



Informe Anual 2004

# Índice

7	Perfil de la Empresa
9	Principales indicadores
10	Carta del presidente
15	Resultados financieros
35	Comunidades y medio ambiente
43	Políticas y estatutos corporativos
54	Consejo de administración y grupo directivo
56	Comentarios y análisis de la administración
67	Estados contables consolidados
129	Informe y estados contables de Tenaris S.A. (Principios de contabilidad de Luxemburgo)
145	Información corporativa

## Advertencia

Algunas de las declaraciones que aparecen en este informe anual son "declaraciones a futuro", las cuales están basadas en la opinión y las suposiciones actuales de los directivos (febrero de 2005). Estas declaraciones involucran riesgos previstos e imprevistos que podrían provocar que los resultados, el desempeño y los acontecimientos difirieran materialmente de los expresados o sugeridos en ellas. Los riesgos incluyen aquellos derivados de la incertidumbre respecto del precio futuro del petróleo y el gas, y sus efectos en los programas de inversión de las compañías petroleras y de gas, aunque no se limitan a éstos.



Informe Anual 2004







○ Centros de Producción  
● Centros de Servicio

# Perfil de la Empresa

Tenaris es el productor líder de tubos de acero sin costura para la industria mundial de petróleo y gas. Asimismo, fabricamos tubos de acero sin costura para calderas, intercambiadores de calor, cilindros hidráulicos, para aplicaciones de la industria automotriz, usos estructurales y otros productos industriales. Somos el proveedor regional líder de tubos de acero con costura para oleoductos y gasoductos en América del Sur. Entre nuestros clientes se encuentran la mayoría de las empresas petroleras y de gas más importantes del mundo, y un gran número de compañías industriales y de ingeniería.

La Empresa, incorporada en Luxemburgo, cuenta con operaciones industriales en la Argentina, Brasil, Canadá, Italia, Japón, México, Rumania y Venezuela, una red especializada de investigación y desarrollo, y centros propios de servicio al cliente y de distribución a nivel global. Nuestra capacidad de producción anual es de 3,3 millones de toneladas de tubos de acero sin costura y 850.000 toneladas de tubos con costura. Con esta infraestructura y nuestros 16.500 empleados, nos concentramos en

proveer a nuestros clientes finales un servicio que integra la fabricación, el suministro, la distribución y la entrega puntual de productos de alta calidad en todo el mundo.

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

Comodoro Rivadavia  
Argentina





# Principales indicadores

	2004	2003	2002
<b>VOLUMEN DE VENTAS (miles de toneladas)</b>			
Tubos sin costura	2.646	2.278	2.283
Tubos con costura	316	355	585
<b>Total tubos de acero</b>	<b>2.963</b>	<b>2.633</b>	<b>2.868</b>
<b>VOLUMEN DE PRODUCCIÓN (miles de toneladas)</b>			
Tubos sin costura	2.631	2.275	2.194
Tubos con costura	366	346	561
<b>Total tubos de acero</b>	<b>2.997</b>	<b>2.621</b>	<b>2.755</b>
<b>INDICADORES FINANCIEROS (millones de USD)</b>			
Ingresos por ventas netos	4.136	3.180	3.219
Resultado operativo	814	288	472
EBITDA <sup>(1)</sup>	899	602	667
Ganancia neta antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	1.025	286	444
Ganancia neta	785	210	94
Generación neta de fondos <sup>(2)</sup>	(85)	113	313
Inversiones en activos fijos e intangibles	183	163	148
<b>BALANCE GENERAL (millones de USD)</b>			
Total del activo	5.662	4.310	4.081
Total de deudas bancarias y financieras	1.259	834	716
Deuda financiera neta	948	586	411
Total del pasivo	3.001	2.348	2.201
Patrimonio neto incluyendo participación minoritaria	2.661	1.961	1.881
<b>INFORMACIÓN POR ACCIÓN / ADS (USD POR ACCIÓN / POR ADS)</b>			
<b>Número de acciones en circulación <sup>(3)</sup> (miles de acciones)</b>	<b>1.180.537</b>	<b>1.180.288</b>	<b>1.160.701</b>
Ganancia neta por acción (USD por acción)	0,66	0,18	0,17 <sup>(4)</sup>
Ganancia neta por ADS (USD por ADS)	6,65	1,78	1,67 <sup>(4)</sup>
Dividendos por acción	0,11	0,10	–
Dividendos por ADS	1,14	0,99	–
Cotización de mercado de los ADS a fin de año	48,90	33,32	19,22
Número de empleados	16.447	14.391	13.841

(1) Definido como resultado operativo más depreciaciones y amortizaciones antes de pérdidas y provisiones relativas al litigio que se resolvió en 2003 con un consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd., y ganancias no recurrentes derivadas del laudo arbitral con Fintecna.

(2) Definido como fondos netos originados en actividades operativas (USD 98 millones, USD 276 millones y USD 461 millones en 2004, 2003 y 2002, respectivamente), menos inversiones en activos fijos e intangibles (USD 183 millones, USD 163 millones y USD 148 millones en 2004, 2003 y 2002, respectivamente).

(3) Al 31 de diciembre.

(4) Ver Nota 9 (II) de los estados financieros consolidados.

# Carta del presidente

Estimados accionistas:

Tenaris adquirió una nueva dimensión en 2004. Los ingresos por ventas netos superaron los USD 4.000 millones y el resultado operativo más depreciación y amortización (EBITDA), sin considerar las ganancias no recurrentes, llegó al nivel de los USD 900 millones. La demanda de nuestros productos y servicios ha crecido y varias de nuestras plantas alcanzaron nuevos récords de producción durante el año. Las adquisiciones en Rumania y Venezuela han expandido nuestra infraestructura industrial y fortalecido nuestro alcance global.

El crecimiento económico global está impulsando un mayor consumo de energía en el mundo. El precio del petróleo, consistentemente alto, es un indicador de las limitaciones que han impactado en el sistema productivo de energía a nivel mundial, el cual se ve afectado por la escasa capacidad ociosa de producción, la declinación de las reservas en pozos maduros, así como por el tiempo y el capital requeridos para desarrollar nuevas áreas de producción. Los altos precios del gas natural están estimulando inversiones para el desarrollo de grandes proyectos de gas natural licuado (GNL). Todo ello indica que habrá un período sostenido de mayores inversiones por varios años, en tanto que las grandes compañías productoras de petróleo y gas buscan compensar las reservas en declinación, las compañías nacionales de Medio Oriente restablecen su capacidad de producción ociosa y las empresas petroleras nacionales de países importadores de petróleo buscan acceder a reservas en otros países.

Gran parte de estas nuevas inversiones tendrá lugar en entornos operativos donde la tecnología de avanzada de nuestros productos y los servicios integrados de gestión de la cadena de abastecimiento que Tenaris ofrece a escala global son de valor especial para nuestros clientes. Estamos desarrollando nuevos productos que, entre otras cosas, están diseñados para responder a los desafíos ambientales de operar en la región del Ártico, a los complejos requerimientos de las operaciones en aguas profundas, y a las necesidades específicas del proceso de inyección a vapor utilizado en los yacimientos petroleros arenosos (*oil sands*) de Canadá. Al incrementar nuestra inversión en investigación y desarrollo para estos y otros productos diseñados para las condiciones más complejas, respondemos a las necesidades de la industria y fortalecemos nuestra ventaja competitiva. Continuamos ampliando nuestra red global de centros de servicio con el apoyo de una plataforma de tecnología de la información cada vez más integrada, lo cual nos permite atender a nuestros clientes con mayor eficiencia y superar los desafíos logísticos de operar en áreas remotas.

Tenaris está bien posicionada para crecer y mejorar su ventaja competitiva en este favorable contexto de mercado. Seguimos invirtiendo en las plantas productivas que constituyen nuestra red integrada de producción global, no sólo

para mejorar nuestra competitividad en costos sino para incrementar la capacidad de nuestro sistema industrial y suministrar los productos de alto valor cada vez más demandados por nuestros clientes. Durante el año, incrementamos la capacidad de tratamiento térmico en Canadá, México e Italia, y de roscas *premium* en la Argentina y Nigeria. Recientemente, inauguramos una nueva planta en Veracruz para satisfacer la creciente demanda del mercado automotriz de componentes tubulares para la región del NAFTA.

En julio, concluimos la adquisición de Silcotub en Rumania. Ahora contamos con una planta en Europa del Este para atender el mercado local de petróleo y complementar las actividades de nuestra planta en Italia de proveer productos de alta calidad a los sectores industrial y automotriz en Europa. Silcotub agrega capacidad de producción y recursos humanos valiosos a nuestro sistema industrial y representa un paso más en el proceso de consolidación de Tenaris como una compañía global.

También en julio concluimos la adquisición de una participación mayoritaria en una planta de reducción directa de mineral de hierro en Venezuela. Esta adquisición mejora los costos de nuestras operaciones industriales al asegurar una fuente de materia prima de bajo costo y alta calidad, e integrar aun más nuestras operaciones. En noviembre, después de analizar el mercado de suministro de energía de Italia, lanzamos un proyecto para instalar una nueva planta de energía de combustión a gas, que construiremos en los próximos dos años, y que garantizará el suministro de energía a un costo más competitivo para nuestra planta en Italia.

Aunque enfrentamos un continuo incremento en los costos durante el año, logramos mantener e incrementar nuestros márgenes gracias a la alta calidad de nuestros productos y servicios. La ganancia neta por acción aumentó un 269% a USD 0,665 por acción (USD 6,65 por ADS). Además del crecimiento registrado en nuestro resultado operativo, nuestra ganancia neta se vio beneficiada por nuestra inversión en Sidor –productor venezolano de acero que se ha transformado en una de las acerías más competitivas de América latina–. Nuestros resultados se vieron también beneficiados por el laudo arbitral que estableció la recuperación de pérdidas en relación al litigio entablado en contra de nuestra subsidiaria italiana Dalmine, concluido en 2003. Proponemos pagar en el mes de junio un dividendo de USD 0,169 por acción (USD 1,69 por ADS), que representa un incremento del 48% con relación al dividendo pagado el año anterior.

Éste ha sido un año de desafíos importantes para nuestros empleados, quienes han respondido extraordinariamente bien a la creciente carga de trabajo derivada de un mercado muy demandante. Quiero agradecer a todos ellos por su esfuerzo y también expresar mi agradecimiento a nuestros clientes, proveedores y accionistas por su continuo apoyo y confianza en Tenaris.

23 de febrero de 2005



Paolo Rocca





Sault Ste. Marie  
Canadá



# Resultados financieros

## Antecedentes del mercado y perspectivas

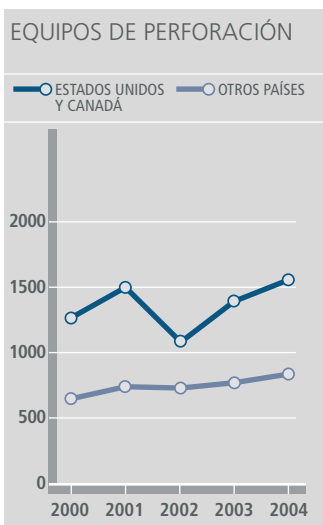
En 2004, varios factores, que incluyen un mayor crecimiento en la demanda de energía, la disminución en los niveles de producción de las reservas maduras y altos precios del petróleo y gas, han impulsado a las compañías productoras de petróleo y gas a incrementar sus inversiones en exploración y producción. El nivel de perforación se elevó durante el año, sobre todo en América del Norte y del Sur y, en la segunda mitad del año, en Medio Oriente. Es probable que se mantengan los mismos factores durante 2005, lo que debería traer aparejados mayores incrementos en las actividades de exploración y producción en el mundo. En particular, se espera que la actividad se incremente en Medio Oriente, Canadá, Venezuela, en aguas profundas de la costa del África Occidental, el mar

Caspio y en la explotación de reservas de gas asociadas con los principales proyectos de GNL.

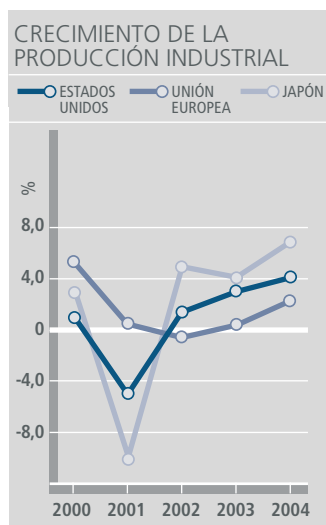
Estimamos que el consumo mundial aparente de tubos OCTG (*oil country tubular goods*) creció alrededor de un 17% comparado con 2003, y que seguirá creciendo en 2005. La demanda de otros productos tubulares sin costura también se incrementó, lo que contribuyó a un incremento general estimado en el consumo mundial aparente de productos tubulares sin costura cercano al 12% en 2004, en relación con 2003.

Como resultado de la fuerte demanda del mercado, los precios de venta de nuestros tubos sin costura aumentaron significativamente en el transcurso del año, lo que nos permitió compensar el efecto sobre nuestros márgenes del incremento en los costos de la materia prima. Se espera que los precios promedio de venta y los costos de varias de nuestras materias primas se incrementen aun más en 2005.

La demanda de nuestros tubos con costura, que depende en gran medida de proyectos específicos, particularmente de la construcción de oleoductos y gasoductos en el mercado regional de nuestras dos plantas productivas de tubos con costura en América del Sur, puede variar significativamente año a año. Los proyectos para ampliar la infraestructura de gasoductos en Brasil y para construir un oleoducto que transportará petróleo desde las reservas en el estado de Río de Janeiro hasta las refinerías en el estado de San Pablo se cancelaron en la segunda mitad de 2003, lo que afectó abruptamente la demanda de nuestros productos. Durante el segundo semes-



Fuente: Baker Hughes.



Fuente: Estadísticas de gobierno.

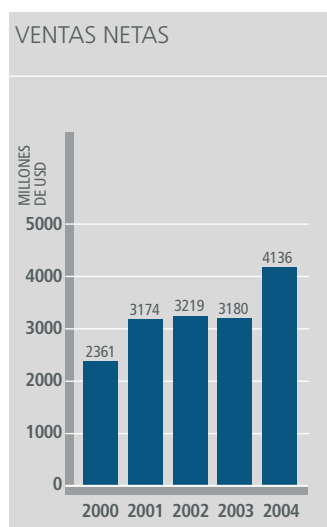
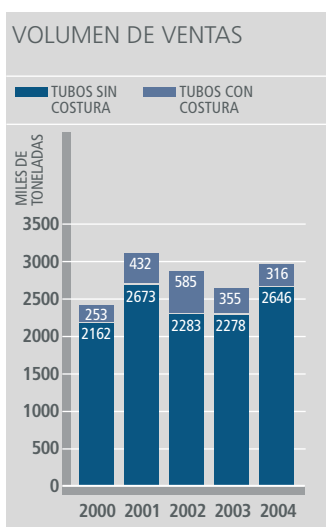
tre de 2004, los proyectos de infraestructura para la construcción de gasoductos se reanudaron en Brasil. En la Argentina, después de dos años de poca actividad de inversión en oleoductos y gasoductos, se espera que durante 2005 comiencen proyectos para ampliar la infraestructura de gasoductos existente. Actualmente contamos con órdenes importantes para diversos proyectos en Brasil, incluyendo tubos para un mineraloducto para bauxita, que deberían propiciar ventas sustancialmente mayores de tubos con costura en 2005.

Suponiendo que no haya grandes cambios en las condiciones actuales, esperamos registrar un incremento significativo de los ingresos por ventas netos por segundo año consecutivo y mantener o incluso mejorar nuestro nivel actual de márgenes operativos.

## Resultados

Los resultados anteriores reflejan una fuerte demanda del mercado y el crecimiento en nuestro negocio de tubos de acero sin costura, en el que somos los proveedores líderes de productos de acero sin costura para la industria energética global. Las ventas netas de estos productos, que representan el 79% de nuestras ventas netas totales, se elevaron 37%. Asimismo, pudimos incrementar el precio promedio de las ventas lo suficiente como para compensar el impacto del alza en los costos de la materia prima. Adicionalmente, registramos una ganancia importante en relación con nuestra inversión en Sidor –productor venezolano de acero–, donde incrementamos recientemente nuestra participación. También registramos una ganancia operativa no recurrente de USD 123 millones, debido al laudo arbitral según el cual Fintecna, compañía estatal italiana, deberá indemnizar a Tenaris por pérdidas relativas al litigio con un consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. resuelto en 2003.

Sin considerar la ganancia no recurrente registrada en 2004 a raíz de la indemnización, y la pérdida registrada en 2003 en relación con la resolución del litigio mencionado, el resultado operativo durante el año aumentó 72% a USD 691 millones, o 17% por ventas netas, comparado con USD 402 millones, o 13% por ventas netas, en 2003. Aplicando el mismo criterio, el resultado operativo más depreciación y amortización aumentó 49% a USD 899 millones, o 22% por ventas netas, en comparación con USD 602 millones, o 19% por ventas netas en 2003.





Durante el año, la generación neta de fondos (fondos netos originados en actividades operativas menos inversiones en activos fijos e intangibles) fue negativa por USD 85 millones. Los fondos netos derivados de operaciones se vieron afectados por un incremento sustancial en el costo de inventarios de tubos sin costura, lo que se reflejó en un incremento de los costos de la materia prima y en una mayor actividad del sector.

Las inversiones en activo fijo en 2004 ascendieron a USD 183 millones, frente a USD 163 millones en 2003. Se espera que durante 2005 aumenten significativamente debido al proyecto de construcción de una nueva planta generadora de energía eléctrica en el centro productivo de Italia, la creciente inver-

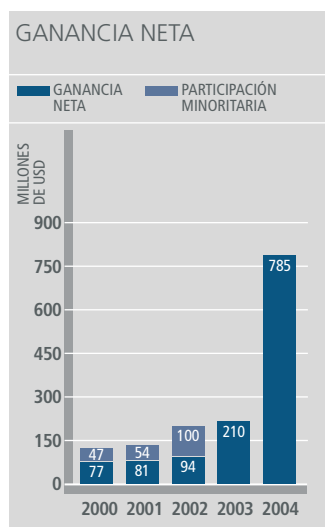
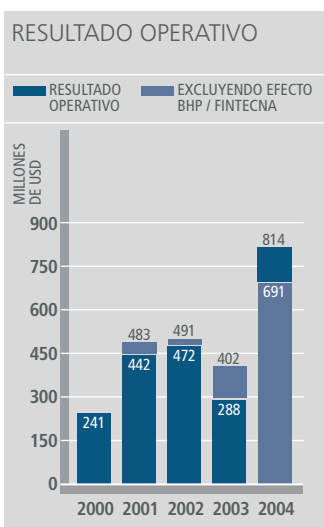
sión en instalaciones de terminación para aumentar la capacidad en productos de alto valor agregado, y las inversiones en Silcotub, adquirida en 2004.

La deuda financiera neta, excluyendo inversiones por USD 120 millones en fondos fiduciarios establecidos originalmente en 2001 para apoyar nuestras operaciones en la Argentina, se incrementó de USD 362 millones a USD 948 millones durante 2004. El incremento se utilizó principalmente para financiar adquisiciones –Silcotub, una planta de tubos sin costura en Rumania, y Matesi, planta de reducción de mineral de hierro en Venezuela–, así como para pagar dividendos e invertir en capital de trabajo.

#### Oilfield Services

Suminramos un amplio rango de *tubing* y *casing* de alta calidad, conexiones *premium* y accesorios para perforación y terminación de pozos de petróleo y gas para su uso en condiciones exigentes. A través de nuestra red integral de producción, servicio al cliente y centros de investigación y desarrollo nos focalizamos en reducir costos para nuestros clientes por medio de la gestión de la cadena de abastecimiento y el desarrollo de productos líderes en la industria.

Nuestra conexión *premium* TenarisBlue® y su versión Dopeless™ establecen nuevos estándares en cuanto a diseño seguro y favorable para el medio ambiente, al combinar el máximo nivel de sellabilidad con una opción sin grasa. Esta innovación tecnológica sigue ganando aceptación en la industria. En abril, nos otorgaron un contrato multimillonario para abastecer tubos TenarisBlue® Dopeless™ y servicios al proyecto Snøhvit de Statoil en el Mar



(\*) Adquirido en la oferta de canje de diciembre de 2002.

de Barents, que se está desarrollando conforme a las más estrictas regulaciones ambientales del mundo.

