantiene acciones en San Faustin suficientes en número para controlar a San Faustin.
- No existían accionistas controlantes de R&P.

Basado en la información disponible más reciente a la Compañía, los directores y gerentes “Senior” de Tenaris poseían el 0.12% de las acciones en circulación de la Compañía.

Al 31 de diciembre de 2011, la cotización de cierre de un ADS de Ternium SA (“Ternium”) en la Bolsa de Nueva York era de USD18.39 por ADS, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximado de USD422.4 millones. Al 31 de diciembre de 2011, el valor registrado de la participación de Tenaris en Ternium basados en los estados financieros de Ternium bajo NIIF era de aproximadamente USD651.0 millones. Ver Sección II.B.2.

Las transacciones y saldos expuestos como compañías “Asociadas” son aquellos con compañías sobre las que Tenaris ejerce influencia significativa o control conjunto de acuerdo con NIIF, pero no tiene el control. Todas las demás transacciones y saldos con compañías relacionadas que no son Asociadas y que no son consolidadas son expuestas como “Otras”. Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

<b>Al 31 de diciembre de 2011</b>		<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(i) Transacciones</b>				
	<b>(a) Venta de productos y servicios</b>			
	Venta de productos	39,476	106,781	146,257
	Venta de servicios	14,732	4,740	19,472
		<b>54,208</b>	<b>111,521</b>	<b>165,729</b>
	<b>(b) Compra de productos y servicios</b>			
	Compra de productos	170,675	22,134	192,809
	Compra de servicios	88,707	113,764	202,471
		<b>259,382</b>	<b>135,898</b>	<b>395,280</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>				
		<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(i) Transacciones</b>				
	<b>(a) Venta de productos y servicios</b>			
	Venta de productos	38,442	104,036	142,478
	Venta de servicios	12,073	4,063	16,136
		<b>50,515</b>	<b>108,099</b>	<b>158,614</b>
	<b>(b) Compra de productos y servicios</b>			
	Compra de productos	169,506	30,671	200,177
	Compra de servicios	63,043	132,614	195,657
		<b>232,549</b>	<b>163,285</b>	<b>395,834</b>

**30 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)**

**Al 31 de diciembre de 2009**

	<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(i) Transacciones</b>			
<b>(a) Venta de productos y servicios</b>			
Venta de productos	25,561	75,097	100,658
Venta de servicios	12,752	4,352	17,104
	<b>38,313</b>	<b>79,449</b>	<b>117,762</b>
<b>(b) Compra de productos y servicios (2)</b>			
Compra de productos	40,171	9,705	49,876
Compra de servicios	89,023	71,541	160,564
	<b>129,194</b>	<b>81,246</b>	<b>210,440</b>

**Al 31 de diciembre de 2011**

	<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(ii) Saldos al cierre</b>			
<b>(a) Originados en ventas/compras de productos/servicios</b>			
Créditos con sociedades relacionadas	40,305	11,352	51,657
Deudas con sociedades relacionadas	(38,129)	(6,983)	(45,112)
	<b>2,176</b>	<b>4,369</b>	<b>6,545</b>
<b>(b) Deudas financieras</b>			
Préstamos	<b>(8,650)</b>	<b>(1,851)</b>	<b>(10,501)</b>

**Al 31 de diciembre de 2010**

	<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(ii) Saldos al cierre</b>			
<b>(a) Originados en ventas/compras de productos/servicios</b>			
Créditos con sociedades relacionadas	39,761	28,557	68,318
Deudas con sociedades relacionadas	(17,534)	(19,110)	(36,644)
	<b>22,227</b>	<b>9,447</b>	<b>31,674</b>
<b>(b) Deudas financieras</b>			
Préstamos	<b>(3,843)</b>	-	<b>(3,843)</b>