Asimismo, suministramos tubos TenarisBlue® Dopeless™ y servicios asociados a ConocoPhillips para su *yard* en Stavanger, Noruega, así como a varias importantes compañías petroleras para sus programas de perforación. Shell, ExxonMobil, Saudi Aramco, Total, Petrobras, Husky, Talisman, Hocol, RepsolYPF y Pluspetrol ya están utilizando conexiones TenarisBlue® para sus proyectos en el Mar del Norte, Medio Oriente, América latina, Canadá, Rusia y otros países alrededor del mundo.

Nuestra alianza con Sandvik, líder mundial en la producción de aceros inoxidable y de alta aleación, nos permite ofrecer a nuestros clientes una extensa gama de productos adecuados para proyectos con especificaciones muy exigentes, tales como el de gas natural licuado Dolphin en Qatar, la planta de producción de petróleo Tengiz en Kazajistán y en plataformas marinas en Libia.

A medida que nuestros servicios de gestión de la cadena de abastecimiento adquieren mayor reconocimiento por parte del cliente, proporcionamos servicios de coordinación integral de productos tubulares para las operaciones de ConocoPhillips en Noruega, así como servicios de gestión de la cadena de abastecimiento a otros clientes importantes, como Statoil y KerrMcGee en China, y Shell y ExxonMobil en Nigeria. En Colombia y Ecuador, abrimos nuevas instalaciones para atender a Hocol, RepsolYPF y Encana, y otros clientes de la región.

A través de alianzas con clientes de todo el mundo, como las que establecimos con ChevronTexaco y Agip, estamos proporcionando productos y servicios para grandes proyectos tales como Kashagan, Karachaganak, TengizChevroil y Block 14 de ChevronTexaco en Angola. Recientemente concluimos un acuerdo con OMV de Austria para atender sus operaciones en Austria, Albania, Pakistán, Túnez, Yemen, Australia y Nueva Zelanda.

Durante el año avanzamos en aumentar nuestra capacidad industrial y ampliar la cobertura geográfica. En julio adquirimos el control de Silcotub en Rumania, lo que mejoró nuestra capacidad de atender los requerimientos de clientes en zonas como el Mar Caspio, Europa del Este y la CEI. Hacia fines de 2004 completamos una planta rosadora en Nigeria, que agrega contenido local a los productos que ofrecemos en ese país, además de darnos mayor flexibilidad para responder con más rapidez a los cambios de último momento en los requerimientos de clientes.

#### Pipeline Services

Ofrecemos una amplia gama de tubos sin costura diseñados a medida, con revestimientos y accesorios, que pueden utilizarse para operar en cualquier entorno –en tierra, en plataformas marinas y en aguas profundas. Nos concentramos en el sector de aguas profundas y ultra profundas, donde somos un importante proveedor en el Golfo de México, África Occidental, el Reino Unido y Escandinavia.

# Snøhvit

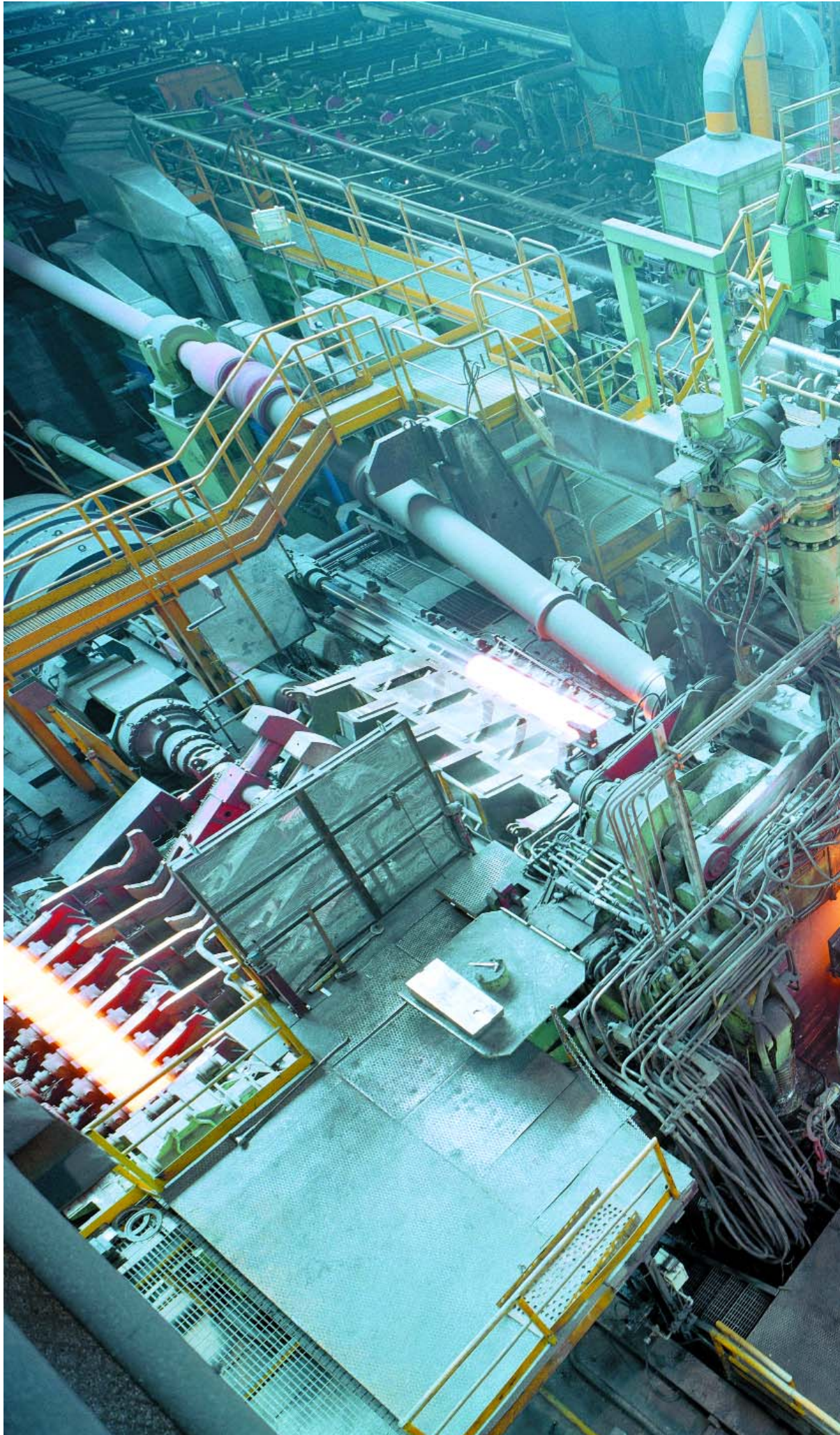


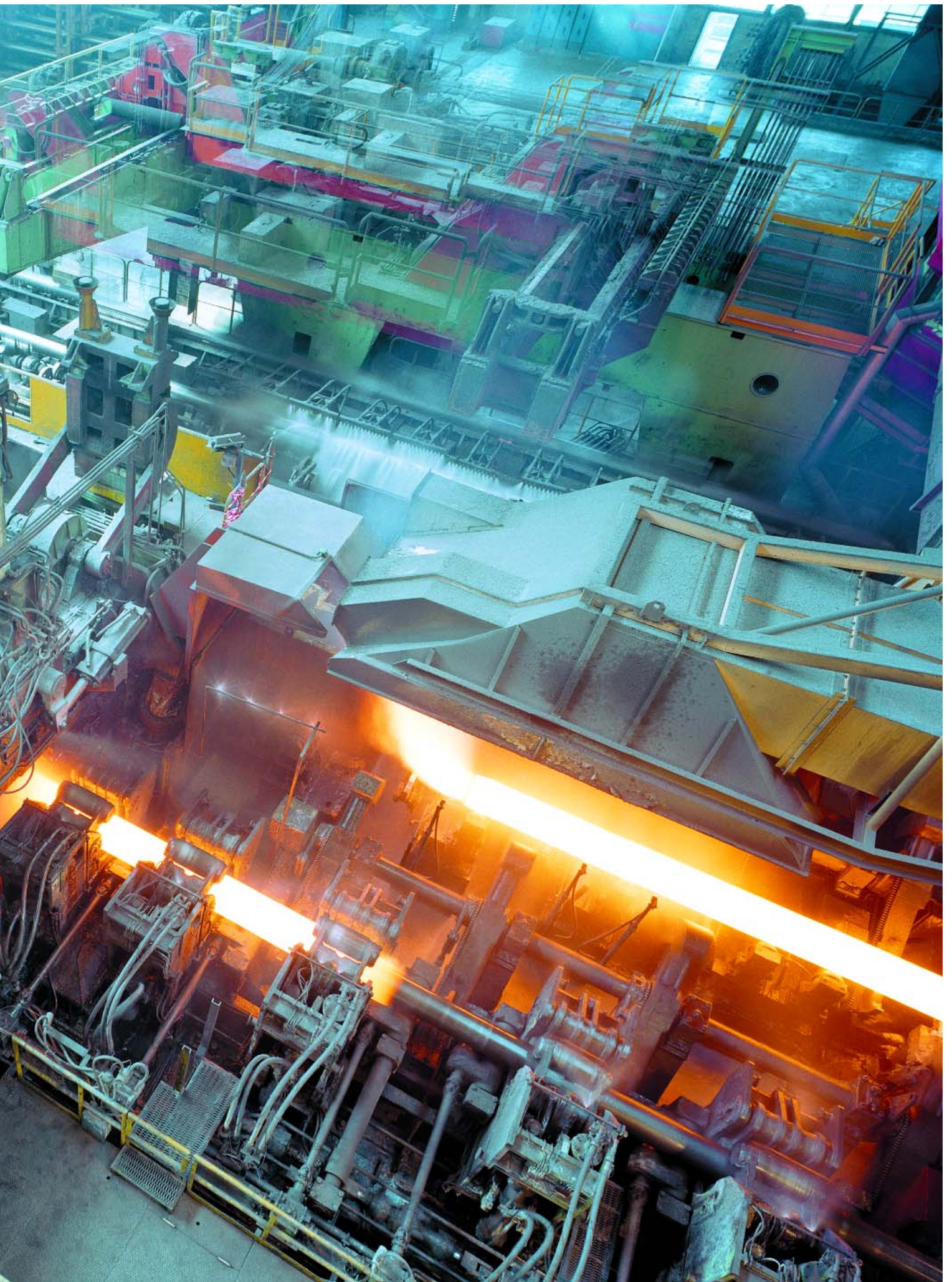
Snøhvit es el primer proyecto *offshore* en el Mar de Barents y es la plataforma marítima de gas natural licuado más septentrional del mundo. Nuevas tecnologías han permitido a Statoil explotar esta rica reserva de gas natural, ubicada a 140 km de la costa de Hammerfest, en una zona de pesca en el Ártico.

## Enfrentando el desafío ambiental del Ártico

Tenaris está trabajando junto a Statoil para satisfacer los exigentes requerimientos ambientales establecidos por las autoridades noruegas y para superar los complejos desafíos técnicos y operativos del proyecto Snøhvit, al suministrar una combinación de tecnologías tubulares –conexiones *premium* TenarisBlue® Dopeless™ con *casing* Cr 13, y *tubing* Cr 25. Snøhvit será el primer yacimiento del mundo que utilizará únicamente *casing* y *tubing* sin grasa, y por primera vez, las conexiones sin grasa fueron calificadas para utilizarse en acero dúplex de Cr 25. Statoil ha destacado que, además de los beneficios ambientales, el uso de TenarisBlue®

Dopeless™ en Snøhvit resultará en operaciones más seguras y eficientes. Al eliminar la necesidad de usar grasa, esta tecnología simplifica la preparación de los equipos de perforación y reduce el número de maniobras en la plataforma. Tenaris sigue trabajando con Statoil para encontrar tecnologías tubulares que puedan enfrentar los desafíos de operar en uno de los ambientes más frágiles del mundo.





En 2004, consolidamos nuestras ventas y expandimos nuestra gama de productos –que ahora incluye *flow lines*, *steel catenary risers*, *top tension risers*, revestimientos, codos y otros productos relacionados. Esto tuvo un efecto positivo en nuestros mercados clave, donde conseguimos proyectos importantes. Entre ellos se incluyen las plataformas marinas en Angola, Dalia y Rosa Lirio de Total, y Lobito Tombocco de ChevronTexaco; el proyecto Alvehim de Marathon, en Noruega; Saturno de ConocoPhillips, en el Reino Unido; y Constitution de Gulfterra, en el Golfo de México.

El nivel de actividad en el Mar del Norte se mantuvo bajo durante el año. No obstante, varios yacimientos han pasado de manos de los grandes operadores multinacionales a los operadores independientes, por lo tanto se espera un mayor nivel de actividad en los próximos años. Los proyectos más importantes fueron los desarrollos de Snøhvit y Ormen Lange de Statoil. El yacimiento de gas de Ormen Lange es uno de los proyectos *offshore* más difíciles que se hayan construido jamás. La fuerza de los vientos y las olas en esta región es mucho mayor que en ninguna otra parte del mundo a igual profundidad, y el lecho marino es rocoso y dentado, por lo que nuestro equipo de tecnología enfrentó el desafío de crear un tubo que pueda soportar estas condiciones extremas. Para Snøhvit, suministramos una combinación de tubos para *flow lines* y *risers*, codos e *internal blasting*. Las especificaciones del *line pipe* del proyecto fueron muy exigentes, debido a las normas marítimas de DNV. Los tubos también debían tener una gran capacidad de deformación y plasticidad, y aprobar

los rigurosos requerimientos de Statoil, que incluyen pruebas de impacto a  $-30\text{ }^{\circ}\text{C}$  para garantizar su desempeño en el Ártico.

En el Golfo de México, la actividad fue relativamente débil y estuvo impulsada por los operadores independientes. Sin embargo, seguimos participando en esta región, incluso en el yacimiento de mayor profundidad: el ducto de exportación del yacimiento Constitution, a 8.000 pies. Tenaris ganó el contrato en mayo, y ahora suministra *flow lines*, *catenary risers* y codos. También suministramos *flow lines* y *risers* para el proyecto Triton/Goldfinger, que enlaza con el proyecto Devil's Tower de Dominion y Pioneer, así como para el proyecto K2, que se conecta con el pozo Marco Polo, ubicado a unas 160 millas al sur de Nueva Orleans.

#### Process & Power Plant Services

Proveemos servicios de planificación integral de materiales y gestión de la cadena de abastecimiento, así como entrega puntual de productos de calidad, que permiten a los clientes de este sector satisfacer las exigencias de los contratos de construcción con las principales refinerías, plantas petroquímicas y generadoras de energía.

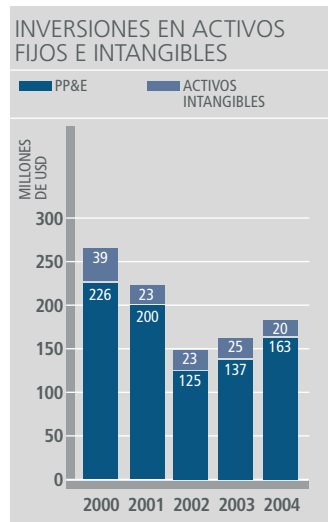
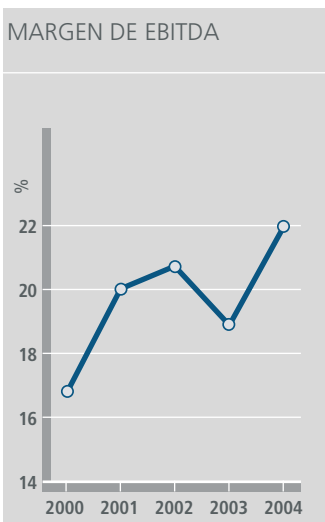
La actividad en el sector de generación de energía fue fuerte durante 2004, principalmente en China, donde el rápido crecimiento económico y el creciente consumo interno de energía han generado la demanda de nuevas plantas productoras de energía, terminales de GNL y refinerías de petróleo. Se espera que esta tendencia continúe durante 2005.

Kawasaki  
Japón



En los demás sectores, las mayores inversiones del año se concentraron en la industria de GNL. Después de terminar con éxito el proyecto de GNL de Idku en Egipto, nos estamos preparando para nuevos proyectos en 2005. La planta, que fue diseñada y construida por Bechtel International, incluyó dos trenes o procesos de licuefacción de gas. Tenaris proveyó tubos, accesorios y bridas para el primer tren, y tubos para el segundo. A través del trabajo conjunto con el cliente y de una cuidadosa gestión de la cadena de abastecimiento, pudimos cumplir con los plazos de entrega críticos. El mercado de GNL es estratégico para Tenaris, por lo que fue importante posicionarnos como un proveedor confiable.

Las demoras en las decisiones de inversión, posiblemente causadas por la incertidumbre frente a los altos precios del petróleo y del acero, y su posible impacto en el retorno de dichas inversiones afectaron los nuevos proyectos en el resto de los segmentos del *downstream*. El año también se caracterizó por una oferta limitada de materia prima, debido al cambio en la demanda global de productos tubulares sin costura. Esta circunstancia nos permitió rediseñar el proceso de trabajo con nuestros clientes, ya que una planificación cuidadosa de los requerimientos de materiales en las primeras etapas de los proyectos contribuye a garantizar la continuidad del suministro. Actualmente, estamos trabajando para garantizar una asignación equitativa del limitado tonelaje disponible entre nuestros clientes. Estamos desarrollando nuevos mecanismos para la asignación de pedidos, lo que debería dar como resultado una mayor confiabilidad en el tiempo de entrega y en los precios.



### Industrial & Automotive Services

Proporcionamos una extensa variedad de tubos sin costura para aplicaciones industriales, enfocándonos en segmentos como el automotriz, de cilindros hidráulicos, de maquinarias de construcción y de estructuras arquitectónicas, donde podemos agregar valor con el desarrollo de productos especializados y nuestra experiencia en la gestión de la cadena de abastecimiento. Nuestras ventas se concentran en Europa –particularmente en Italia, donde nuestra planta tradicionalmente ha abastecido a este mercado–, en América del Norte –donde nuestras ventas han ido aumentando desde un nivel bajo– y en Japón.



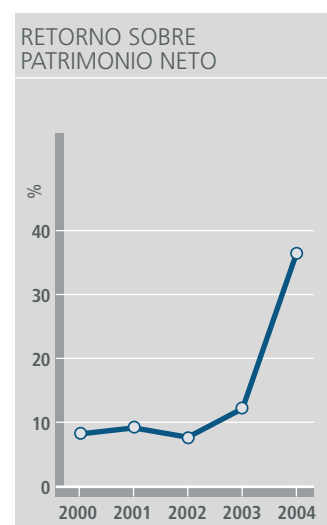
Nuestro mercado principal en Europa atravesó un año con muchos desafíos debido a la continua apreciación del euro, a los fuertes incrementos en el costo de materia prima y a la creciente competencia de productores de bajo costo de países que están ingresando a la Unión Europea así como de otros países de Europa del Este. En este contexto, nos concentramos en garantizar el abastecimiento de tubos a nuestros clientes y distribuidores autorizados, de acuerdo con nuestra estrategia de agregar valor a la gestión de la cadena de abastecimiento y fortalecer la fidelidad del cliente. La adquisición en el mes de julio de Silcotub –productor rumano de tubos sin costura de diámetro pequeño, que cuenta con una planta de estirado en frío– nos ayudará a mantener nuestra posición de mercado en un momento en el que muchos de nuestros clientes están estableciéndose en países de Europa del Este que tienen menores costos de mano de obra.

El área de mayor crecimiento durante el año fue la de venta de tubos estirados en frío para aplicaciones mecánicas y cilindros hidráulicos utilizados en equipos para movimiento de tierra. La industria automotriz permaneció débil durante 2004, particularmente en el mercado europeo. No obstante, aumentamos nuestra presencia en este sector, especialmente en productos que utilizan tubos sin costura de alta calidad, tales como componentes para transmisión, semiejes y ejes.