**Al 31 de diciembre de 2009**

	<b>Asociadas (1)</b>	<b>Otras</b>	<b>Total</b>
<b>(ii) Saldos al cierre</b>			
<b>(a) Originados en ventas/compras de productos/servicios</b>			
Créditos con sociedades relacionadas	18,273	7,093	25,366
Deudas con sociedades relacionadas	(23,898)	(5,856)	(29,754)
	<b>(5,625)</b>	<b>1,237</b>	<b>(4,388)</b>
<b>(b) Deudas financieras</b>			
Préstamos	<b>(2,907)</b>	-	<b>(2,907)</b>

(1) Incluye Ternium S.A. y sus subsidiarias ("Ternium"), Conusid C.A. ("Conusid"), Finma S.A.I.F ("Finma"), Grupo Lomond Holdings B.V. ("Lomond"), Socotherm Brasil S.A. ("Socotherm") y Hydril Jindal International Private Ltd.

(2) Incluye USD2.5 millones de compras por las compañías Venezolanas nacionalizadas.



### 30 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)

#### Remuneraciones de los directores y gerentes “Senior”

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, la compensación en efectivo de los Directores y Gerentes senior alcanzó USD27,6 millones, USD18.6 millones y USD18.2 millones respectivamente. Adicionalmente, los Directores y Gerentes senior recibieron 555, 485 y 436 mil unidades por un total de USD4.9 millones, USD4.1 millones y USD3.4 millones respectivamente relacionado con el programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados mencionado en la Nota O (d).

### 31 Principales subsidiarias

A continuación se detallan las principales subsidiarias de Tenaris junto con el porcentaje de tenencia directa e indirecta de cada compañía controlada al 31 de diciembre de 2011.

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre, (*)		
			2011	2010	2009
ALGOMA TUBES INC.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
CONFAB INDUSTRIAL S.A. y subsidiarias (a)	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	41%	41%	40%
DALMINE S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	99%	99%
HYDRIL COMPANY y subsidiarias (excepto detalladas) (b)	Estados Unidos	Fabricación y comercialización de conexiones premium	100%	100%	100%
HYDRIL U.K. LTD.	Reino Unido	Fabricación de productos de acero	100%	100%	100%
INVERSIONES BERNA S.A.	Chile	Compañía financiera	100%	100%	100%
MAVERICK TUBE, LLC (e)	Estados Unidos	Fabricación de tubos de acero con costura	0%	0%	100%
MAVERICK TUBE CORPORATION y subsidiarias (excepto detalladas)	Estados Unidos	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
NKKTUBES	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
PT SEAMLESS PIPE INDONESIA JAYA	Indonesia	Fabricación de productos de acero sin costura	77%	77%	77%
PRUDENTIAL STEEL ULC	Canadá	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
S.C. SILCOTUB S.A.	Rumania	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
SIAT S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con y sin costura	82%	82%	82%
SIDERCA S.A.I.C. y subsidiarias (excepto detalladas) (c)	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
SIDTAM S.A. (f)	México	Inversora	0%	0%	100%
TALTA - TRADING E MARKETING SOCIEDADE UNIPESSOAL LDA.	Madeira	Inversora	100%	100%	100%
TENARIS CONNECTION Limited y subsidiarias	San Vicente y las Granadinas	Propietaria y licenciataria de tecnología para la industria del acero	100%	100%	100%
TENARIS FINANCIAL SERVICES S.A.	Uruguay	Compañía financiera	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (CANADA) INC.	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (PANAMA) S.A. - Suc. Colombia	Colombia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (U.S.A.) CORPORATION	Estados Unidos	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES S.A. y subsidiarias (excepto detalladas) (d)	Uruguay	Inversora y comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS INVESTMENTS LTD y subsidiarias (excepto detalladas)	Irlanda	Inversora y compañía financiera	100%	100%	100%
TENARIS INVESTMENTS S.ar.l.	Luxemburgo	Inversora	100%	100%	0%
TENARIS INVESTMENTS S.ar.l., Zug Branch	Suiza	Inversora y compañía financiera	100%	100%	0%
TENARIS INVESTMENTS SWITZERLAND AG	Suiza	Inversora	100%	100%	0%
TUBOS DE ACERO DE MEXICO SA	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
TUBOS DEL CARIBE LTDA.	Colombia	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%

### 31 Principales subsidiarias (Cont.)

(\*) Todos los porcentajes se encuentran redondeados

(a) Tenaris posee el 99% de las acciones con voto de Confab Industrial S.A. Tenaris posee el 41% de las subsidiarias de Confab a excepción de Tenaris Confab Hastes de Bombeo S.A. donde posee el 71%.

(b) Tenaris posee el 100% de las subsidiarias de Hydril a excepción de Technical Drilling & Production Services Nigeria Ltd. donde posee el 60%.

(c) Tenaris posee el 100% de las subsidiarias de Siderca, excepto por Scrapservice S.A. donde posee el 75%.

(d) Tenaris posee el 95% de Tenaris Supply Chain S.A., 95% de Tenaris Saudi Arabia Limited, 60% Gepnaris S.A. y 40% de Tubular Technical Services y Pipe Coaters.

(e) Fusionada con Maverick Tube Corporation.

(f) Fusionada con Tubos de Acero de Mexico S.A.

### 32 Procesos en Venezuela

#### *Nacionalización de Compañías venezolanas*

En mayo de 2009 en el marco del Decreto Ley 6058, el presidente de Venezuela Hugo Chávez anunció la nacionalización de, entre otras compañías, las subsidiarias de la Compañía con tenencia mayoritaria TAVSA – Tubos de Acero de Venezuela S.A. (“Tavsa”) y, Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”), y Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (“Comsigua”), en la cual la Compañía tiene una participación no controlante (conjuntamente, “las Compañías Venezolanas”).

En julio de 2009, el presidente Chávez emitió el decreto 6796, que ordena la adquisición de los activos de las Compañías Venezolanas y provee que los activos de Tavsa sean mantenidos por el Ministerio de Energía y Petróleo, mientras que los activos de Matesi y Comsigua sean mantenidos por el Ministerio de Industrias Básicas y Minería. El decreto 6796 también requiere al gobierno venezolano crear ciertos comités en cada una de las Compañías venezolanas, cada comité de transición debe asegurar la nacionalización de cada Compañía venezolana y la continuidad de sus operaciones, y cada comité técnico (a ser integrado por representantes de Venezuela y el sector privado) debe negociar por un período de 60 días (extensible por mutuo acuerdo) el valor razonable de los activos para cada Compañía venezolana a ser transferidos a Venezuela. En el caso que las partes fallaran en alcanzar un acuerdo a la fecha de expiración del período de 60 días (o cualquier extensión al efecto), el Ministerio aplicable asumirá el control y exclusiva operación de la Compañía venezolana relevante, y el Poder Ejecutivo ordenará su expropiación de acuerdo con la Ley de Expropiación de Venezuela. El decreto también especifica que todos los hechos y actividades a tal efecto están sujetas a la ley de Venezuela y cualquier disputa relacionadas debe ser dirimida en las cortes venezolanas.

En agosto de 2009, Venezuela, actuando a través del comité de transición nombrado por el Ministerio de Industrias Básicas y Minería de Venezuela, unilateralmente asumió el control operacional exclusivo sobre Matesi, y en noviembre de 2009, Venezuela, actuando a través de PDVSA Industrial S.A. (subsidiaria de Petróleos de Venezuela S.A.), asumió formalmente el control exclusivo de las operaciones y activos de Tavsa.

En 2010, la Asamblea Nacional de Venezuela declaró los activos de Matesi de interés público y social y ordenó al Poder Ejecutivo a tomar las medidas necesarias para la expropiación de dichos activos. En junio 2011, el presidente Chávez emitió el decreto 8280, que ordena la adquisición forzosa de los activos de Matesi que sean requeridos para la ejecución de la obra estatal que tendrá por objeto la producción, comercialización, venta y distribución de briquetas, y asimismo instruye a efectuar las negociaciones y expropiaciones necesarias para la adquisición de tales activos.