Nuestro liderazgo en el mercado de *airbags* se consolidó con la inauguración del nuevo centro de componentes en México. La planta fabrica los recipientes de presión para *airbags* y componentes para se-

miejes a partir de tubos sin costura. También planeamos fabricar en esta planta componentes tubulares para barras estabilizadoras y jaulas de juntas homocinéticas. Con estos nuevos productos, promovemos el uso de productos tubulares en lugar de barras de acero, lo que proporciona mayor seguridad y confort para el usuario y menores costos de combustible. La capacidad de producción inicial es de 14,4 millones de piezas, que esperamos duplicar en 2005.

Proveer los sofisticados componentes tubulares que necesitan nuestros clientes requiere conocimientos avanzados en diseño e ingeniería. Estamos trabajando con reconocidos centros internacionales de investigación para aumentar nuestra capacidad en esta área.



### Argentina, Canadá, México y Venezuela

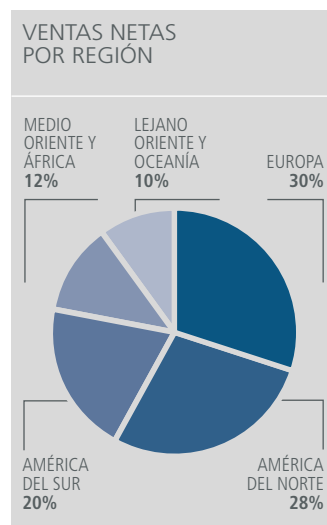
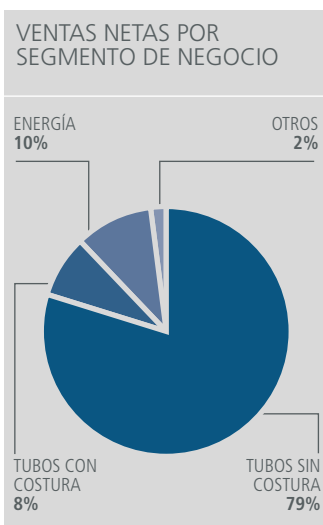
Argentina, Canadá, México y Venezuela, productores importantes de petróleo y gas, y países en los que somos los únicos productores locales de tubos sin costura, son mercados relevantes para Tenaris. Hemos desarrollado fuertes lazos con nuestros clientes sobre la base de la gestión de la cadena de abastecimiento y del servicio de entrega justo a tiempo, lo cual contribuye a fortalecer la ventaja de ser productores locales.

En la Argentina, la inversión en actividades de perforación petrolera se mantuvo fuerte durante 2004, a pesar de los aumentos en los impuestos a las exportaciones petroleras. Sin embargo, la inversión en nuevos pozos de gas permaneció débil, como

resultado de los precios bajos del gas. Durante el año, la perforación de nuevos pozos petroleros y de gas aumentó 4% con relación a 2003, aunque se mantiene casi un 12% por debajo del nivel registrado en 2001. Después de varios años de recesión, la actividad industrial –que creció un 11% durante el año– continuó la recuperación registrada en 2003 y contribuyó a un incremento del 16% en las ventas de nuestros tubos sin costura.

En Canadá, el promedio de equipos de perforación activos fue similar al del año anterior aunque creció la demanda de tubos sin costura OCTG, debido a la mayor profundidad de los pozos perforados. Durante el año, se perforaron 159 pozos adicionales de más de 3.050 metros de profundidad, por lo que el mercado demandó más productos con conexiones *premium* para satisfacer los requerimientos. Los avances tecnológicos y los elevados precios del petróleo vuelven más atractiva la recuperación de petróleo en reservas de bitumen. Por ello, hay un mayor interés en explotar los yacimientos *oil sands* de Canadá, y Tenaris está bien posicionada para aprovechar el crecimiento en este mercado.

En febrero, concluimos la compra de la planta de Algoma Tubes en Sault Ste. Marie, Ontario, y en julio invertimos en ampliar la capacidad de la planta de tratamiento térmico para mejorar la uniformidad y resistencia de los tubos. También firmamos un acuerdo con QIT-Fer et Titane, Inc. para suministrar barras de acero redondas desde su planta en Sorel-Tracy, Quebec, que nos ayudará a mejorar la logística durante la temporada de invierno e incrementar la producción.



# Aguas profundas



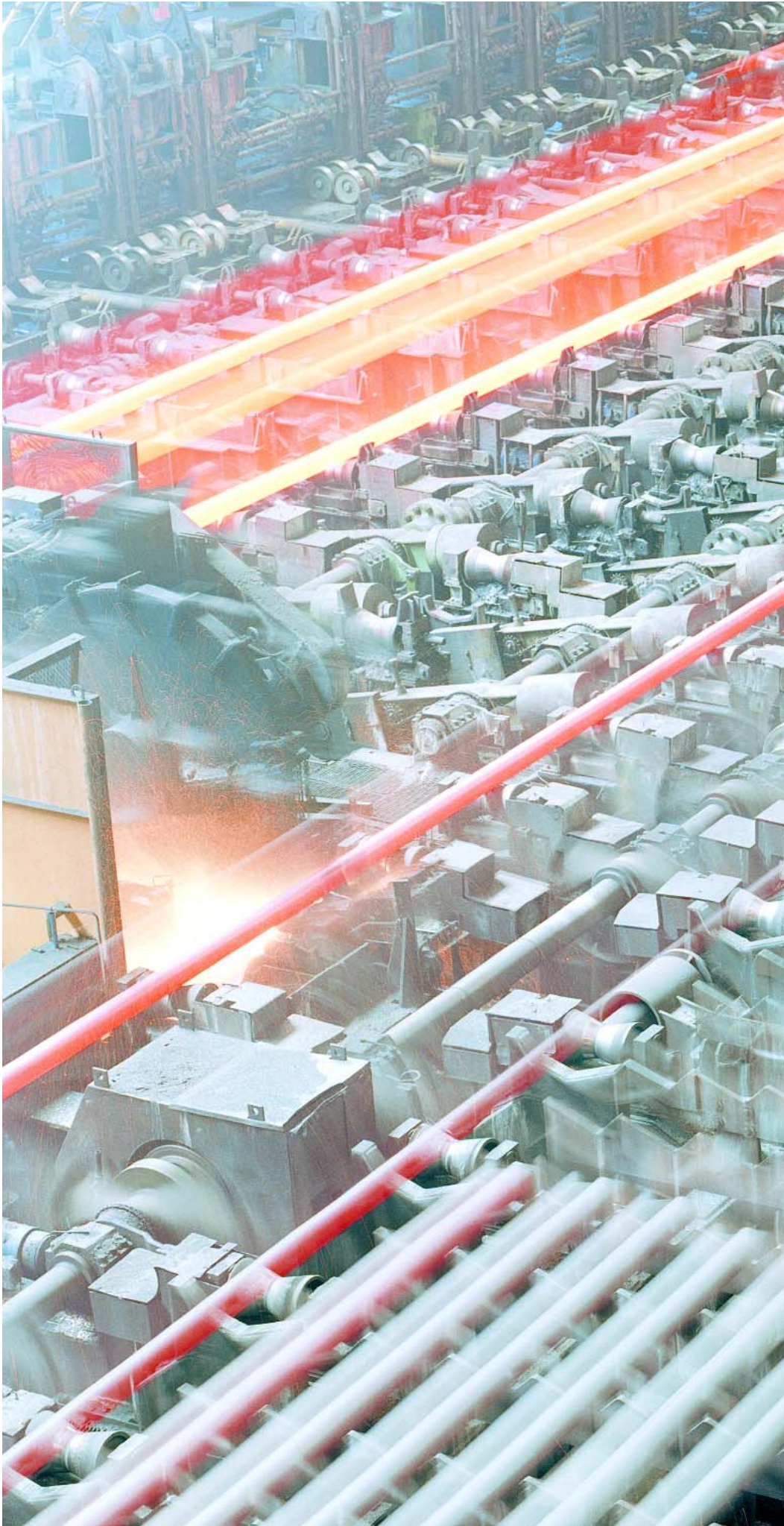
La búsqueda constante de nuevas reservas de petróleo y gas ha llevado a un aumento en las actividades en aguas profundas –desarrollos que se llevan a cabo a un mínimo de 1.500 pies de profundidad– sobre todo en zonas como el Golfo de México, y las costas de Brasil y de África Occidental. Nuevas tecnologías han facilitado la explotación de estas reservas.

## Tecnología para la frontera offshore

Tenaris está a la vanguardia en el desarrollo de tubos con propiedades metalúrgicas y otras características requeridas para los *risers* y *flow lines* utilizados en proyectos en aguas profundas y ultra profundas. En el caso de los *catenary risers* y los *top tension risers*, Tenaris aplica procesos de tratamiento térmico sofisticados, composiciones químicas específicas y técnicas de soldadura de alta precisión para lograr el equilibrio óptimo entre resistencia a la fatiga, flexibilidad y peso. Como resultado de este conocimiento tecnológico y de la disposición de encontrar soluciones nuevas, Tenaris ha sido el

proveedor de tubos elegido para proyectos innovadores en aguas profundas, tales como Thunderhorse, NaKika, Bonga y Erha.

Con nuestra base de datos de soldadura, los centros de investigación, y nuestras operaciones industriales integradas, que incluyen instalaciones avanzadas de *double jointing*, seguiremos desarrollando tecnologías tubulares que ayuden a enfrentar los retos de operar en los ambientes de aguas profundas más complejos.





En México, las ventas de tubos sin costura alcanzaron niveles récord, al aumentar 30% con respecto al año anterior, reflejando el fuerte aumento en la inversión en exploración y producción de Pemex a lo largo de los últimos años, así como un incremento en la actividad del sector industrial. Pemex mantiene la meta de incrementar la producción de petróleo a cuatro millones de barriles diarios, y aumentar la producción de gas. Nuestro contrato de entrega justo a tiempo con Pemex, nuestro cliente más importante, sirve de modelo para la industria.

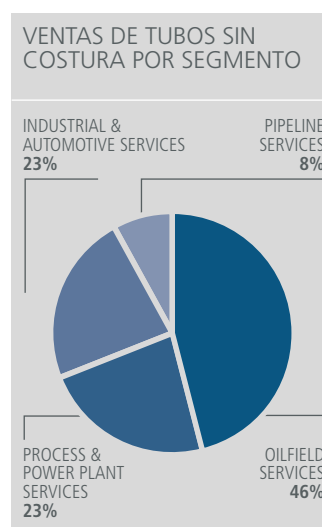
En Venezuela, luego de la huelga general en 2003 –que afectó la actividad de perforación–, la situación mejoró y la venta de tubos sin costura se incrementó un 50% en 2004 con respecto al año anterior, en línea con el incremento en el promedio de equipos de perforación activos. Uno de los mayores productores de petróleo en el mundo, con planes de incrementar su producción, Venezuela sigue siendo un mercado clave para Tenaris. También será una fuente importante de materia prima tras la adquisición, en conjunto con Sidor, de una planta industrial de producción de briquetas de hierro prerreducido en caliente (HBI) ubicada cerca de nuestra planta de Tavsa en Ciudad Guayana. Esta adquisición nos provee una fuente segura de materia prima de alta calidad y bajo costo.

#### Tubos con costura

La demanda de nuestros productos tubulares con costura en los mercados regionales inició el año en un nivel muy bajo, luego de la cancelación de importantes proyectos de infraestructura para ductos de petróleo y gas en Brasil en la segunda mitad de

2003, y de la situación económica en la Argentina, que no favoreció la inversión en la ampliación de la infraestructura de gasoductos a pesar de la escasez de energía durante el pico del invierno. La demanda en Brasil se recuperó durante la segunda mitad del año, al completar las entregas para el gasoducto Río-Campinas y al reanudarse la actividad con nuevos proyectos. En los mercados de exportación, los altos costos de flete marítimo erosionaron nuestra ventaja competitiva, pese a lo cual completamos las entregas para proyectos en África, América del Norte y el Caribe, así como para el proyecto Na Kika de Shell, en el Golfo de México.

Todo indica que 2005 será un mejor año. Se espera que la demanda se incremente en Brasil debido al inicio de proyectos de ampliación de la infraestruc-



# Los yacimientos *oil sands* en Alberta



Los yacimientos arenosos de Alberta contienen la segunda reserva petrolífera conocida del mundo. Se estima que entre 1,7 y 2,5 billones de barriles, de los cuales 177 mil millones son recuperables, están atrapados en una mezcla de arena, agua y barro. El desarrollo de la tecnología de inyección de vapor SAGD está facilitando la explotación de esta enorme reserva al permitir la extracción del petróleo *in situ*.

## Gestión de la cadena de abastecimiento

Tenaris está trabajando junto a Suncor para desarrollar sus proyectos *Firebag* en los yacimientos *oil sands*, al proporcionar servicios relacionados con el suministro de tubos, además de productos de alta calidad y conexiones *premium* fabricadas en la única planta de tubos sin costura de Canadá. Al integrar el abastecimiento de productos tubulares con el servicio de *slotting* y *seaming* de tubos requerido para las operaciones de SAGD, así como el transporte y manejo de material sobre una base de entrega justo a tiempo, y de servicios de bajada de tubos, Tenaris ha logrado importantes ahorros para Suncor.

Debido a que las operaciones de SAGD son repetitivas, el deber de proveedores como Tenaris es agregar valor a través de reducir costos en la cadena de abastecimiento y entregar mejores productos. Con nuestra red global de investigación y desarrollo, y nuestra planta de tubos de AlgomaTubes en Sault Ste. Marie, seguimos trabajando en desarrollar productos especializados para uso en yacimientos arenosos y en optimizar la cadena de abastecimiento de tubos para nuestros clientes en sus operaciones de SAGD.

Zalau  
Rumania





tura de gasoductos, como Cacimbas-Vitória, Manati Onshore, Catu-Carmópolis-Pilar, Coari-Manaus. Adicionalmente, hemos ganado un contrato para proveer a CVRD tubos para un mineraloducto para bauxita. En la Argentina, está previsto ampliar la infraestructura del sistema de gasoductos mediante la construcción de *loops* en los sistemas norte y sur, a raíz del fuerte crecimiento en la demanda de energía.

## Energía

DalmineEnergie, nuestro negocio de suministro de energía en Italia, provee energía y servicios relacionados a clientes de los sectores industrial, comercial y público de Italia. La empresa ofrece paquetes a medida, que combinan el suministro de electricidad, gas natural, servicios de energía y productos relacionados, como coberturas de energía y administración de riesgo, servicios de mantenimiento *in situ* y asesoramiento para la optimización de energía.

Habiendo iniciado sus actividades en 2000, después de la desregulación parcial del sector energético en Italia, DalmineEnergie ha registrado un incremento constante en las ventas y hoy cuenta con más de mil clientes, cuyo consumo anual ronda los 3 TWh de electricidad, y 650 millones de metros cúbicos de gas natural.

Proveedor líder de energía a los mercados industrial y comercial en Italia, DalmineEnergie ha establecido alianzas con diversas empresas multinacionales, como Coca Cola, McDonald's, Bayer, Finmeccanica y Brembo, así como con varias asociaciones comerciales que representan a la mayoría de la industria de consumo intensivo de energía en

Italia. La base de todas estas relaciones es el compromiso de ser el único punto de referencia para todas las necesidades de energía de sus clientes.

A partir del desarrollo inicial de la actividad de suministro de electricidad y gas natural, la reciente expansión se ha enfocado en ampliar la gama de servicios para satisfacer las necesidades de nuestros clientes. Ejemplos de esta estrategia son el desarrollo de servicios de mantenimiento de equipos y redes eléctricas y la operación y mantenimiento *in situ* de plantas energéticas y de cogeneración de energía.

DalmineEnergie se ha estado preparando para el lanzamiento, el 1 de enero de 2005, del *European Union Greenhouse Gas Emission Trading Scheme (EU ETS)*, programa de compraventa de cupos de emisión de dióxido de carbono diseñado con el fin de que la Unión Europea cumpla con los compromisos asumidos en el protocolo de Kyoto en relación con el cambio climático. Además de cumplir con nuestros propios estándares, también asesoramos a clientes sobre cómo adaptarse con éxito al mundo post-Kyoto de intercambio de cupos de emisión de dióxido de carbono.



# Comunidades y medio ambiente

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

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

Este año, celebramos los 50 años de nuestras operaciones en Campana, ocasión que representó una oportunidad para mostrar nuestra filosofía empresarial a nuestra comunidad y al resto de la población argentina.

Como una empresa global con un fuerte enfoque local, empleamos a una fuerza de trabajo de una gran diversidad. Ello requiere una integración de funciones globales y locales, una buena capacidad de adaptación a las condiciones locales y un compromiso claro con los valores de la Empresa. El

respeto a las diferencias culturales, de género y de idioma es el principio que guía las relaciones entre los empleados en todos los niveles de la Empresa. Esta rica diversidad cultural está representada en las variadas nacionalidades de nuestros 16.500 empleados. La Compañía extiende los beneficios de su diversidad multicultural a las comunidades locales a través de programas culturales que incluyen exposiciones de arte, seminarios y otras iniciativas.

Tenaris tiene el compromiso de mejorar la calidad de vida de las personas que viven en los alrededores de nuestras plantas. Al trabajar con instituciones locales, tanto públicas como privadas, para identificar prioridades y articular acciones, ayudamos a construir y equipar escuelas, a financiar becas que premian la excelencia académica, a patrocinar eventos culturales, deportivos y de entretenimiento, a mejorar los sistemas de sanidad a nivel local y a promover el empleo.

En Veracruz, enfocamos nuestros esfuerzos en una campaña para prevenir el cáncer cervicouterino y de mama, principales causas de mortalidad entre la población femenina de México. El estado de Veracruz tiene la cuarta tasa más alta de mortalidad por estas enfermedades, y las cifras siguen creciendo. Tamsa A.C. puso en marcha un programa único en su tipo en el sector industrial –que va más allá de los servicios de salud nacional obligatorios a los que tienen acceso los trabajadores– llamado “Salud al ritmo de la Bamba”, para evocar la me-



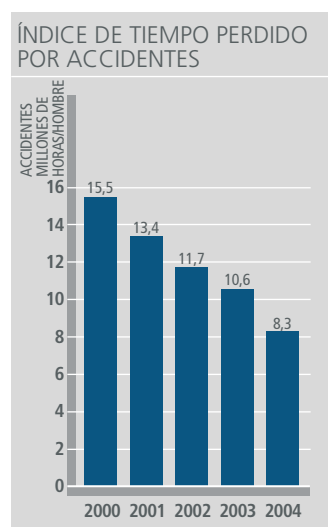
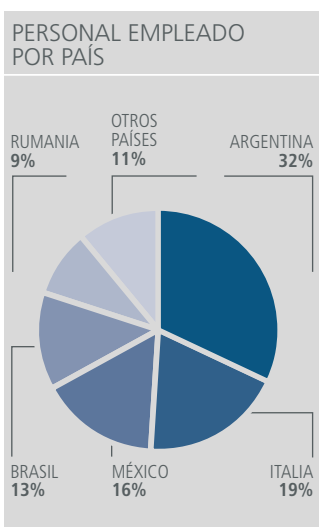


lodía y el baile característicos de Veracruz. Además de brindar un diagnóstico y una oportuna implementación de medidas preventivas, este programa ha ayudado a aumentar el nivel de conciencia entre las mujeres participantes.

En Campana, fortalecimos nuestra inversión tradicional en educación, que beneficia directamente a casi dos mil jóvenes al año por medio de becas, programas de pasantías y cursos de computación e inglés, al mejorar las instalaciones escolares y la capacitación docente por medio del lanzamiento de un nuevo programa llamado “Sembrar”, cuyo propósito es facilitar a los recién egresados la transición de la escuela al ámbito laboral. Durante el último año, 50 jóvenes demostraron responsabilidad y compromiso con sus estudios y dieron los

primeros pasos para superar la pobreza. Después de completar un curso de capacitación complementario de cuatro meses que se dicta en los salones de la planta, los estudiantes pueden elegir entre una beca para ir a la universidad u obtener un diploma de nivel profesional, o continuar su capacitación técnica en planta en electromecánica, mecánica o gestión de procesos industriales. También invertimos en el Hospital Municipal San José, donde patrocinamos la puesta en marcha de un sistema de datos diseñado especialmente para la gestión de hospitales, así como otras iniciativas.