Las inversiones de Tenaris en las Compañías venezolanas están protegidas por el acuerdo bilateral de tratado de inversiones, incluyendo el tratado bilateral de inversiones entre Venezuela y la unión Belga-Luxemburguesa, y Tenaris continúa reservando todos sus derechos bajo contratos, tratados de inversión y leyes venezolanas e internacionales. Tenaris ha consentido a la jurisdicción del CIADI en conexión con el proceso de nacionalización.

En agosto de 2011, Tenaris y su subsidiaria controlada Talta - Trading e Marketing Sociedad Unipessoal Lda (Talta), han promovido procedimiento arbitral contra Venezuela ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) en Washington D.C., de acuerdo con el tratado bilateral de inversión entre Venezuela y la Unión Bélgica-Luxemburguesa y Portugal. En estos procedimientos, Tenaris y Talta reclaman una indemnización adecuada y efectiva por la expropiación de la inversión en Matesi. Este caso fue registrado en el CIADI el 30 de septiembre de 2011.

Basados en los hechos y circunstancias descritos anteriormente y siguiendo las orientaciones expuestas en la NIC 27R, la Compañía ha cesado de consolidar los resultados de operaciones de las Compañías Venezolanas y sus flujos de fondos desde el 30 de junio, 2009 y expuesto su inversión en las Compañías venezolanas como un activo financiero basado en las definiciones contenidas en los párrafos 11(c)(i) y 13 de la NIC 32.

### 32 Procesos en Venezuela (Cont.)

#### Nacionalización de Compañías Venezolanas (Cont.)

La Compañía ha expuesto su participación en las Compañías venezolanas como una inversión disponible para la venta ya que la gerencia considera que no cumple con los requisitos para exponerlo en ninguna de las categorías restantes establecidas por las NIC 39 y esa exposición es el tratamiento contable aplicable más adecuado a las enajenaciones no voluntarias de activos.

Tenaris o sus subsidiarias tienen créditos netos con las Compañías de Venezuela al 31 de diciembre de 2011 por un monto total de aproximadamente USD28 millones.

La Compañía registra su interés en las Compañías Venezolanas a su valor en libros al 30 de junio de 2009 y no a su valor de mercado, siguiendo los lineamientos delimitados en los párrafos 46 (c), AG80 y AG81 de la NIC 39.

### 33 Honorarios pagados por la Compañía a su principal contador

El total de los honorarios devengado por servicios profesionales prestados por las firmas de la red PwC a Tenaris S.A. y sus subsidiarias se detalla a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2011	2010	2009
Honorarios de auditoría	5,398	4,291	3,966
Honorarios relacionados de auditoría	99	77	267
Honorarios por impuestos	151	161	129
Otros honorarios	4	88	-
<b>Total</b>	<b>5,652</b>	<b>4,617</b>	<b>4,362</b>

### 35 Hechos posteriores

#### Propuesta de dividendo anual

El 23 de febrero de 2012, el Directorio de la Compañía propuso, para la aprobación de la asamblea general anual de accionistas a llevarse a cabo el 2 de mayo de 2012, el pago de un dividendo anual de USD0.38 por acción (USD0.76 por ADS), o aproximadamente USD449 millones, que incluye el dividendo interino de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS), o aproximadamente USD153 millones pagado el 24 de noviembre de 2011. Si el dividendo anual es aprobado por los accionistas, un dividendo de USD0.25 por acción (USD0.50 por ADS), o aproximadamente USD295 serán pagados el 24 de mayo de 2012 con fecha a circular sin derecho al pago de dividendos (ex-dividend date) el 21 de mayo de 2012. Estos Estados Contables Consolidados no reflejan este dividendo a pagar.

#### Adquisición de participación en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. ("Usiminas")

El 16 de enero de 2012, la subsidiaria de Tenaris, Confab Industrial S.A. ("Confab") adquirió 25 millones de acciones ordinarias de Usiminas, representando el 5.0% de las acciones con derecho a voto y el 2.5% del total del capital accionario. El precio pagado por cada acción ordinaria es BRL36, representando un costo total para Confab de aproximadamente USD500 millones. Confab financió la adquisición mediante un préstamo no garantizado a 5 años por un monto principal de USD350 y caja en mano.