En Italia, la *Fondazione Dalmine* respaldó y organizó la planificación y creación de una exposición denominada “Dalmine; de la compañía a la ciudad”, que se exhibió en el *Teatro Sociale di Bergamo*, y fue visitada por más de 21.000 personas durante un poco más de un mes. Los archivos históricos y la biblioteca permanecen abiertos al público y pueden consultarse en el sitio de Internet de la Fundación, la cual recibe un promedio de mil visitas al mes. Junto con la *Comune di Bergamo*, somos socios fundadores de la *Associazione per la Galleria d’Arte Moderna e Contemporanea di Bergamo* (GAMEC), que apoya la innovación en la investigación sobre arte a nivel nacional e internacional, un elemento básico para el desarrollo social, económico y cultural de la comunidad. En 2004, la Asociación patrocinó cinco exposiciones importantes de obras de artistas del siglo XX, que recibió un total de 40.000 visitantes. También copatrocinamos el evento ciclista *Pedala Dalmine* con la *Comune di Dalmine*, que atrajo a más de 2.000 ciclistas. Las ganancias del evento se dona-



Onne  
Nigeria



ron a la asociación *Polisportiva Handicappati Bergamasca*, que patrocina programas para personas con capacidades diferentes.

### Salud, seguridad y ambiente

Posteriormente a la introducción de nuestra política única sobre salud, seguridad y ambiente en 2003, comenzamos a desarrollar las acciones necesarias para la implementación de un sistema de gestión integrado de salud, seguridad y ambiente. Basado en los principios de desarrollo sustentable y siguiendo los lineamientos de las normas internacionales como ISO 14000 y OHSAS 1800, este sistema aplica conceptos de ecoeficiencia y seguridad integral, desde el diseño de productos y la inversión industrial hasta la planificación operativa y logística, y la ejecución. Se ha implementado un manual del sistema y procedimientos generales de nivel dos –aplicables en nuestras diferentes plantas, cada una con contexto y legislación diferentes–, así como un cronograma general para poner en marcha el proyecto.

Como parte de nuestro programa de seguridad, trabajamos constantemente para mejorar el desempeño, concentrándonos en dos niveles. En uno, mejoramos las condiciones físicas del lugar de trabajo mediante la inversión continua en nuevas tecnologías, infraestructura y mantenimiento. En el otro, trabajamos en las actitudes y comportamientos relativos a la seguridad, a través de programas innovadores que premian la conducta prudente y mediante encuentros semanales entre gerentes, personal de seguridad y trabajadores de cada una de nuestras plantas para discutir casos de accidentes y compartir ideas para mejorar la seguridad. Por cuarto año consecutivo,

los indicadores de seguridad mejoraron y nuestro índice de tiempo perdido por accidentes disminuyó 22% con respecto al nivel de 2003.

Como medio de mejora continua de nuestro desempeño ambiental, controlamos nuestras operaciones así como las de nuestros subcontratistas para maximizar la eficiencia en el uso de energía y recursos materiales, el reciclado –tanto en nuestras plantas como en las de terceros– de productos secundarios, y minimizar la generación de desperdicios, emisiones y efluentes.

También participamos en programas junto con instituciones locales en las comunidades donde operamos, para contribuir con el desarrollo de condiciones que mejoren la inclusión social.

Tenaris está involucrada en actividades relacionadas con problemas del medio ambiente global, como el cambio climático o la reducción de contaminantes orgánicos, a través de la participación en organizaciones locales e internacionales, como el Comité Ambiental del *International Iron & Steel Institute* y el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (rama local del *World Business Council for Sustainable Development*).



# Campana



Agostino Rocca habla a los empleados en la puesta en funcionamiento de la nueva planta.

El 16 de septiembre de 2004 fue el 50° aniversario del inicio de operaciones en la planta de tubos sin costura de Siderca ubicada en Campana, Argentina. La historia de estos 50 años fue un proceso continuo de desarrollo industrial en el que se embarcaron empleados, proveedores y la comunidad.

## 50 años de desarrollo industrial

Nacida originalmente con el propósito de abastecer al mercado interno, la planta de Siderca es hoy una de las plantas de tubos sin costura más eficientes y avanzadas del mundo. En el camino, se han creado empleos más calificados, ha mejorado en forma gradual pero constante la calidad de vida de la comunidad, se han incorporado tecnología y conocimientos indispensables para la realización de los talentos individuales y el progreso común, y se ha integrado una cadena de pequeñas y medianas empresas. Hoy, en Campana, ingenieros desarrollan productos innovadores que cambian la forma de

operar en todo el mundo. Más del 75% de los empleados es dueño de su casa, y el 90% de sus hijos termina el colegio secundario. Más de 1.500 proveedores tienen la oportunidad de expandir su negocio y de adquirir la tecnología y el *know-how* que les permita competir en mercados internacionales.

Tenaris sigue compartiendo los valores que han sustentado su crecimiento industrial e invirtiendo en operaciones en todo el mundo, para asegurar la expansión en el largo plazo y un desarrollo sustentable.



# Políticas y estatutos corporativos

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

## Consejo de administración

El consejo de administración se encarga de la gestión de la Empresa. Nuestros estatutos estipulan un consejo de administración de entre tres y quince consejeros. El consejo de administración es llamado a reunirse tan frecuentemente como lo requieran los intereses de Tenaris y, por lo menos, cuatro veces al año. La mayoría de los miembros del consejo constituye un quórum, y las resoluciones pueden ser adoptadas por voto de la mayoría de los consejeros presentes. De empatar, el presidente está autorizado para decidir la votación. Los consejeros son elegidos en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas y pueden actuar como tales un año más, si así lo deciden los accionistas. El consejo de administración se reunió en siete ocasiones durante el ejercicio 2004. En la Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2004 se aprobó la designación de nueve consejeros, incluyendo dos consejeros independientes.

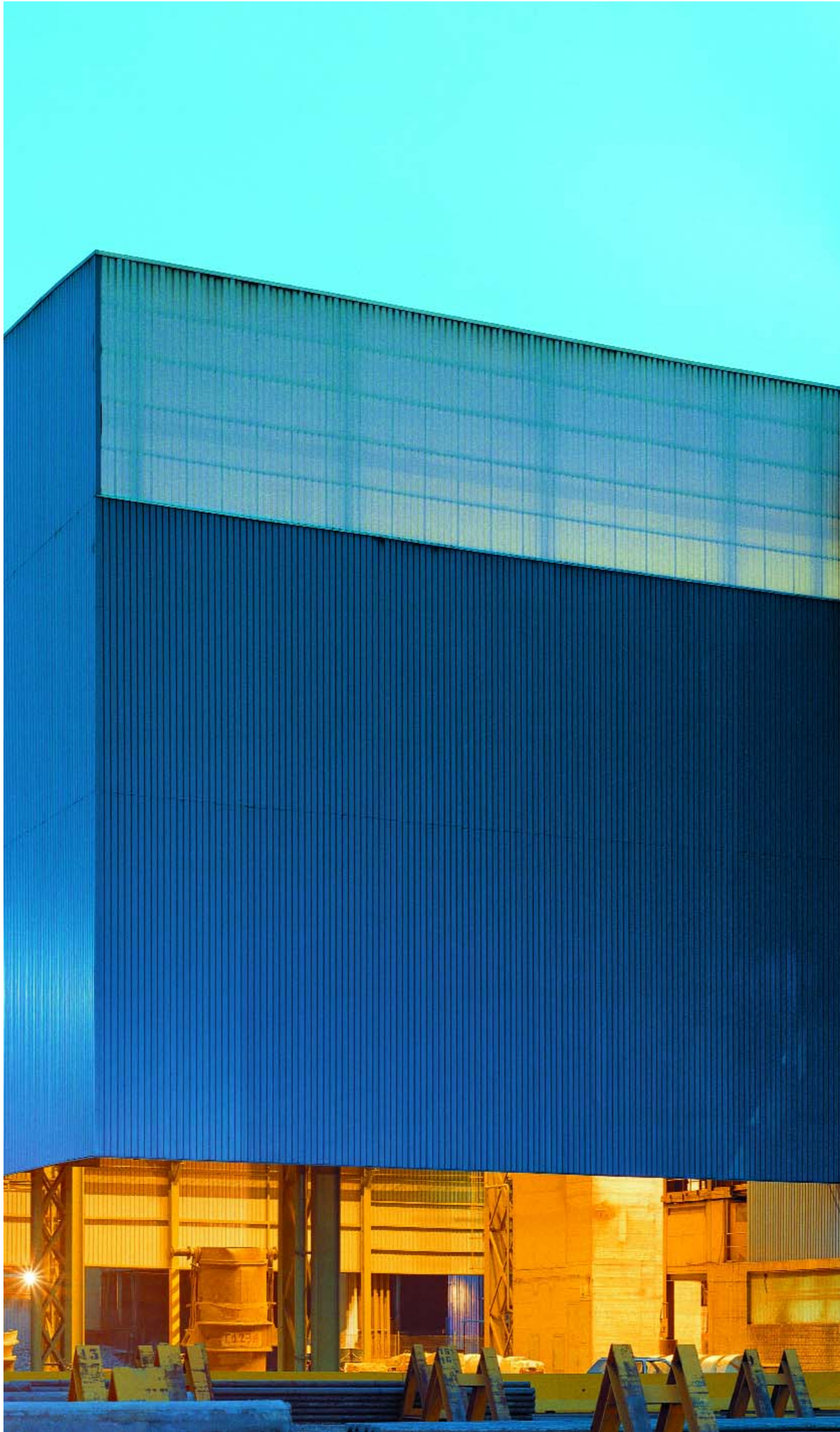
## Comité de auditoría

En 2004, el comité de auditoría de Tenaris se compuso de tres miembros, dos de los cuales son consejeros independientes. Los miembros independientes del comité de auditoría no son elegibles para participar en ningún plan de compensación de incentivos para los empleados de la Empresa o cualquiera de sus

subsidiarias. El comité de auditoría: (i) apoyará al consejo de administración en el cumplimiento de sus responsabilidades de vigilancia relacionadas con la integridad de los estados financieros de la Empresa, su sistema de controles internos y la independencia y el desempeño de los auditores independientes de la Empresa; (ii) revisará las transacciones materiales entre la Empresa y sus subsidiarias con las partes relacionadas para determinar si sus términos son congruentes con las condiciones del mercado o si son justas para la Empresa y sus subsidiarias, y (iii) ejecutará las otras tareas encomendadas por el consejo de administración, particularmente en cuanto a las relaciones con el auditor independiente. El comité de auditoría está autorizado para conducir cualquier investigación apropiada para cumplir con sus responsabilidades y tendrá acceso directo a los auditores independientes, y a cualquiera en la Empresa y, conforme a las leyes aplicables, a sus subsidiarias. El comité de auditoría debe informar al consejo de administración acerca de sus actividades y de cuán adecuado es el sistema de control interno por lo menos cada seis meses, cuando se aprueben los estados financieros anuales y semestrales. Durante el ejercicio 2004, el comité de auditoría se reunió cuatro veces y, cada vez, presentó su informe al consejo de administración.

## Auditores

Las declaraciones anuales deberán ser auditadas por uno o más de los auditores independientes, designados por la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. La Asamblea Ordinaria de Accionistas determinará el número de auditores y el plazo de su función, no mayor de un año. Pueden ser convocados nueva-





mente y destituidos en cualquier momento. Price Waterhouse & Co. S.R.L. se desempeñó como auditor durante el ejercicio fiscal 2004, y se propuso que fuese designado nuevamente. Como parte de sus funciones, informa directamente al comité de auditoría.

### Compensación

La compensación de los consejeros se determina en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. La compensación total estipulada para los miembros del consejo de administración y el grupo directivo durante 2004 fue de USD 9,8 millones.

### Normas sobre gobierno corporativo

Nuestras prácticas de gobierno corporativo se rigen por la ley de Luxemburgo (particularmente la ley del 10 de agosto de 1915 de compañías comerciales), y por nuestros estatutos. 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), no estamos obligados a cumplir con todas las normas de gobierno corporativo exigidas a las empresas que cotizan en esos mercados. Sin embargo, consideramos que nuestras prácticas de gobierno corporativo satisfacen o exceden, en todos los aspectos significativos, las normas sobre gobierno corporativo impuestas a compañías controladas por las bolsas en las que cotizan nuestras acciones.

El siguiente es un resumen de las formas significativas en que nuestras prácticas de gobierno corporativo difieren de las normas sobre gobierno corporativo para compañías controladas impuestas por las bolsas en

que cotizan nuestras acciones. Nuestras prácticas de gobierno corporativo pueden diferir en forma no material de las normas impuestas por tales bolsas, sin que dichas diferencias se detallan en el presente.

Reuniones de consejeros no-gerentes de la Empresa  
Conforme a las normas del NYSE, los consejeros no-gerentes de la Empresa deberán reunirse en sesiones ejecutivas regularmente programadas, sin la presencia de los gerentes y, si este grupo incluye a consejeros que no sean independientes, debe convocarse una reunión al menos una vez al año que incluya únicamente a los consejeros independientes. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos exigen que dichas reuniones se lleven a cabo, y no contamos con una política para estas reuniones. Nuestros estatutos prevén, sin embargo, que el consejo se reunirá con la frecuencia que exijan los intereses de la Empresa, y al menos cuatro veces durante el año.

Asimismo, las empresas que cotizan en el NYSE deben proporcionar un método para que las partes interesadas se comuniquen directamente con los consejeros no-gerentes de la Empresa. Si bien nosotros no contemplamos este método, sí tenemos una línea de cumplimiento para inversionistas y otras partes interesadas, de manera que éstos puedan comunicar sus inquietudes directamente a nuestros consejeros independientes.

### Comité de auditoría

Conforme a las normas del NYSE, las compañías estadounidenses cotizadas deben contar con un comité de auditoría formado por consejeros independientes, que satisfaga los requerimientos del Artículo 10A-3

Houston  
USA







del Securities Exchange Act de 1934. Las emisoras privadas extranjeras, como Tenaris, deben cumplir con este requisito antes del 31 de julio de 2005. Nuestros estatutos actualmente nos exigen tener un comité de auditoría formado por tres miembros, dos de los cuales deben ser independientes (como definen los estatutos), y nuestro comité de auditoría cumple con estos requisitos. Nuestra intención es contar con un comité de auditoría formado enteramente por consejeros independientes (como lo definen las normas de la SEC) en o antes del 31 de julio de 2005.

De acuerdo con las normas del NYSE, todos los miembros del comité de auditoría de emisoras estadounidenses cotizadas deben tener conocimientos financieros o adquirirlos dentro de un período razonable; y al menos uno de los miembros del comité de auditoría debe tener experiencia contable o financiera. Adicionalmente, si un miembro del comité de auditoría es simultáneamente miembro del comité de auditoría de más de tres empresas públicas, y la emisora no limita el número de comités de auditoría en los que se puedan desempeñar sus miembros, el consejo debe determinar en cada caso si el servicio simultáneo podría impedirle a dicho miembro desempeñarse adecuadamente en el comité de auditoría de la emisora y anunciar públicamente esta decisión. No existen disposiciones comparables en cuanto a requisitos para la pertenencia a un comité de auditoría según la legislación de Luxemburgo o nuestros estatutos.

#### Regulaciones para evaluar la independencia del consejero

De acuerdo con las normas del NYSE, el consejo de administración tiene la obligación, considerando cada caso en particular, de expresar su opinión con respecto a la independencia o falta de independencia de cada uno de los consejeros. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos contemplan que el consejo exprese tal opinión. Adicionalmente, la definición de “independiente”, según las normas de las

bolsas en donde cotizan nuestras acciones, difiere en algunos aspectos no significativos de la definición en nuestros estatutos.

#### Responsabilidades del comité de auditoría

Conforme a nuestros estatutos, el comité de auditoría debe asistir al consejo de administración para que cumpla con sus responsabilidades de vigilancia en lo relacionado con la integridad de los estados financieros de la Empresa, su sistema de controles internos y la independencia y el desempeño de los auditores internos y auditores independientes. El comité de auditoría debe revisar cualquier transacción material (como se define en los estatutos) entre nosotros o nuestras subsidiarias con partes relacionadas, y desempeñar cualquier otra función que el consejo de administración le encargue.

El NYSE requiere que se definan ciertos asuntos en el acta constitutiva del comité de auditoría de las emisoras estadounidenses cotizadas. El acta constitutiva de nuestro comité de auditoría prevé varias de las responsabilidades que las normas del NYSE le impondrían a tal cuerpo si fuésemos una emisora estadounidense. No obstante, debido a nuestra estructura accionaria y a nuestra naturaleza de compañía *holding*, dicha acta constitutiva no contiene todas estas responsabilidades, incluyendo disposiciones relativas a las políticas de contratación para empleados o antiguos empleados de auditores independientes, discusión de evaluación de riesgos y políticas de administración de riesgos, y autoevaluación periódica del desempeño anual del comité de auditoría.

La Bolsa Mexicana de Valores exige que el comité de auditoría de las emisoras cotizadas en bolsa revise y asista al consejo de administración sobre ciertos asuntos, incluyendo transacciones que involucren la compra o venta de 10% o más de los activos de la empresa que cotiza, la concesión de garantías que involucren responsabilidad por más de 30% del valor de los activos de la compañía que cotiza en bolsa y

Pindamonhangaba  
Brasil



cualquier transacción con un valor de más de 1% de los activos de dicha empresa. Nuestro comité de auditoría no cumple estas funciones.

#### Voto de los accionistas con relación a planes de compensación en acciones

Según las normas del NYSE, los accionistas deben tener la oportunidad de votar con relación a planes de compensación en acciones y revisiones significativas a tales planes, con excepción de incentivos para motivar el empleo, concesiones, planes y enmiendas en el contexto de fusiones y adquisiciones, y ciertos planes específicos. Actualmente no ofrecemos compensación en acciones a nuestros consejeros, integrantes del grupo directivo o empleados, por lo que no contamos con una política al respecto.

#### Divulgación de principios de gobierno corporativo de la emisora

Las emisoras cotizadas en el NYSE deben adoptar y divulgar sus principios de gobierno corporativo. Ni la legislación de Luxemburgo ni nuestros estatutos requieren la adopción o divulgación de principios de gobierno corporativo. Nuestro consejo de administración se apega a dichos principios de manera congruente con nuestra estructura accionaria y nuestra naturaleza de compañía *holding*, pero no las hemos codificado y, por lo tanto, no las revelamos en nuestro sitio Web.

#### Código de ética y conducta empresarial

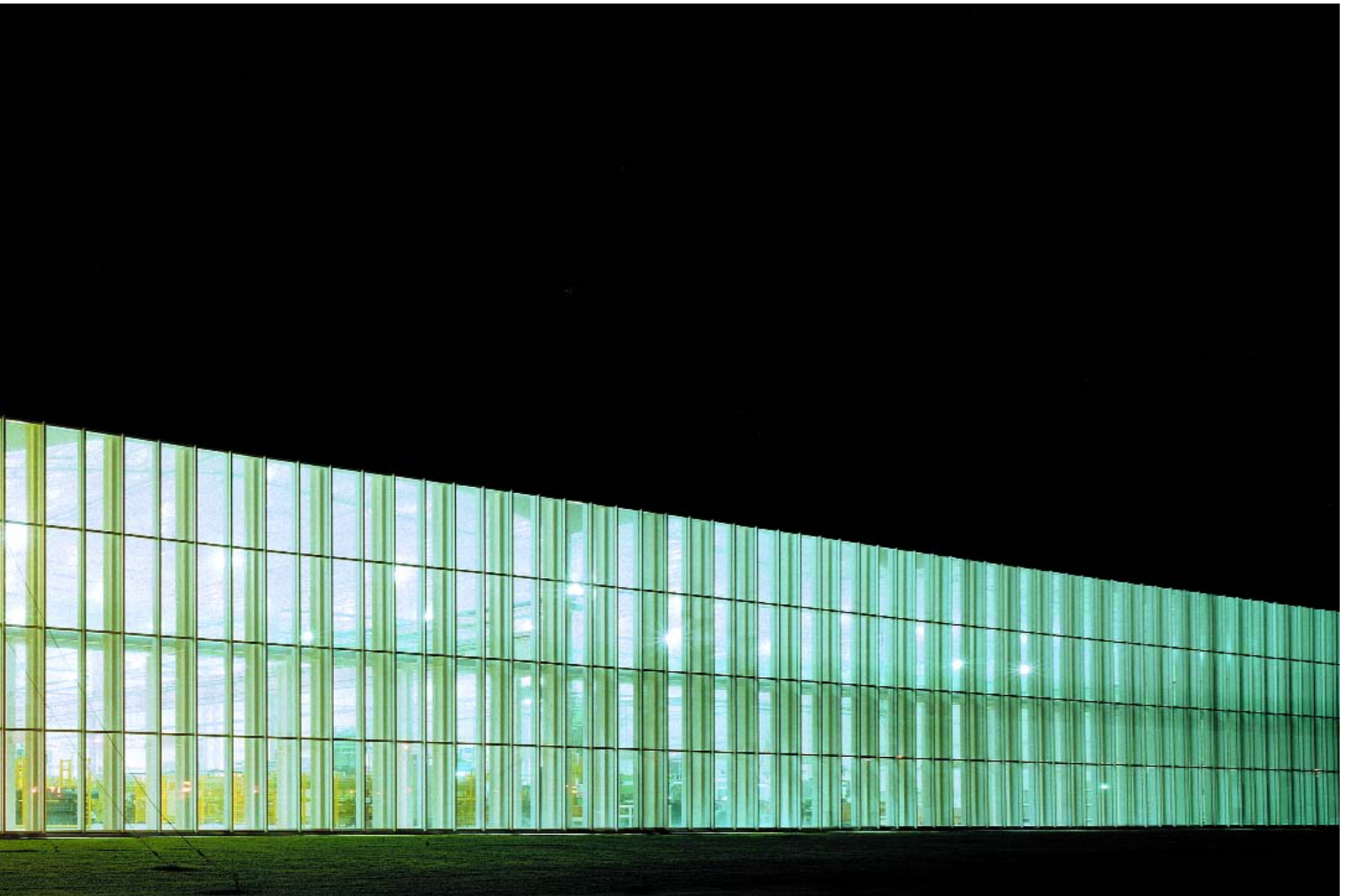
Conforme a las normas del NYSE, las emisoras cotizadas deben adoptar y divulgar un código de ética y conducta empresarial para los consejeros, integrantes del grupo directivo y empleados, y divulgar de inme-

diato cualquier dispensa de las obligaciones impuestas por dicho código que realicen los consejeros o integrantes del grupo directivo. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos contemplan la adopción o divulgación de dicho código de conducta. Pese a ello, hemos adoptado un código de conducta que se aplica por igual a todos los consejeros, integrantes del grupo directivo y empleados, el cual se encuentra disponible en nuestro sitio Web y el cual cumple con los requerimientos del NYSE, con excepción de que no exige la declaración de dispensas al código para consejeros e integrantes del grupo directivo.

#### Certificación del CEO presidente del consejo de administración

El CEO presidente de una emisora estadounidense cotizada en el NYSE debe certificar cada año que él o ella no es consciente de alguna violación de la empresa a las normas sobre gobierno corporativo del NYSE. De acuerdo con las normas del NYSE aplicables a emisoras privadas extranjeras, nuestro CEO presidente del consejo de administración no tiene la obligación de proporcionar esta certificación anual al NYSE. No obstante, de acuerdo con las reglas del NYSE aplicables a todas las emisoras cotizadas, nuestro CEO presidente del consejo de administración debe notificar de inmediato y por escrito al NYSE si cualquier integrante de nuestro grupo directivo tuviera conocimiento de cualquier incumplimiento material con alguna disposición aplicable a las normas sobre gobierno corporativo del NYSE. Adicionalmente, después del 31 de julio de 2005, debemos presentar declaraciones por escrito anuales y provisionales cada vez que ocurra un cambio en el consejo de administración o en el comité de auditoría.





# Consejo de administración

Presidente del consejo y CEO

Paolo Rocca

Vicepresidente de Finanzas

Guillermo Vogel

Lucio Bastianini (†)

Roberto Bonatti

Carlos Franck

Bruno Marchettini

Gianfelice Mario Rocca

Jaime Serra Puche (\*)

Amadeo Vázquez y Vázquez (\*)

(†) El Dr. Bastianini falleció el 11 de marzo de 2005

(\*) Miembros independientes del comité de auditoría

Secretaria del consejo

Cecilia Bilesio

# Grupo directivo

Presidente y CEO

Paolo Rocca

Director de Coordinación Industrial

Sergio Tosato

Director de Operaciones (COO)

Alberto Valsecchi

Director de Planeamiento

Alberto Iperti

Director de Administración y Finanzas (CFO)

Carlos Condorelli

Director Regional – Europa

Vincenzo Crapanzano

Director Comercial

Germán Curá

Director Regional – Cono Sur

Guillermo Noriega

Director de Cadena de Abastecimiento

Alejandro Lammertyn

Director Regional – México

Sergio de la Maza

Director de Recursos Humanos

Marco Radnic

Director General – Operaciones en Japón

Marcelo Ramos

Director de Tecnología

Carlos San Martín

Director General – Tubos con Costura

Ricardo Soler

Director de Tecnología Informática

Giancarlo Miglio

Director de Abastecimiento

Renato Catallini

# Estados contables consolidados

al 31 de diciembre de 2004 y 2003  
y para los años finalizados al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002

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

## Resultados de operación y situación financiera

La revisión de los resultados de operación y situación financiera de Tenaris está basada en los estados contables consolidados y auditados de Tenaris y sus notas relacionadas incluidas en este informe anual, y deberá leerse junto con éstos. Esta revisión compara los resultados de Tenaris de manera consolidada para el ejercicio fiscal que concluyó el 31 de diciembre de 2004 contra el ejercicio fiscal que concluyó el 31 de diciembre de 2003. Tenaris prepara sus estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales difieren en algunos aspectos importantes

de los principios de contabilidad que rigen en los Estados Unidos (US GAAP), así como de otras normas nacionales de contabilidad.

### Resultados de operación

La tabla siguiente muestra, para los períodos indicados, información financiera seleccionada de nuestros estados financieros consolidados y expresa los costos de operación, así como otros costos y gastos, como porcentaje de las ventas totales.

DATOS FINANCIEROS SELECCIONADOS (valores expresados en miles de USD)

EJERCICIOS CONCLUIDOS EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004		2003		2002	
Ingresos por ventas netos	4.136.063	100,0%	3.179.652	100,0%	3.219.384	100,0%
Costo de los productos vendidos	(2.776.936)	(67,1%)	(2.207.827)	(69,4%)	(2.169.228)	(67,4%)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.359.127</b>	<b>32,9%</b>	<b>971.825</b>	<b>30,6%</b>	<b>1.050.156</b>	<b>32,6%</b>
Gastos de comercialización y administración	(672.449)	(16,3%)	(566.835)	(17,8%)	(567.515)	(17,6%)
Otros ingresos y egresos operativos	126.840	3,1%	(116.800)	(3,7%)	(10.764)	(0,3%)
<b>Resultado operativo</b>	<b>813.518</b>	<b>19,7%</b>	<b>288.190</b>	<b>9,1%</b>	<b>471.877</b>	<b>14,7%</b>
Ganancia (pérdida) financiera neta	5.802	0,1%	(29.420)	(0,9%)	(20.597)	(0,6%)
<b>Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria</b>	<b>819.320</b>	<b>19,8%</b>	<b>258.770</b>	<b>8,1%</b>	<b>451.280</b>	<b>14,0%</b>
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	206.037	5,0%	27.585	0,9%	(6.802)	(0,2%)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria</b>	<b>1.025.357</b>	<b>24,8%</b>	<b>286.355</b>	<b>9,0%</b>	<b>444.478</b>	<b>13,8%</b>
Impuesto a las ganancias	(220.376)	(5,3%)	(63.918)	(2,0%)	(207.771)	(6,5%)
<b>Resultado neto antes de la participación minoritaria</b>	<b>804.981</b>	<b>19,5%</b>	<b>222.437</b>	<b>7,0%</b>	<b>236.707</b>	<b>7,4%</b>
Participación minoritaria	(20.278)	(0,5%)	(12.129)	(0,4%)	(142.403)	(4,4%)
<b>Ganancia neta</b>	<b>784.703</b>	<b>19,0%</b>	<b>210.308</b>	<b>6,6%</b>	<b>94.304</b>	<b>2,9%</b>

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



### Volumen de ventas

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

Toneladas

VOLUMEN DE VENTAS	2004	2003	Incremento/ (Disminución)
América del Norte	757.000	608.000	25%
Europa	679.000	617.000	10%
Medio Oriente y África	421.000	365.000	15%
Lejano Oriente y Oceanía	412.000	366.000	13%
América del Sur	377.000	322.000	17%
<b>Total tubos sin costura</b>	<b>2.646.000</b>	<b>2.278.000</b>	<b>16%</b>
Tubos con costura	316.000	355.000	(11%)
<b>Total tubos de acero</b>	<b>2.963.000</b>	<b>2.633.000</b>	<b>13%</b>

### Tubos sin costura

El volumen de ventas de tubos sin costura aumentó un 16%, de 2.278.000 toneladas en 2003 a 2.646.000 toneladas en 2004, lo cual incluye 71.000 toneladas producidas en Silcotub, la empresa rumana fabricante de tubos sin costura adquirida en julio de 2004, que fueron vendidos principalmente en Europa. La demanda de tubos sin costura aumentó en todas las regiones, debido a la mayor demanda de clientes de la industria de petróleo y gas, y se espera que permanezca fuerte en 2005.

En América del Norte, la demanda de nuestros productos de acero sin costura aumentó debido a una mayor inversión en exploración y producción por parte de Pemex, mayores ventas en Canadá (relacionadas con una mayor utilización de tubos sin costura en la actividad de perforación de pozos de petróleo y gas asociada a la mayor profundidad de los pozos), y mayores ventas al sector industrial y automotriz de NAFTA.

En Europa, el incremento en ventas se debió principalmente a la incorporación de las ventas de Silcotub durante el segundo semestre del año, aunque también aumentaron las

ventas a empresas petroleras y de gas en el Mar del Norte y Escandinavia, así como a ciertos segmentos industriales tales como el automotriz, de cilindros hidráulicos y de maquinaria de construcción. No obstante, la demanda general se vio afectada por el lento crecimiento en la actividad industrial y la competencia de productores de bajo costo en Europa del Este.

En Medio Oriente y África, la demanda aumentó debido al desarrollo de proyectos de gas en Egipto y a una mayor actividad de producción de petróleo y gas en Medio Oriente. Se espera que la actividad continúe en aumento en esta región, en la medida en que Arabia Saudita aumente su capacidad de producción y comience la etapa de producción en los proyectos de perforación en aguas profundas de África Occidental.

En el Lejano Oriente y Oceanía, la demanda aumentó debido a una mayor actividad del sector industrial en Japón y Corea, y a un incremento de la actividad de perforación en yacimientos de petróleo y gas en Indonesia. Las ventas a China, nuestro mayor mercado en esta región, permanecieron estables.

En América del Sur, el aumento en la demanda se debió a mayores ventas en Venezuela, después de la huelga general que afectó la demanda en 2003, y a una mayor actividad petrolera e industrial en la Argentina.

#### Tubos con costura

El volumen de ventas de tubos con costura se redujo un 11%, de 355.000 toneladas en 2003 a 316.000 toneladas en 2004. Esto refleja ventas sustancialmente menores en el mercado interno de Brasil, debido a las demoras para implementar los proyectos de gasoductos, que persistieron durante el primer semestre, y fueron parcialmente compensadas por mayores ventas para proyectos en los mercados no regionales de África y América del Norte. En el segundo semestre de 2003, las órdenes para los proyectos de gasoductos en Brasil se suspendieron debido al retraso en la obtención de los permisos ambientales requeridos para un gasoducto y las entre-

gas para este proyecto no se reanudaron hasta el segundo semestre de 2004. Desde entonces, los pedidos para otros proyectos de gasoductos en Brasil también han sido reanudados.

#### Energía

Las ventas de energía eléctrica en Italia permanecieron estables a 3 TWh en 2004 como en 2003, mientras que las de gas natural aumentaron un 30%, a 652 millones scm en 2004, comparado con 503 millones scm en 2003. El aumento en las ventas de gas natural refleja la continua expansión en la base de clientes, y se espera que las ventas sigan aumentando en 2005.

#### Ventas netas

La tabla siguiente muestra nuestras ventas netas, por segmento de negocio, para los períodos indicados:

Millones de USD

	2004	2003	Incremento/ (Disminución)
Tubos sin costura	3.273,3	2.388,2	37%
Tubos con costura	348,1	350,7	(1%)
Energía	417,9	333,2	25%
Otros	96,8	107,5	(10%)
<b>Total</b>	<b>4.136,1</b>	<b>3.179,7</b>	<b>30%</b>

La tabla siguiente muestra la distribución de nuestras ventas netas, por segmento de negocio, para los períodos indicados:

Porcentaje de ventas netas

	2004	2003
Tubos sin costura	79%	75%
Tubos con costura	8%	11%
Energía	10%	10%
Otros	2%	3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Los ingresos por ventas netas en 2004 aumentaron 30% con respecto a 2003, lo que refleja el fuerte crecimiento de nuestro negocio de tubos sin costura y, en menor medida, el continuo crecimiento y el efecto de la apreciación del euro en las ventas netas de nuestro sector de energía. Se espera que en 2005, las ventas netas se incrementen significativamente por segundo año consecutivo.

Las ventas netas de tubos sin costura aumentaron un 37%, lo que refleja la fuerte demanda en el mercado de nuestros productos y la incorporación de Silcotub durante el segundo semestre del año. El precio de venta promedio de los tubos sin costura aumentó un 18% en 2004 en comparación con 2003, ya que la fuerte demanda del mercado permitió incrementar los precios lo suficiente como para compensar el incremento sustancial en los costos de materia prima.

Las ventas netas de tubos con costura, que incluyen USD 68 millones en ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña en 2004, y USD 63 millones de ventas en 2003, declinaron un 1%, ya que el incremento en el precio de las ventas, que refleja el aumen-

to en costos de acero, no compensó la reducción en el volumen de ventas.

Las ventas netas de electricidad y gas natural a terceros por parte de DalmineEnergie aumentaron un 25%, como resultado de la continua expansión del negocio y de la apreciación del euro frente al dólar estadounidense.

Ventas netas de otros productos y servicios, que en 2003 incluyeron USD 49 millones en ventas netas de productos discontinuos, disminuyeron un 10%. Excluyendo estas ventas discontinuas, las ventas netas de otros productos y servicios se incrementaron un 65% debido al comienzo de ventas a terceros de hierro prerreducido procedente de las instalaciones recientemente adquiridas de HBI de Venezuela, así como al aumento en ventas de varillas de bombeo para la extracción de petróleo.

#### Costo de los productos vendidos

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

Porcentaje de ventas netas

	2004	2003
Tubos sin costura	63%	64%
Tubos con costura	72%	78%
Energía	95%	95%
Otros	56%	79%
<b>Total</b>	<b>67%</b>	<b>69%</b>

La disminución en el costo de las ventas, expresado como porcentaje de las ventas netas, fue el resultado de un mayor margen bruto en las ventas de tubos sin costura y de mayores ventas de tubos sin costura como proporción de las ventas totales.

El costo de ventas de tubos sin costura, expresado como porcentaje de las ventas netas, se redujo del 64% al 63%, ya que los precios de venta más altos y las eficiencias relacionadas con un volumen mayor compensaron los incrementos en el costo de la materia prima.

El costo de ventas de tubos con costura, expresado como porcentaje de las ventas netas, disminuyó del 78% al 72% debido a un mayor margen bruto en la venta de tubos sin costura, cuyo efecto fue parcialmente compensado por costos de logística más elevados, registrados en gastos de comercialización y de administración, así como por la no recurrencia de pérdidas operativas en las ventas de estructuras metálicas incluidas en este segmento en 2003. El costo de ventas de energía eléctrica, expresado como porcentaje de ventas netas, permaneció estable.

El costo de ventas de otros productos, expresado como porcentaje de ventas netas, se redujo principalmente debido a que se discontinuaron las ventas de productos de acero (no tubos) de bajo margen, fabricados por terceros.

#### Gastos de comercialización y de administración (SG&A)

Los gastos de comercialización y de administración se redujeron como porcentaje de las ventas netas del 17,8% en 2003 al 16,3% en 2004, aun cuando el monto total se elevó en términos absolutos de USD 566,8 millones a USD 672,4 millones. Los gastos de comercialización y de administración se incrementaron en términos absolutos debido a mayores gastos de comisiones, fletes y otros gastos de venta, así como a mayores costos laborales. Los gastos de comisiones, fletes y otros gastos de ventas se elevaron debido a un mayor volumen de ventas de tubos sin costura, una mayor proporción de exportaciones en el volumen de tubos con costura, así como a costos de flete marítimo más altos.

#### Otros ingresos (gastos) de operación

Registramos una ganancia de USD 126,8 millones en 2004, en comparación con una pérdida de USD 116,8 millones en 2003. El resultado de 2004 incluye una ganancia de USD 123,0 millones por el laudo arbitral conforme al cual Fintecna, compañía estatal italiana, debe indemnizar a Tenaris por pérdidas incurridas con respecto al litigio concluido en 2003 con un consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. En 2003, registramos una pérdida de USD 114,2 millones con respecto a la conclusión del litigio. Los tubos que fueron objeto de dicho litigio fueron fabricados y suministrados por Dalmine S.p.A., subsidiaria italiana de Tenaris, antes de que ésta fuera subsidiaria, y Fintecna es la sucesora de la entidad que le vendió Dalmine a Tenaris.

#### Resultados financieros netos

La ganancia financiera neta fue de USD 5,8 millones en 2004, en comparación con una pérdida financiera neta de USD 29,4 millones en 2003. Los costos netos por intereses aumentaron a USD 32,7 millones, comparado con USD 16,7 millones en 2003, lo que reflejó una posición de deuda neta más alta, así como aumentos en las tasas de interés. No obstante, Tenaris registró una ganancia de USD 33,1 millones por operaciones de sus instrumentos derivados y utilidades cambiarias netas en 2004, comparado con una pérdida de USD 16,2 millones en 2003. Estos resultados se debieron principalmente al impacto de la devaluación del dólar frente a otras divisas a las que tenemos una exposición cambiaria, así como nuestras operaciones de cobertura cambiaria.

#### Participación en los resultados de compañías asociadas

Nuestra participación en los resultados de compañías asociadas generó una ganancia de USD 206,0 millones en 2004, comparada con una ganancia de USD 27,6 millones en 2003. Este resultado se derivó principalmente de la inversión que tenemos, a través de Ylopa Serviços de Consultoria Ltda. (“Ylopa”) y Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (“Amazonia”), en Sidor, cuyos resultados mostraron los efectos de la fuerte demanda global y del precio de los productos de acero. La ganancia de esta inversión incluyó (I)

una ganancia ordinaria de USD 73,0 millones, (II) una ganancia no recurrente de USD 51,9 millones por la reversión de la provisión por desvalorización registrada en nuestra inversión en Amazonia en 2003, y (III) otra ganancia no recurrente de USD 83,1 millones registrados con respecto a la conversión de la deuda convertible de Ylopa con Amazonia en capital, lo cual aumentó nuestra participación en Amazonia de 14,5% a 21,2%, y nuestra participación indirecta en Sidor de 8,7% a 12,6%, y que refleja la diferencia entre el valor de las acciones adquiridas con posterioridad a la conversión y el valor del crédito convertido.

#### Impuesto a las ganancias

Durante 2004, hemos registrado una provisión para el pago del impuesto a las ganancias de USD 220,4 millones, comparada con USD 63,9 millones en 2003. Excluyendo el efecto de factores no recurrentes, tal como un ajuste sobre el impuesto diferido neto a partir de la reducción en la tasa de impuesto a las ganancias a las personas jurídicas que entró en vigencia este año en México, las provisiones de impuesto a las ganancias representaron aproximadamente el 36% de los resultados antes de inversiones en sociedades asociadas, impuesto a las ganancias, y de la participación minoritaria. Esto se compara con una tasa equivalente de 40% para el año anterior.