Esta adquisición es parte de una transacción mayor mediante la cual Ternium, ciertas de sus subsidiarias y Confab se incorporan al grupo de control existente mediante la adquisición de acciones ordinarias que representan el 27.7% de capital con derecho a voto y el 13.8% del capital accionario de Usiminas. Adicionalmente, Ternium, sus subsidiarias y Confab celebraron una modificación y cambiaron el acuerdo de accionistas de Usiminas con Nippon Steel, Mitsubishi, Metal One y Caixa dos Empregados do Usiminas ("CEU"), fondo de empleados de Usiminas, gobernando los derechos de las partes dentro del grupo de control de Usiminas ". Como resultado de estas transacciones, el grupo de control, que mantiene 322.7 millones de acciones ordinarias representando la mayoría del derecho a voto de Usiminas, se compone ahora de la siguiente manera: Grupo Nippon 46.1%, Grupo Ternium / Tenaris 43.3% y CEU 10.6%. Los derechos de Ternium y sus subsidiarias y Confab dentro del grupo Ternium / Tenaris son gobernadas bajo un acuerdo de accionistas separado.

### **34 Hechos posteriores (Cont.)**

#### *Tenaris acuerda realizar oferta pública de desliste por acciones de Confab*

Siguiendo haber recibido una propuesta de accionistas que representan el 32,6% de las acciones en poder del público en su subsidiaria controlada brasileña Confab, Tenaris presentó el 27 de enero de 2012 un pedido a la CVM (comisión de valores Brasil) y la bolsa de valores de San Pablo solicitando su aprobación para una oferta pública de desliste para adquirir todas las acciones ordinarias y preferidas de Confab en manos del público.

Si la oferta es aprobada, Tenaris ofrecerá un precio en efectivo en Reales brasileños, o BRL, de 5,85 por acción ordinaria o preferida. Este precio será ajustado para deducir dividendos o intereses sobre el capital declarados o pagados luego del 1 de diciembre de 2011. Los accionistas parte de la propuesta han aceptado dicho precio y se han comprometido a vender sus acciones en la oferta.

Si todas las acciones de Confab que no son actualmente poseídas por Tenaris fuesen adquiridas, la transacción estaría valuada en BRL1.398 millones (aproximadamente USD745 millones al tipo de cambio BRL/USD al 31 de diciembre de 2011). Si Tenaris no alcanzase el umbral de 2/3 necesario para deslistar Confab, adquirirá igualmente hasta 1/3 de las acciones de Confab en poder del público.

### **35 Actualización al 30 de abril de 2012**

#### *Tenaris consigue realizar el desliste de Confab*

Luego de haber recibido una propuesta de accionistas que representan el 32,6% de las acciones en poder del público en su subsidiaria controlada brasileña Confab, Tenaris presentó el 27 de enero de 2012 un pedido a la CVM (comisión de valores de Brasil) y la bolsa de valores de San Pablo solicitando su aprobación para una oferta pública de desliste para adquirir todas las acciones ordinarias y preferidas de Confab en manos del público.

El 22 de marzo de 2012, luego de haber recibido todas las aprobaciones necesarias de parte de la CVM y la bolsa de San Pablo, lanzamos la oferta por un precio en efectivo de BRL 5.85 por acción ordinaria o preferida, sujeto a ajustes, como se describe en los documentos de oferta. Los accionistas parte de la propuesta habían acordado el precio de oferta y se habían comprometido a ofrecer sus acciones en la oferta.