#### Participación minoritaria

La participación minoritaria mostró una pérdida de USD 20,3 millones en 2004, en comparación con una pérdida de USD 12,1 millones en 2003. Las subsidiarias de Tenaris en las que se registra una participación minoritaria significativa incluyen:

- Confab Industrial, S.A. (“Confab”), productor brasileño de tubos con costura, en el cual la participación minoritaria es del 61% del total de acciones.
- NKK Tubes, productor japonés de tubos sin costura, en el cual la participación minoritaria es del 49% de las acciones.
- Tubos de Acero de Venezuela S.A., productor venezolano de tubos sin costura, en el cual la participación minoritaria es del 30% de las acciones, y

- Matesi, productor venezolano de briquetas de hierro pre-reducido, en el cual la participación minoritaria es del 49,8% de las acciones.

El incremento en la pérdida por la participación de terceros en 2004 se debió principalmente a mejores resultados en Confab, cuyos resultados en 2003 se vieron afectados por una fuerte reducción de ventas en el segundo semestre, y por las pérdidas en la venta de estructuras metálicas, así como a los resultados de NKK Tubes, cuyos resultados reflejaron una mejoría en los márgenes operativos en sus ventas de tubos sin costura.

#### Ganancia neta

Tenaris registró una ganancia neta de USD 784,7 millones en 2004, en comparación con USD 210,3 millones en 2003. La ganancia neta en 2004 incluyó una ganancia no recurrente de USD 123,0 millones por el pago de la indemnización de Fintecna, así como una ganancia no recurrente de USD 135,0 millones relacionados con nuestra participación indirecta en Sidor. La ganancia neta en 2003 incluyó una pérdida neta por impuestos a las ganancias diferidos de USD 74,6 millones, incurridos en relación con la conclusión del litigio con el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. Excluyendo estas ganancias y pérdidas, la ganancia neta en 2004 creció 85%, a USD 526,7 millones, comparada con USD 284,9 millones en 2003. Además de una mayor ganancia operativa, una mayor ganancia por nuestra inversión en Sidor y ganancias financieras netas por diferencias de cambio contribuyeron a mejorar la ganancia neta.

#### Liquidez y fuentes de financiamiento

Nuestra estrategia de financiamiento es mantener recursos financieros adecuados y acceso a fuentes adicionales de liquidez. Durante 2004, el flujo neto de fondos derivado de nuestras operaciones y el endeudamiento a corto plazo fueron las principales fuentes de financiamiento.

Consideramos que los fondos de las operaciones y nuestro acceso a créditos externos serán suficientes para satisfacer

nuestras necesidades de capital de trabajo y el servicio de la deuda en el futuro cercano. También consideramos que nuestra liquidez y recursos de capital nos otorgan una flexibilidad adecuada para administrar nuestro programa de inversión en activo fijo, además de hacer frente a cambios en el corto plazo de las condiciones del sector.

Tenemos un criterio conservador para el manejo de nuestra liquidez, que incluye inversiones de corto plazo de alta liquidez, así como fondos asignados al fondo fiduciario. Administramos nuestra liquidez con fondos derivados de las operaciones y endeudamiento bancario. Principalmente utilizamos estos fondos para financiar el capital de trabajo así como para inversiones en activo fijo, para realizar adquisiciones y distribuir dividendos entre nuestros accionistas.

Tenemos inversiones en el mercado monetario en títulos a tasa variable o tasa fija, emitidos por entidades calificadas como *investment grade*. Adicionalmente a nuestra tenencia de caja y equivalentes, tenemos otras inversiones corrientes por un total de USD 119,7 millones, principalmente recursos financieros en fondos fiduciarios. Estos fondos se establecieron en 2001, por un plazo de tres años, con el fin de asegurar los recursos financieros para el desarrollo normal de las operaciones de algunas subsidiarias argentinas. A partir del 1 de enero de 2005, los recursos financieros colo-

cados en estos fondos fiduciarios han sido aportados a dos subsidiarias de nuestra propiedad (Inversiones Berna S.A. e Inversiones Lucerna S.A.).

Concentramos nuestros fondos en los principales centros financieros (sobre todo Nueva York y Londres). Nuestra caja y equivalentes están invertidos principalmente en dólares estadounidenses, y limitamos nuestras tenencias de otras monedas al mínimo requerido únicamente para financiar nuestras necesidades operativas de efectivo. Al 31 de diciembre de 2004, nuestros activos líquidos nominados en dólares estadounidenses representaron el 51,2% del total de nuestros activos financieros líquidos. Adicionalmente, 19,8% del total de nuestros activos financieros líquidos estaban nominados en euros ("EUR") para financiar el pago de una obligación nominada en euros que venció en enero de 2005. Los activos financieros líquidos totales (sin incluir inversiones corrientes) representaron el 5,5% del total de los activos en comparación con el 5,8% de fines de 2003. Para mayor información sobre nuestra liquidez, ver la Nota 18 a los estados financieros consolidados incluidos en este informe anual.

#### Flujo de efectivo histórico

La tabla siguiente muestra un resumen del flujo de fondos para los últimos tres ejercicios:

Miles de USD

	2004	2003	2002
Fondos netos originados en actividades operativas	98.288	275.636	461.436
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión	(199.896)	(252.245)	(180.606)
Fondos netos originados en (aplicados a) las actividades de financiación	165.010	(83.182)	(184.376)
<b>Aumento / (disminución) de los fondos</b>	<b>63.402</b>	<b>(59.791)</b>	<b>96.454</b>
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre los fondos	343	3.089	(5.732)
<b>Fondos al inicio del ejercicio</b>	<b>247.834</b>	<b>304.536</b>	<b>213.814</b>
<b>Fondos al final del ejercicio</b>	<b>311.579</b>	<b>247.834</b>	<b>304.536</b>

### Actividades operativas

Los fondos netos originados en las operaciones durante 2004 fueron USD 98,3 millones, comparables con USD 275,6 millones originados en 2003. La generación de recursos derivada de las operaciones se vio afectada por un incremento sustancial en el capital de trabajo de USD 621,2 millones, lo que refleja:

- un incremento en inventarios de USD 411,0 millones, principalmente por incrementos en el costo de la materia prima y por una mayor actividad de negocios,
- un incremento neto en créditos por ventas, menos anticipos de clientes y deudas comerciales, de USD 82,8 millones, lo que refleja mayores ventas netas trimestrales,
- el pago del primer y segundo vencimiento de la deuda con el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. (USD 116,9 millones). El tercer y último pago de esta deuda, por GBP 30,4 millones (aproximadamente USD 62,0 millones) vence en diciembre de 2005, aunque antes de tener que efectuar dicho pago esperamos haber recibido de Fintecna el pago de EUR 92,6 millones (aproximadamente USD 126,1 millones) como resultado del laudo arbitral.

### Actividades de inversión

Los fondos netos utilizados en actividades de inversión en 2004 registraron USD 199,9 millones, comparado con USD 252,2 millones en 2003. Las principales diferencias se atribuyeron a lo siguiente:

- en 2004, obtuvimos dividendos de USD 48,6 millones por nuestra participación en Sidor, mientras que en 2003 aportamos USD 31,1 millones en Sidor en forma de deuda convertible,
- en 2004, USD 20,4 millones en fondos fiduciarios se liberaron al vencimiento de su término,
- en 2004 destinamos USD 183,3 millones a inversiones en activo fijo en comparación con USD 162,6 millones en 2003,
- en 2004 destinamos USD 97,6 millones a adquisiciones, incluyendo las adquisiciones de participaciones mayoritarias en una planta de tubos sin costura en Rumania y en una planta de briquetas de hierro prerreducido en Venezuela, en comparación con USD 65,3 millones en 2003.

Se espera que las inversiones en activo fijo se incrementen significativamente en 2005 debido al proyecto de construir una nueva planta generadora de energía eléctrica en nuestra planta en Italia, a una aceleración en la inversión en instalaciones de terminación para agregar capacidad en productos de valor agregado, y a inversiones en Silcotub, adquirida en 2004.

Los fondos netos procedentes de actividades de financiamiento fueron USD 165,0 millones en 2004, en comparación con USD 83,2 millones en 2003. La variación refleja un mayor incremento en deudas financieras (USD 300,1 millones en 2004 en comparación con USD 45,9 millones en 2003), lo cual a su vez refleja menores fondos originados en actividades operativas, así como un incremento de caja y equivalentes de USD 63,4 millones.

### Principales fuentes de financiamiento

#### Políticas de financiamiento

Nuestra política es mantener un alto grado de flexibilidad en las actividades operativas y de inversión, con niveles de liquidez adecuados y asegurando nuestro acceso a fuentes de financiamiento. Basamos nuestras decisiones de financiamiento, incluyendo el tipo, divisa, tasa y plazo del instrumento, en las condiciones prevalecientes en el mercado así como en el uso que les daremos a los fondos.

#### Deudas financieras

El total de deudas financieras se incrementó USD 425,7 millones, de USD 833,7 millones al 31 de diciembre de 2003 a USD 1.259,3 millones al 31 de diciembre de 2004, debido a un incremento en deudas financieras, a la consolidación de deuda y otras deudas financieras no corrientes derivadas de actividades de inversión y al efecto de la conversión monetaria.

Nuestras deudas financieras consisten en préstamos bancarios, giros bancarios en descubierto, bonos y *leasings* financieros. Estos instrumentos están nominados principal-

mente en dólares estadounidenses y euros. Al 31 de diciembre de 2004, las deudas financieras denominadas en dólares y en euros representaban 42% y 36%, respectivamente, del total de las deudas financieras. Adicionalmente, una sustancial proporción de nuestras deudas financieras denominadas en otras divisas son convertidas al dólar

estadounidense mediante instrumentos derivados. Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la Nota 19 a nuestros estados financieros consolidados.

La tabla siguiente muestra nuestras deudas financieras al cierre de cada uno de los últimos dos años:

	2004	2003
Préstamos bancarios	903.224	572.705
Giros bancarios en descubierto	4.255	9.804
Bonos y otros préstamos	341.701	236.437
Leasing financiero	10.162	14.705
<b>Total deudas bancarias y financieras</b>	<b>1.259.342</b>	<b>833.651</b>

Las tasas nominales de interés promedio que abajo se muestran fueron calculadas utilizando las tasas para cada instrumento en su moneda correspondiente y ponderadas usando el equivalente en dólares del monto del capital pendiente de pago de dichos instrumentos.

	2004	2003
Préstamos bancarios	3,89%	2,94%
Bonos y otros préstamos	3,48%	2,69%
Leasing financiero	2,99%	1,94%

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

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Más de 5 años	TOTAL
Leasing financiero	2.531	1.632	1.300	1.059	794	2.846	10.162
Otros créditos bancarios y financieros	836.060	183.460	116.543	51.660	25.158	36.299	1.249.180
<b>Total de créditos bancarios y financieros</b>	<b>838.591</b>	<b>185.092</b>	<b>117.843</b>	<b>52.719</b>	<b>25.952</b>	<b>39.145</b>	<b>1.259.342</b>



La razón actual de deuda de Tenaris aumentó a 0,67 al 31 de diciembre de 2004, en comparación con 0,55 a la misma fecha del año anterior. Planeamos ampliar el vencimiento promedio de nuestra deuda durante 2005.

#### Líneas de crédito

Las líneas de crédito obtenidas en años previos incluyen un préstamo sindicado a tres años por USD 150,0 millones, suscripto por Tamsa en 2003, con vencimiento en diciembre de 2006. Los compromisos más significativos asumidos por este préstamo consisten en mantener niveles mínimos de capital de trabajo, en no incurrir en nuevo endeudamiento por encima de niveles acordados o dar ciertos activos en garantía, y en cumplir con ciertos niveles de pago de deuda, calculados sobre los estados financieros de Tamsa.

Las deudas incluyen préstamos pendientes de pago por USD 201,2 millones, garantizados por ciertas propiedades de Dalmine y Confab. Uno de estos préstamos tiene cláusulas con compromisos; la más significativa se relaciona con limitaciones al monto de endeudamiento total y al cumplimiento de determinados niveles de servicio de deuda.

En enero de 2005, Dalmine canceló USD 65,4 millones correspondientes a un *bullet bond* de 7 años nominado en euros, registrado como préstamo bancario corriente.

Al 31 de diciembre de 2004, habíamos cumplido con todos los compromisos financieros asumidos. Consideramos que los compromisos actuales nos darán un amplio grado de flexibilidad operativa y financiera, y no limitarán nuestra capacidad de obtener préstamos adicionales a tasas competitivas.



## Informe de la firma de contadores públicos independientes registrada

Al Directorio y Accionistas de Tenaris S.A.

En nuestra opinión, los estados de situación patrimonial consolidados que se acompañan y los correspondientes estados consolidados de resultados, de evolución del patrimonio neto y flujos de efectivo, 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 2004 y 2003, y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por cada uno de los tres ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera. Estos estados contables consolidados son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados contables consolidados en base a las auditorías que efectuamos. Hemos realizado nuestras auditorías de los estados contables consolidados de acuerdo con normas 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 Sociedad, así como una evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías brindan una base razonable para fundamentar la opinión expresada precedentemente.

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Buenos Aires, 23 de febrero de 2005



**Daniel A. López Lado**  
(Socio)

## Estado de resultados consolidado

Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003	2002
Ingresos por ventas netos	1	4.136.063	3.179.652	3.219.384
Costo de los productos vendidos	2	(2.776.936)	(2.207.827)	(2.169.228)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.359.127</b>	<b>971.825</b>	<b>1.050.156</b>
Gastos de comercialización y administración	3	(672.449)	(566.835)	(567.515)
Otros ingresos operativos	5 (I)	152.591	8.859	18.003
Otros egresos operativos	5 (II)	(25.751)	(125.659)	(28.767)
<b>Resultados operativos</b>		<b>813.518</b>	<b>288.190</b>	<b>471.877</b>
Ganancia (pérdida) financiera neta	6	5.802	(29.420)	(20.597)
<b>Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria</b>		<b>819.320</b>	<b>258.770</b>	<b>451.280</b>
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	7	206.037	27.585	(6.802)
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria</b>		<b>1.025.357</b>	<b>286.355</b>	<b>444.478</b>
Impuesto a las ganancias	8	(220.376)	(63.918)	(207.771)
<b>Resultado neto antes de la participación minoritaria</b>		<b>804.981</b>	<b>222.437</b>	<b>236.707</b>
Participación minoritaria <sup>(1)</sup>	27	(20.278)	(12.129)	(42.881)
<b>Resultado neto antes de otras participaciones minoritarias</b>		<b>784.703</b>	<b>210.308</b>	<b>193.826</b>
Otras participaciones minoritarias <sup>(2)</sup>	27	–	–	(99.522)
<b>Ganancia neta</b>		<b>784.703</b>	<b>210.308</b>	<b>94.304</b>
<b>Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)</b>	9	<b>1.180.507</b>	<b>1.167.230</b>	<b>732.936</b>
<b>Ganancia por acción (USD por acción)</b>	9	<b>0,66</b>	<b>0,18</b>	<b>0,13</b>

(1) La participación minoritaria representa la participación de los accionistas minoritarios en aquellas subsidiarias consolidadas no incluidas en el canje de acciones finalizado el 13 de diciembre de 2002 (incluyendo Confab Industrial S.A., NKKTubes K.K. y Tubos de Acero de Venezuela S.A., así como la participación al 31 de diciembre de 2002 de accionistas minoritarios de Siderca S.A.I.C., Dalmine S.p.A. y Tubos de Acero de México S.A. que no canjearon sus acciones).

(2) Otras participaciones minoritarias representan la participación de accionistas minoritarios atribuibles a las acciones canjeadas, desde el 1 de enero de 2002 hasta la fecha del canje 2002. Ver Nota 28 (a).

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

# Estado de situación patrimonial consolidado

Valores expresados en miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedades, planta y equipo, netos	10	2.164.601	1.960.314
Activos intangibles, netos	11	49.211	54.037
Inversiones en sociedades asociadas	12	99.451	45.814
Otras inversiones	13	24.395	23.155
Activos por impuesto diferido	20	161.173	130.812
Otros créditos	14	151.365	59.521
		<b>2.650.196</b>	<b>2.273.653</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Inventarios	15	1.269.470	831.879
Otros créditos y anticipos	16	374.446	165.134
Créditos por ventas	17	936.931	652.782
Otras inversiones	18 (I)	119.666	138.266
Caja, bancos y equivalentes de efectivo	18 (II)	311.579	247.834
		<b>3.012.092</b>	<b>2.035.895</b>
<b>Total del activo</b>		<b>5.662.288</b>	<b>4.309.548</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>2.495.924</b>	<b>1.841.280</b>
PARTICIPACIÓN MINORITARIA	27	165.271	119.984
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Deudas bancarias y financieras	19	420.751	374.779
Pasivos por impuesto diferido	20	371.975	418.333
Otras deudas	21 (I)	172.442	191.540
Previsiones	22 (II)	31.776	23.333
Deudas comerciales		4.303	11.622
		<b>1.001.247</b>	<b>1.019.607</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Deudas bancarias y financieras	19	838.591	458.872
Deudas fiscales		222.735	108.071
Otras deudas	21 (II)	176.393	207.594
Previsiones	23 (II)	42.636	39.624
Anticipo de clientes		127.399	54.721
Deudas comerciales		592.092	459.795
		<b>1.999.846</b>	<b>1.328.677</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>3.001.093</b>	<b>2.348.284</b>
<b>Total del patrimonio neto y del pasivo</b>		<b>5.662.288</b>	<b>4.309.548</b>

Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades se exponen en Nota 25.

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

# Estado de evolución del patrimonio neto consolidado

Valores expresados en miles de USD

## PATRIMONIO NETO DE ACUERDO CON LAS LEYES DE LUXEMBURGO

	Capital accionario	Reserva legal	Prima de emisión	Otra reserva distribuible	Resultados acumulados	TOTAL
<b>Saldo al 1 de enero</b>	<b>1.180.288</b>	<b>118.029</b>	<b>609.269</b>	<b>96.555</b>	<b>201.480</b>	<b>2.205.621</b>
Efecto de conversión monetaria	–	–	–	–	–	–
Cambio en los porcentajes de participación en las sociedades objeto de canje – Nota 28	–	–	–	–	–	–
Incremento de capital y operación de canje – Nota 28	249	25	464	82	–	<b>820</b>
Dividendos pagados en efectivo	–	–	–	(96.555)	(38.498)	<b>(135.053)</b>
Ganancia neta	–	–	–	–	373.477	<b>373.477</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>1.180.537</b>	<b>118.054</b>	<b>609.733</b>	<b>82</b>	<b>536.459</b>	<b>2.444.865</b>

La reserva distribuible y los resultados acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 25 (VI).

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

TOTAL AL 31 DE DICIEMBRE DE

Ajustes a NIIF	Efecto de conversión monetaria	Resultados acumulados	2004	2003	2002
(634.759)	(34.194)	304.612	1.841.280	1.694.054	875.401
-	4.174	-	4.174	309	(34.503)
-	-	-	-	-	1.724
-	-	-	820	51.611	796.418
-	-	-	(135.053)	(115.002)	(39.290)
(373.477)	-	784.703	784.703	210.308	94.304
<b>(1.008.236)</b>	<b>(30.020)</b>	<b>1.089.315</b>	<b>2.495.924</b>	<b>1.841.280</b>	<b>1.694.054</b>

# Estado de flujo de efectivo consolidado

Valores expresados en miles de USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003	2002
<b>FONDOS NETOS RELACIONADOS A LAS ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>				
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO		784.703	210.308	94.304
Depreciaciones y amortizaciones	10 & 11	208.119	199.799	176.315
Resultado por litigio BHP	5 (II) & 25 (I)	–	114.182	18.923
Laudo arbitraje con Fintecna	25 (I)	(126.126)	–	–
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos	31 (II)	44.659	(138.570)	174.478
(Ganancia) pérdida por inversiones en sociedades asociadas	7	(206.037)	(27.585)	6.802
Intereses devengados netos de pagos netos	31 (III)	16.973	(3.032)	4.780
Previsiones netas	22 & 23	11.455	(13)	(27.473)
Desvalorización planta de energía	25 (V) (I)	11.705	–	–
Resultado por venta de inversiones en sociedades asociadas	5 (I)	–	(1.018)	–
Participación minoritaria	27	20.278	12.129	142.403
Variaciones en el capital de trabajo	31 (I)	(621.187)	(107.156)	(100.842)
Efecto por conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y otros		(46.254)	16.592	(28.254)
<b>Fondos netos originados en actividades operativas</b>		<b>98.288</b>	<b>275.636</b>	<b>461.436</b>
<b>FONDOS NETOS RELACIONADOS A LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>				
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y de activos intangibles	10 & 11	(183.312)	(162.624)	(147.577)
Adquisiciones de inversiones en subsidiarias y asociadas neta de fondos provenientes de dichas adquisiciones		(97.595)	(65.283)	(15.107)
Costo por disposiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	10 & 11	12.054	5.965	14.427
Disposiciones por venta de inversiones en sociedades asociadas		–	1.124	–
Préstamo convertible otorgado a sociedades asociadas		–	(31.128)	–
Dividendos y distribuciones recibidas de sociedades asociadas		48.598	–	–
Adquisiciones de participación minoritaria		–	(299)	–
Variación de fondos en fideicomiso		20.359	–	(32.349)
<b>Fondos netos aplicados a las actividades de inversión</b>		<b>(199.896)</b>	<b>(252.245)</b>	<b>(180.606)</b>

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



EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003	2002
<b>FONDOS NETOS RELACIONADOS A LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>				
Dividendos pagados en efectivo		(135.053)	(115.002)	(39.290)
Dividendos pagados a accionistas minoritarios en subsidiarias	27	(31)	(14.064)	(41.484)
Aumento de deudas financieras		676.862	590.490	425.268
Pago de deudas financieras		(376.768)	(544.606)	(528.870)
<b>Fondos netos originados en (aplicados a) las actividades de financiación</b>		<b>165.010</b>	<b>(83.182)</b>	<b>(184.376)</b>
<b>Aumento / (disminución) de los fondos</b>		<b>63.402</b>	<b>(59.791)</b>	<b>96.454</b>
<b>VARIACIONES EN LOS FONDOS</b>				
Fondos al inicio del ejercicio		247.834	304.536	213.814
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre los fondos		343	3.089	(5.732)
Aumento / (disminución) de los fondos		63.402	(59.791)	96.454
<b>Al 31 de diciembre</b>		<b>311.579</b>	<b>247.834</b>	<b>304.536</b>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN QUE NO IMPLICAN MOVIMIENTOS DE FONDOS</b>				
Ajuste a valor de mercado de la participación minoritaria adquirida		–	(925)	–
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria		820	51.611	796.418
Conversión de deuda en patrimonio de subsidiarias		13.072	–	–

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

## Índice de normas contables (NC)

- A Actividad principal de la Compañía y bases de presentación
- B Bases de consolidación
- C Conversión de estados contables y transacciones en monedas distintas de la moneda de medición
- D Propiedades, planta y equipo
- E Desvalorizaciones
- F Activos intangibles
- G Otras inversiones
- H Inventarios
- I Créditos por ventas
- J Caja, bancos y equivalentes de efectivo
- K Patrimonio neto
- L Deudas bancarias y financieras
- M Impuesto a las ganancias – Corriente y diferido
- N Deudas sociales
- O Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley
- P Provisiones y otras deudas
- Q Reconocimiento de ingresos
- R Costo de los productos vendidos y gastos
- S Resultado por acción
- T Instrumentos financieros derivados
- U Información por segmentos

## Normas contables

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

### A. Actividad principal de la Compañía y bases de presentación

Tenaris S.A. (la “Compañía” o “Tenaris”) es una sociedad constituida en Luxemburgo (*société anonyme holding*), el 17 de diciembre de 2001, cuyo objeto social es la realización de inversiones en compañías de fabricación y distribución de tubos de acero, como se explica en Nota 28. La Compañía mantiene, directa o indirectamente, participación de control en varias subsidiarias. Una lista de estas tenencias está incluida en la Nota 32.

Al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002 se han consolidado los estados contables de Tenaris y sus subsidiarias. Los estados contables consolidados se han preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) adoptadas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (“CNIC”) y con las interpretaciones emitidas por el Comité de Interpretaciones (“CI”) del CNIC. La Compañía aplica la NIIF 3 para las combinaciones de negocio producidas con posterioridad al 31 de marzo de 2004. Los estados contables consolidados se presentan en miles de dólares estadounidenses (“USD”).

Se han efectuado ciertas reclasificaciones de importes comparativos con el objeto de uniformar la presentación con la del presente ejercicio.

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

Estos estados contables consolidados fueron aprobados por el directorio de Tenaris el 23 de febrero de 2005.

### B. Bases de consolidación

#### 1. Sociedades subsidiarias

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

El método de la compra es usado por la Compañía para registrar adquisiciones de subsidiarias. El costo de una adquisición es determinado como el valor razonable de los activos adquiridos, capital emitido y deudas incurridas o asumidas a la fecha de la operación, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y las deudas y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son valuados inicialmente al valor razonable de la fecha de la adquisición, independientemente de cualquier participación minoritaria. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Compañía sobre los activos netos identificables es registrado como valor llave. Si el costo de adquisición es menor que el del valor justo de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es directamente reconocida en el estado de resultados.

Se han eliminado las operaciones y saldos significativos entre las sociedades subsidiarias de Tenaris en la consolidación. Sin embargo, las monedas de medición de algunas subsidiarias son sus respectivas monedas locales, generando ganancias (y pérdidas) derivadas de las operaciones *inter-company*, las cuales son incluidas como resultados financieros netos en el estado de resultados consolidado. Ver en Nota 32 la lista de las subsidiarias consolidadas.

## 2. Sociedades asociadas

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

La participación de Tenaris en Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (“Amazonia”) se registró conforme al método del valor patrimonial proporcional, ya que Tenaris posee influencia significativa. Al 31 de diciembre de 2004, Tenaris posee el 14,5% de Amazonia. Como se explica en Nota 25 (II), desde el 15 de febrero de 2005 Tenaris ha incrementado su participación en Amazonia al 21,2%.

Ver en Nota 12 la lista de las principales sociedades asociadas.

## C. Conversión de estados contables y transacciones en monedas distintas de la moneda de medición

### 1. Conversión de estados contables en monedas distintas de la moneda de medición

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

La moneda de medición de Tenaris es el dólar estadounidense. Aunque la Compañía se encuentra radicada en Luxemburgo, Tenaris opera en diversos países con diferentes monedas. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias relevantes de Tenaris consideradas en su conjunto. Generalmente, las monedas de medición de las subsidiarias de Tenaris son las respectivas monedas

locales. En el caso de Siderca S.A.I.C. (“Siderca”), subsidiaria de Tenaris en la Argentina, y las respectivas subsidiarias argentinas de Siderca, la moneda de medición es el dólar estadounidense debido a que:

- Siderca y sus subsidiarias se encuentran ubicadas en la Argentina y su moneda local ha sido afectada por recurrentes y severas crisis económicas;
- las ventas se encuentran principalmente facturadas y liquidadas en dólares estadounidenses o, si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio es sensible a las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;
- los precios de materias primas críticas son fijados en dólares estadounidenses; y
- la mayoría de los activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses.

Además, Tenaris Global Services S.A. (“TGS”) y sus subsidiarias de la red comercial y las *holding* subsidiarias de Tenaris usan como moneda de medición al dólar estadounidense; esto refleja que el estado de flujo de efectivo y las transacciones de estas entidades son principalmente en dólares estadounidenses.

Los estados de resultados de las subsidiarias expresados en monedas distintas del dólar estadounidense son convertidos a dólares estadounidenses a los tipos de cambio promedio de cada trimestre del año, mientras que los saldos patrimoniales son convertidos a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre. Las diferencias de conversión se reconocen en el patrimonio neto como efecto de conversión monetaria. En caso de venta u otro modo de disposición de cualquier subsidiaria, la diferencia de conversión acumulada atribuible a esa subsidiaria será registrada en el estado de resultados como parte de la ganancia o pérdida derivada de la venta.

## 2. Operaciones en monedas distintas de la moneda de medición

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

### D. Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo histórico de adquisición o de construcción. Los terrenos y edificios comprenden principalmente fábricas y oficinas y se exponen al costo histórico, menos la correspondiente depreciación. En el caso de adquisiciones de negocios, se ha considerado el valor de mercado de los activos adquiridos que han sido recibidos.

Las reparaciones mayores y mejoras son activadas como propiedades, planta y equipos únicamente cuando las inversiones mejoran las condiciones del activo más allá de las originalmente establecidas.

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

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

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

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

Los bienes de disposición restringida en Dalmine S.p.A. (“Dalmine”), con un valor residual al 31 de diciembre de 2004 de USD 6,2 millones, son bienes que serán devueltos a las autoridades gubernamentales italianas al vencimiento del contrato subyacente. Estos bienes se deprecian durante su vida útil económica estimada.

En los casos en los cuales el valor registrado de un bien es mayor que su valor recuperable estimado, se ajusta su valor contable a su valor recuperable (ver NC E).

### E. Desvalorizaciones

Las circunstancias que afectan la recuperabilidad de los bienes tangibles e intangibles incluyendo las inversiones con sociedades asociadas y en otras compañías pueden variar. Si esto ocurre, el valor recuperable de los activos es estimado. El valor recuperable se determina como el precio de venta del bien neto de gastos o el flujo de fondos descontado, el que sea mayor. Si el valor recuperable del bien hubiera disminuido por debajo de su valor contable, se reduce de inmediato el valor contable del bien hasta su valor recuperable. La gerencia de la Compañía periódicamente evalúa el valor registrado de sus bienes tangibles e intangibles por si corresponde efectuar una desvalorización. El valor registrado de estos activos es considerado desvalorizado excepto cuando ha ocurrido una baja temporaria en el valor corriente de los activos.

Al 31 de diciembre de 2004, no se ha registrado ninguna desvalorización, excepto la de la planta generadora de energía eléctrica, como se explica en la Nota 25 (V) (I).

La previsión por desvalorización registrada en años anteriores por Amazonia en su inversión en Siderúrgica del Orinoco C.A. (“Sidor”), fue reversada en el 2004 e incluida en el Resultado de inversiones en sociedades asociadas, como se explica en la Nota 12.

## F. Activos intangibles

### 1. Valor llave

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida, a la fecha de adquisición. El valor llave se amortiza conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada, que no supera los 15 años. Su amortización se incluye en la línea “Costo de los productos vendidos”. Ver en Nota 33 el impacto de las nuevas NIIF a partir del 1 de enero de 2005.

### 2. Valor llave negativo

El valor llave negativo representa el exceso de la participación de Tenaris en el valor de mercado de los activos netos de la sociedad adquirida a la fecha de la adquisición por sobre el costo de adquisición. El valor llave negativo se reconoce como ganancia conforme al método de la línea recta durante la vida útil estimada promedio ponderada de aquellos activos amortizables adquiridos que hubieran sido identificados, que no supera los 15 años. La amortización de la llave negativa se imputa a ganancia en la línea “Costo de los productos vendidos”. Ver en Nota 33 el impacto de las nuevas NIIF a partir del 1 de enero de 2005.

### 3. Proyectos de sistemas de información

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

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

### 4. Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación se contabilizan como pérdidas a medida que se incurren. Los costos de desarrollo fueron registrados como “costo de los productos vendidos” en el estado de resultados a medida que se incurrieron ya que no cumplieron con los criterios de activación. Los gastos de investigación y desarrollo por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002 totalizan USD 26,3, USD 21,9 y USD 14,0 millones respectivamente.

### 5. Licencias y patentes

Los gastos relativos a la adquisición de patentes, marcas, transferencia de tecnología y licencias se capitalizan y amortizan siguiendo el método de la línea recta durante su vida útil, la cual no supera los 20 años.

## G. Otras inversiones

En virtud de la NIC 39, “Instrumentos Financieros. Reconocimiento y medición”, los activos financieros deben ser clasificados en las siguientes categorías: “valores negociables”, “a ser mantenidos hasta el vencimiento”, “préstamos realizados”, o “disponibles para la venta”, dependiendo del propósito para el cual se adquieren dichas inversiones. Las inversiones que no cumplen los requerimientos específicos del NIC 39 para ser clasificadas como “a ser mantenidas hasta el vencimiento”, como “valores negociables” o como “préstamos realizados”, deben ser clasificadas en la categoría residual “disponibles para la venta”. Todas las Otras inversiones de Tenaris, que comprenden principalmente depósitos en fideicomisos y en compañías de seguros, se clasifican actualmente como “disponibles para la venta” de acuerdo con lo definido por las NIIF a pesar

de que no están técnicamente disponibles para la venta de acuerdo al respectivo contrato.

Los recursos financieros que fueron depositados en fideicomisos hasta el 31 de diciembre de 2004 han sido aportados a dos subsidiarias (Inversiones Berna S.A. e Inversiones Lucerna S.A.), sociedades íntegramente poseídas por Tenaris a partir del 1 de enero de 2005.

Todas las compras y ventas de inversiones se contabilizan en la fecha de la operación, que no difiere significativamente de la fecha de liquidación y que es la fecha en la que Tenaris se compromete a comprar o vender la inversión.

Con posterioridad a la adquisición, las inversiones “disponibles para la venta” se valúan a su valor de mercado. Las ganancias y pérdidas realizadas y no realizadas que surgen de las variaciones en el valor de mercado de dichas inversiones se incluyen en el estado de resultados del ejercicio en el cual se generan.

Las inversiones en otras sociedades en las cuales Tenaris tiene menos del 20% de los derechos a voto o sobre las cuales Tenaris no ejerce influencia significativa, son reportadas al costo.

#### H. Inventarios

Los inventarios se encuentran valuados al costo (calculados principalmente utilizando el método de primero entrado primero salido, “PEPS”) o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso incluye materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y costos fijos de producción. El valor neto de realización es estimado en forma conjunta para los inventarios como el precio de venta estimado en el curso habitual de los negocios, menos los costos de terminación de los productos y gastos de venta. Las mercaderías

en tránsito al cierre del ejercicio se encuentran valuadas al valor de la factura emitida por el proveedor.

Se constituye una previsión por obsolescencia o por partidas de lenta rotación sobre los materiales y los repuestos en base al análisis de la anticuación de los mismos por parte de la gerencia, la capacidad de tales materiales de ser usados basada en sus niveles de preservación y mantenimiento y la obsolescencia potencial debido a los cambios tecnológicos. Se constituye una previsión por partidas de lenta rotación sobre los inventarios de productos terminados y productos en proceso en base al análisis de la anticuación de los mismos por parte de la gerencia.

#### I. Créditos por ventas

Los créditos por ventas son reconocidos inicialmente al monto de la factura original. La Compañía analiza sus cuentas a cobrar en forma periódica, y cuando tiene indicios de ciertas dificultades de pago por parte de sus clientes reconoce una previsión para deudores incobrables. Adicionalmente, esta previsión es ajustada periódicamente en base a la anticuación de las cuentas por parte de la gerencia.

#### J. Cajas, bancos y equivalentes de efectivo

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

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

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

## K. Patrimonio neto

### 1. Bases de presentación

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado incluye:

- El valor del capital accionario, la reserva legal, la prima de emisión, otra reserva distribuable y resultados acumulados de acuerdo con leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y los resultados acumulados de las sociedades subsidiarias de Tenaris conforme a las NIIF;
- El ajuste de los ítem precedentes para su valuación conforme a las NIIF.

El estado de evolución del patrimonio neto consolidado combinado para el año 2002 fue preparado bajo las siguientes premisas:

- El efecto por conversión a dólares estadounidenses de estados contables en otras monedas distintas del dólar estadounidense se expone en una línea por separado;
- Los cambios en los porcentajes de participación en las Sociedades del Canje –como se define en Nota 28– comprenden el aumento o disminución netos del porcentaje de participación que Sidertubes –a ese momento accionista controlante de Tenaris– poseía en dichas sociedades;
- Los dividendos pagados antes del canje de 2002 (ver Nota 28) incluyen los dividendos pagados por Siderca, Tamsa, Dalmine o Tenaris Global Services a Sidertubes con anterioridad a la fecha en que Sidertubes aportó sus activos a la Compañía, como si hubieran sido pagados por Tenaris a Sidertubes, así como también los dividendos pagados por Tenaris a sus accionistas.

### 2. Dividendos

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

Tenaris puede distribuir dividendos en la medida en que existan resultados acumulados distribuíbles calculados de acuerdo con los requisitos legales de Luxemburgo. En consecuencia, los resultados acumulados incluidos en los estados contables consolidados pueden no ser totalmente distribuíbles. Ver Nota 25 (VI).

## L. Deudas bancarias y financieras

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

## M. Impuesto a las ganancias – Corriente y diferido

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

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes en los países en los que operan las subsidiarias de Tenaris. La gerencia evalúa posiciones tomadas en la declaración de impuestos con relación a situaciones en las cuales la legislación impositiva es sujeta a alguna interpretación. Un pasivo es registrado por beneficios fiscales que fueron tomados para declaraciones de impuestos pero no reconocidos en el estado financiero.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es calculado, utilizando el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias entre las bases imponibles de los activos y pasivos y sus valores contables. Las principales diferencias temporarias surgen del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos, de la depreciación de propiedades, planta y



equipo –originados por la diferencia en la valuación y la vida útil consideradas por las normas contables y las regulaciones impositivas–, la valuación de inventarios, provisiones para el retiro de los empleados y quebrantos impositivos. Los activos y pasivos diferidos son medidos a la tasa impositiva que se espera se le aplique en el período en el que el activo se realice o el pasivo se salde, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre.

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

## N. Deudas sociales

### a. Indemnizaciones por despidos

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

Los costos de indemnizaciones por desvinculación de los empleados se evalúan anualmente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de provisionar esta obligación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con cálculos actuariales. Esta provisión se determina al valor actual de los flujos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés. El monto de esta previsión es de USD 71,8 millones al 31 de diciembre de 2004 y USD 66,4 millones al 31 de diciembre de 2003.

### b. Planes de beneficio por retiro

Existe un plan de retiro bajo la modalidad de beneficios definidos que alcanza a ciertos funcionarios de Tenaris, y que fue diseñado para brindar beneficios en caso de retiro, despido y otras circunstancias a dichos funcionarios.

Los costos de los beneficios por retiro se valúan utilizando el método de la unidad de crédito proyectada: el costo de otorgar estos beneficios de jubilación se carga al estado de resultados durante la vigencia de la relación laboral de los empleados de acuerdo con cálculos actuariales. Esta previsión se mide al valor actual de los egresos de fondos futuros estimados aplicando las correspondientes tasas de interés y asciende a USD 11,6 millones y USD 8,6 millones al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. Las ganancias y pérdidas actuariales se contabilizan durante la vigencia de la relación laboral restante promedio de los empleados.

Tenaris acumula activos para hacer frente al pago final de dichos beneficios mediante inversiones con limitaciones temporales a su disponibilidad. Estas inversiones no están asignadas a un plan en particular ni están segregadas de los otros activos de Tenaris; debido a estas condiciones, el plan se clasifica como “no fondeado” bajo la definición de las NIIF. Los beneficios que brinda el plan están pautados en dólares estadounidenses, y son calculados basándose en un promedio de salarios de tres o siete años (el que le resulte mejor al beneficiario) para aquellos ejecutivos que se hayan retirado o que hayan sido despedidos antes del 31 de diciembre de 2003. Luego de esa fecha los beneficios del plan son calculados con el promedio de salarios de siete años.

Adicionalmente ciertos funcionarios y empleados anteriores incorporados a Tenaris a través de una de sus subsidiarias están cubiertos por un plan separado clasificado como “fondeado” bajo la definición de las NIIF.