El 23 de abril de 2012, en la subasta de la oferta, un total de 126.269.261 acciones de Confab fueron ofrecidas. Como resultado, obtuvimos el umbral requerido para deslistar a Confab del mercado de valores de San Pablo. El precio final pagado en la subasta fue de BRL 5.90 por acción ordinaria o preferida (o aproximadamente USD 3.14 por acción ordinaria o preferida). Posteriormente a la audiencia, el 23 de abril de 2012, adquirimos 6.070.270 acciones adicionales de Confab en el mercado al mismo precio. Nuestra inversión total en acciones de Confab a través de estas transacciones ascienden a BRL 1.311,8 millones, o aproximadamente USD 697,4 millones.

Con el acuerdo de oferta y estas compras posteriores, al 26 de abril de 2012, tenemos en conjunto aproximadamente el 95.9% de Confab.

Bajo las reglas aplicables de Brasil, los tenedores remanentes de las acciones de Confab tendrán la opción de vender sus acciones al oferente, al mismo precio pagado de oferta de acciones (ajustado por la tasa "SELIC" de Brasil) en cualquier momento durante el período de 90 días siguientes al 23 de abril de 2012. Adicionalmente, Confab tendrá el derecho a rescatar las acciones remanentes al mismo precio pagado a los accionistas oferentes (ajustado por la tasa "SELIC" de Brasil); con la terminación de dicho rescate, Confab será una subsidiaria totalmente controlada de Tenaris.

El monto agregado pagadero por las acciones de Confab (al 23 de abril de 2012, totalizando 16.617.646 acciones, o aproximadamente 4.1% del capital social de Confab) será de aproximadamente BRL98 millones, o aproximadamente, USD52.1 millones.

Ricardo Soler  
Chief Financial Officer

---

<sup>1</sup> Esta nota fue agregada luego de la aprobación de los estados contables por la reunión de Directorio celebrada el 23 de febrero de 2012.



## **Informe de la firma de Contadores Públicos Independientes Registrada**

Al Directorio y los Accionistas de  
Tenaris S.A.

En nuestra opinión, el estado de posición financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011 que se acompaña y los correspondientes estados de resultados consolidados, de resultados integrales consolidados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo consolidados, 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 2011, y los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en tal fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea. Estos estados contables consolidados son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables consolidados en base a la auditoría que efectuamos. Hemos efectuado nuestra auditoría de los estados contables consolidados de acuerdo con normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos), 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 Gerencia de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que nuestra auditoría brinda una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Representado por

Luxemburgo, 30 de abril de 2012

Mervyn R. Martins

---

*PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400 Route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg  
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°00123693)  
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - Capital social EUR 516 950 - TVA LU17564447*



## **Informe de la firma de Contadores Públicos Independientes Registrada**

Al Directorio y los Accionistas de  
Tenaris S.A.

En nuestra opinión, el estado de posición financiera consolidado al 31 de diciembre de 2010 y los correspondientes estados de resultados consolidados, de resultados integrales consolidados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo consolidados por cada uno de los dos ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2010, 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 2010, y los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por cada uno de los dos ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2010, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea. Estos estados contables consolidados son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables consolidados en base a las auditorías que efectuamos. Hemos efectuado nuestras auditorías de los estados contables consolidados de acuerdo con normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos), 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 Gerencia de 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 nuestra opinión.

Buenos Aires, Argentina  
30 de junio de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Diego M. Niebuhr

---


*Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8°, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires*  
*T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, [www.pwc.com/ar](http://www.pwc.com/ar)*

Price Waterhouse & Co. S.R.L. es una firma miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Cada una de las firmas es una entidad legal separada que no actúa como mandataria de PwCIL ni de cualquier otra firma miembro de la red.

**Certificación que hace referencia el Art.33 fracc. I apartado B. de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.**

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Tenaris, S.A.  
Abril 2012.

  
Paolo Rocca  
*Chief Executive Officer*

  
Ricardo Soler  
*Chief Financial Officer*

  
Cristian Mitrani  
Director Jurídico

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados contables consolidados de Tenaris, S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2011, que contiene el presente reporte anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados contables consolidados antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Abril 2012

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.  
Representado por

  
Mervyn R. Martins