### 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 pagan.

#### O. Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley

Conforme a las leyes mexicanas, las subsidiarias mexicanas de Tenaris deben pagar un beneficio anual a sus empleados, que se calcula usando una base similar a la utilizada para el cálculo del impuesto a las ganancias. La participación de los trabajadores en las utilidades se provisiona conforme al método del pasivo. El pasivo diferido por dicha previsión ascendía a USD 68,9 millones al 31 de diciembre de 2004 y USD 51,1 millones al 31 de diciembre de 2003 y es incluido como Otras deudas no corrientes. De la aplicación de este procedimiento surgen diferencias temporarias sobre las bases “legales” de los activos y pasivos utilizadas en el cálculo de la participación de los trabajadores en las utilidades y sus valores contables.

#### P. Provisiones y otras deudas

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

Tenaris tiene ciertos pasivos contingentes relacionados con posibles reclamos, juicios u otros procedimientos administrativos. Salvo especificación en contrario, Tenaris registra las contingencias cuando es probable que se incurra en costos futuros y dichos costos son razonablemente estimables. Generalmente, las provisiones están basadas en los acontecimientos ocurridos hasta la fecha, las estimaciones de Tenaris de los resultados de estos asuntos, y la recomendación de los asesores legales de Tenaris. A medida que el alcance de

las contingencias se torna más preciso, existirán cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material en los resultados futuros de las operaciones y en las condiciones financieras y de liquidez.

#### Q. Reconocimiento de ingresos

Las ventas son reconocidas como ingresos cuando se devengan y son realizadas o realizables. Esto incluye el cumplimiento de los siguientes criterios: que exista un acuerdo con el cliente, generalmente a través de la recepción de una orden de compra; que el precio de venta esté fijado y pueda determinarse; y que se haya producido la entrega –tal como se define en las cláusulas de transferencia de riesgo de los contratos de venta–, la cual puede incluir el transporte hasta los depósitos del cliente en subsidiarias de la Compañía; y que la cobrabilidad se encuentre razonablemente asegurada.

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

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

#### R. Costo de los productos vendidos y gastos

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

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

#### S. Resultado por acción

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

No había ninguna acción ordinaria potencial pendiente al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002. Ver Nota 9.

#### T. Instrumentos financieros derivados

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

#### U. Información por segmentos

Segmento de negocios: a efectos gerenciales, la Compañía está organizada mundialmente en los siguiente segmentos: Tubos sin costura, Tubos con costura y otros productos metálicos, Energía y Otros.

El formato de información secundario por segmentos está basado en la ubicación geográfica. Aunque el negocio de Tenaris es manejado mundialmente, Tenaris opera principalmente en cinco áreas geográficas: América del Sur, Europa, América del Norte, Medio Oriente y África y Lejano Oriente y Oceanía.

# Administración de riesgos financieros

## 1. Factores de riesgo financiero

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

### I. Riesgo de tipo de cambio

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

Tenaris desea neutralizar el impacto negativo de las fluctuaciones en el valor de otras monedas respecto al dólar estadounidense. Sin embargo, el hecho de que algunas subsidiarias tengan moneda de medición diferente al dólar estadounidense puede a veces distorsionar el resultado de estos esfuerzos reportando bajo NIIF.

### II. Riesgo de tasa de interés

Dalmine y Tamsa han contratado *swaps* de tasas de interés para deudas a largo plazo como cobertura parcial de futuros pagos de intereses, convirtiendo a tasa fija los préstamos tomados a tasa variable.

### III. Concentración de riesgo crediticio

Tenaris no posee concentraciones significativas de riesgo crediticio de parte de sus clientes. Nuestro mayor cliente es Petróleos Mexicanos, o Pemex. Las ventas a Pemex, como porcentaje sobre nuestro total de ventas, alcanzaron el 11% en 2004.

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

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

### IV. Riesgo de liquidez

La gerencia mantiene suficiente efectivo y títulos valores negociables, la disponibilidad de financiación a través de un adecuado monto en líneas de crédito comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado.

## 2. Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

Los instrumentos financieros derivados se registran inicialmente al costo en el balance general y posteriormente a su valor de mercado.

Las operaciones con derivados y otros instrumentos financieros, a pesar de proveer cobertura económica bajo las políticas de administración de riesgos, no califican para ser contabilizadas como operaciones de cobertura conforme a las disposiciones específicas de la NIC 39. Las variaciones en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados que no califican para ser contabilizados como instrumentos de cobertura conforme a la NIC 39, se reconocen de inmediato en el estado de resultados. Los valores de mercado de los instrumentos financieros derivados que se incluyen en Otras deudas y Otros créditos se exponen en Nota 24.

### 3. Estimación del valor razonable

A efectos de estimar el valor razonable para activos y pasivos financieros con vencimientos inferiores a un año, se consideran los valores de mercado menos cualquier ajuste crediticio estimado.

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

Para establecer el valor razonable de los derivados y otros instrumentos financieros, Tenaris utiliza diversos métodos, entre los que se incluye –pero no limitado a– el valor descontado estimado de los flujos de fondos utilizando supuestos basados en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cierre de cada ejercicio.

Índice de las notas  
a los estados contables  
consolidados

1	Información por segmentos
2	Costo de los productos vendidos
3	Gastos de comercialización y administración
4	Costos laborales (incluidos en Costo de los productos vendidos y Gastos de comercialización y administración)
5	Otros resultados operativos
6	Ganancia (pérdida) financiera neta
7	Resultado de inversiones en sociedades asociadas
8	Impuesto a las ganancias
9	Resultados y dividendos por acción
10	Propiedades, planta y equipo, netos
11	Activos intangibles, netos
12	Inversiones en sociedades asociadas
13	Otras inversiones – no corrientes
14	Otros créditos – no corrientes
15	Inventarios
16	Otros créditos y anticipos
17	Créditos por ventas
18	Caja, bancos y equivalentes de efectivo y otras inversiones
19	Deudas bancarias y financieras
20	Impuesto a las ganancias diferido
21	Otras deudas
22	Previsiones no corrientes
23	Previsiones corrientes
24	Instrumentos financieros derivados
25	Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
26	Acciones ordinarias y preferidas
27	Participación minoritaria
28	Oferta de canje 2002 y otros efectos con impacto en la participación minoritaria
29	Adquisiciones de negocios y otros
30	Operaciones con sociedades relacionadas
31	Apertura del estado de flujo de efectivo consolidado
32	Principales subsidiarias
33	Impacto de las Nuevas Normas Contables: Normas Internacionales de Información Financiera

# Notas a los estados contables consolidados

Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas.

## 1. Información por segmentos

Formato de información principal: segmentos de negocios

	Tubos sin costura	Tubos con costura y otros prod. metálicos	Energía	Otros	No asignados	TOTAL
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>						
Ingresos por ventas netos	3.273.267	348.137	417.870	96.789	–	<b>4.136.063</b>
Costo de los productos vendidos	(2.075.164)	(249.471)	(398.462)	(53.839)	–	<b>(2.776.936)</b>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>1.198.103</b>	<b>98.666</b>	<b>19.408</b>	<b>42.950</b>	<b>–</b>	<b>1.359.127</b>
Activos por segmento	4.322.982	510.669	121.846	610.162	96.629	<b>5.662.288</b>
Pasivos por segmento	2.430.935	313.600	122.046	134.512	–	<b>3.001.093</b>
Inversiones de capital	149.326	23.276	1.438	9.272	–	<b>183.312</b>
Depreciaciones y amortizaciones	185.118	12.665	3.554	6.782	–	<b>208.119</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>						
Ingresos por ventas netos	2.388.177	350.745	333.207	107.523	–	<b>3.179.652</b>
Costo de los productos vendidos	(1.531.995)	(274.643)	(316.566)	(84.623)	–	<b>(2.207.827)</b>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>856.182</b>	<b>76.102</b>	<b>16.641</b>	<b>22.900</b>	<b>–</b>	<b>971.825</b>
Activos por segmento	3.434.547	370.260	105.629	217.846	181.266	<b>4.309.548</b>
Pasivos por segmento	1.959.274	252.993	91.982	44.035	–	<b>2.348.284</b>
Inversiones de capital	129.405	24.245	5.380	3.594	–	<b>162.624</b>
Depreciaciones y amortizaciones	180.855	10.896	3.706	4.342	–	<b>199.799</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002</b>						
Ingresos por ventas netos	2.244.138	580.001	210.415	184.830	–	<b>3.219.384</b>
Costo de los productos vendidos	(1.421.262)	(379.384)	(198.727)	(169.855)	–	<b>(2.169.228)</b>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>822.876</b>	<b>200.617</b>	<b>11.688</b>	<b>14.975</b>	<b>–</b>	<b>1.050.156</b>
Activos por segmento	3.388.977	365.743	41.155	122.045	163.978	<b>4.081.898</b>
Pasivos por segmento	1.860.338	223.240	49.909	67.574	–	<b>2.201.061</b>
Inversiones de capital	110.739	27.053	5.623	4.162	–	<b>147.577</b>
Depreciaciones y amortizaciones	162.444	7.669	2.768	3.434	–	<b>176.315</b>

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

Las principales operaciones entre segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, se relacionan con la venta de Energía al segmento de “Tubos sin costura” por USD 86.721 en 2004, USD 62.755 en 2003 y USD 50.021

en 2002. Otras eliminaciones incluyen, entre otras, la venta de chatarra y protectores del segmento “Otros” al segmento de “Tubos sin costura” por USD 36.765, USD 37.647 y USD 22.269 en 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

## Formato de información secundario: segmentos geográficos

	América del Sur	Europa	América del Norte	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	TOTAL
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>							
Ingresos por ventas netos	824.800	1.236.795	1.140.326	524.874	409.268	–	<b>4.136.063</b>
Total de activos	1.773.958	1.808.557	1.596.464	109.266	277.414	96.629	<b>5.662.288</b>
Créditos por ventas	143.731	346.628	295.896	81.369	69.307	–	<b>936.931</b>
Propiedades, planta y equipo, netos	728.468	635.939	737.507	4.645	58.042	–	<b>2.164.601</b>
Inversiones de capital	83.003	29.694	64.845	2.257	3.513	–	<b>183.312</b>
Depreciaciones y amortizaciones	89.934	68.432	41.986	35	7.732	–	<b>208.119</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>							
Ingresos por ventas netos	752.175	958.772	754.262	392.707	321.736	–	<b>3.179.652</b>
Total de activos	1.326.569	1.193.960	1.310.471	90.699	206.583	181.266	<b>4.309.548</b>
Créditos por ventas	123.969	286.651	138.899	69.216	34.047	–	<b>652.782</b>
Propiedades, planta y equipo, netos	624.542	557.637	716.952	2.376	58.807	–	<b>1.960.314</b>
Inversiones de capital	63.636	47.965	42.988	358	7.677	–	<b>162.624</b>
Depreciaciones y amortizaciones	103.548	58.196	31.908	16	6.131	–	<b>199.799</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002</b>							
Ingresos por ventas netos	956.382	829.744	577.279	511.119	344.860	–	<b>3.219.384</b>
Total de activos	1.355.217	921.215	1.268.689	169.810	202.989	163.978	<b>4.081.898</b>
Créditos por ventas	208.313	145.863	123.572	145.681	29.820	–	<b>653.249</b>
Propiedades, planta y equipo, netos	624.115	471.580	784.104	2.556	51.882	–	<b>1.934.237</b>
Inversiones de capital	73.121	39.985	25.628	2.551	6.292	–	<b>147.577</b>
Depreciaciones y amortizaciones	83.344	48.078	39.913	23	4.957	–	<b>176.315</b>

La imputación de los ingresos por ventas netos al área geográfica se basa en la ubicación del cliente. La imputación de los activos e inversiones de capital se basa en la ubicación de los activos. La imputación de las depreciaciones y amortizaciones se basa en la ubicación de los activos respectivos.

El segmento América del Sur comprende principalmente Argentina, Venezuela y Brasil. El segmento Europa com-

prende principalmente Italia, Francia, Reino Unido, Alemania, Rumania y Noruega. El segmento América del Norte comprende México, Estados Unidos y Canadá. El segmento Medio Oriente y África comprende Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Nigeria. El segmento Lejano Oriente y Oceanía comprende principalmente China, Japón, Indonesia y Corea del Sur.



## 2. Costo de los productos vendidos

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
INVENTARIOS AL INICIO DEL EJERCICIO	<b>831.879</b>	<b>680.113</b>	<b>735.574</b>
MÁS: CARGOS DEL EJERCICIO			
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros movimientos	2.269.351	1.515.990	1.370.417
Honorarios y servicios	259.025	272.313	227.090
Costos laborales	369.681	286.748	235.902
Depreciación de propiedades, planta y equipo	174.880	171.896	154.794
Amortización de activos intangibles	12.748	6.763	2.370
Gastos de mantenimiento	82.323	54.335	50.234
Previsión para juicios y contingencias	994	3.802	4.307
Previsión por obsolescencia	23.167	6.011	19.042
Impuestos	3.088	4.273	3.160
Otros	19.270	37.462	46.451
	<b>3.214.527</b>	<b>2.359.593</b>	<b>2.113.767</b>
MENOS: INVENTARIOS AL CIERRE DEL EJERCICIO	(1.269.470)	(831.879)	(680.113)
	<b>2.776.936</b>	<b>2.207.827</b>	<b>2.169.228</b>

## 3. Gastos de comercialización y administración

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Honorarios y servicios	121.269	129.237	101.566
Costos laborales	157.114	134.769	117.975
Depreciación de propiedades, planta y equipo	10.218	8.477	6.164
Amortización de activos intangibles	10.273	12.663	12.987
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	250.085	189.353	261.249
Previsión para juicios y contingencias	12.142	2.005	8.122
Previsión por créditos incobrables	7.187	5.704	6.387
Impuestos	59.256	45.337	33.335
Otros	44.905	39.290	19.730
	<b>672.449</b>	<b>566.835</b>	<b>567.515</b>

#### 4. Costos laborales (incluidos en Costo de los productos vendidos y Gastos de comercialización y administración)

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Sueldos, jornales y cargas sociales	509.572	410.458	347.096
Indemnizaciones por despido – Nota 21 (I) (a)	12.907	9.988	6.453
Beneficios por retiro – plan de beneficios definidos – Nota 21 (I) (b)	4.316	1.071	328
	<b>526.795</b>	<b>421.517</b>	<b>353.877</b>

Al cierre del ejercicio, la cantidad de empleados fue 16.447 en 2004, 14.391 en 2003 y 13.841 en 2002.

#### 5. Otros resultados operativos

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
<b>(I) OTROS INGRESOS OPERATIVOS</b>			
Reintegros de compañías de seguros y terceros	3.165	1.544	6.814
Ingresos netos por otras ventas	16.063	4.075	3.132
Ingresos netos por la venta de inversiones en compañías asociadas	–	1.018	–
Rentas netas	1.362	2.222	2.414
Ganancias sobre bonos estatales	–	–	5.643
Laudo arbitraje con Fintecna, neto de gastos legales – Nota 25 (I)	123.000	–	–
Resultados derivados de planta generadora – reembolso del proveedor – Nota 25 (V) (I)	9.001	–	–
	<b>152.591</b>	<b>8.859</b>	<b>18.003</b>
<b>(II) OTROS EGRESOS OPERATIVOS</b>			
Provisión por litigio BHP	–	114.182	18.923
Provisión para otros créditos incobrables	2.104	1.728	1.334
Resultados derivados de planta generadora – desvalorización y gastos asociados – Nota 25 (V) (I)	18.447	–	–
Diversos	5.200	9.749	8.510
	<b>25.751</b>	<b>125.659</b>	<b>28.767</b>

## 6. Ganancia (pérdida) financiera neta

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Intereses perdidos	(46.930)	(33.134)	(34.480)
Intereses ganados	14.247	16.426	14.201
Diferencia de cambio ganancia / (pérdida) y cambios en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados	33.127	(16.165)	11.567
Resultado por descuento financiero sobre créditos por ventas	–	–	(8.810)
Diversos	5.358	3.453	(3.075)
	<b>5.802</b>	<b>(29.420)</b>	<b>(20.597)</b>

## 7. Resultado de inversiones en sociedades asociadas

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Resultado de inversiones – Nota 12	122.911	27.585	(6.802)
Opción deuda convertible Amazonia – Nota 25 (II)	83.126	–	–
	<b>206.037</b>	<b>27.585</b>	<b>(6.802)</b>

## 8. Impuesto a las ganancias

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Impuesto corriente	277.219	148.240	192.862
Impuesto diferido – Nota 20	(44.731)	(63.862)	26.426
	<b>232.488</b>	<b>84.378</b>	<b>219.288</b>
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva – Nota 20	(12.112)	(20.460)	25.266
<b>Subtotal</b>	<b>220.376</b>	<b>63.918</b>	<b>244.554</b>
Recupero de impuesto a las ganancias <sup>(a)</sup>	–	–	(36.783)
	<b>220.376</b>	<b>63.918</b>	<b>207.771</b>

(a) En 2002 Tamsa resolvió su reclamo impositivo por impuesto a las ganancias contra las autoridades impositivas mexicanas, lo que resultó en un recupero de impuesto a las ganancias de años anteriores de MXN 355,6 millones (USD 36,8 millones).

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002 <sup>(b)</sup>
RESULTADO ANTES DEL IMPUESTO A LAS GANANCIAS Y DE LA PARTICIPACIÓN MINORITARIA	<b>1.025.357</b>	<b>286.355</b>	<b>444.478</b>
Impuesto calculado con la tasa de cada país	268.488	99.060	184.201
Ganancias exentas / Gastos no deducibles	(10.019)	(27.907)	(37.470)
Cambios en la tasa impositiva de México	(25.886)	–	–
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva <sup>(a)</sup>	(12.112)	(20.460)	25.266
Efecto por diferencias de cambio gravadas	10.742	13.367	79.362
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(10.837)	(142)	(6.805)
<b>Cargo por impuesto</b>	<b>220.376</b>	<b>63.918</b>	<b>244.554</b>

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

(b) No incluye recupero de impuesto de USD 36,8 millones.

## 9. Resultados y dividendos por acción

(I) El resultado por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuible a los accionistas por la cantidad promedio diaria ponderada de acciones ordinarias en circulación durante el año.

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Resultado neto atribuible a los accionistas	784.703	210.308	94.304
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	1.180.507	1.167.230	732.936
Ganancia por acción (USD por acción)	0,66	0,18	0,13
Dividendos pagados	(135.053)	(115.002)	–
Dividendo por acción	0,11	0,10	–

(II) Como se explica en Nota 28 (a), la contribución de Sidertubes y el canje de acciones tuvieron lugar en 2002. Para propósitos comparativos, la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para el ejercicio 2002 como si tales transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de

2002. En lo que respecta a las adquisiciones subsiguientes y ofertas residuales llevadas a cabo durante 2003 –ver Nota 28 (b)– la Compañía ha calculado el resultado por acción pro-forma para el año 2003 como si las mencionadas transacciones hubieran tenido lugar el 1 de enero de 2003. El resultado así calculado se muestra a continuación:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE (No auditado)	2004	2003	2002
Resultado neto atribuible a los accionistas	784.703	210.308	193.826
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	1.180.507	1.180.288	1.160.701
Ganancia por acción (USD por acción)	0,66	0,18	0,17
Dividendos pagados	(135.053)	(115.002)	–
Dividendo por acción	0,11	0,10	–

## 10. Propiedades, planta y equipo, netos

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	Terrenos, edificios y mejoras	Plantas y equipos de producción	Rodados, muebles e instalaciones	Obras en curso	Repuestos y equipos	TOTAL
<b>COSTO</b>						
Valores al inicio del ejercicio	303.929	5.031.525	112.371	86.193	12.799	<b>5.546.817</b>
Diferencias por conversión	6.938	87.970	2.520	2.107	643	<b>100.178</b>
Altas	11.547	10.744	2.509	133.193	5.165	<b>163.158</b>
Bajas / Consumos	(3.928)	(16.587)	(4.521)	(1.258)	(828)	<b>(27.122)</b>
Transferencias / Reclasificaciones	20.039	111.674	1.824	(135.293)	1.433	<b>(323)</b>
Altas por combinaciones de negocios	14.891	172.665	3.490	–	51	<b>191.097</b>
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>353.416</b>	<b>5.397.991</b>	<b>118.193</b>	<b>84.942</b>	<b>19.263</b>	<b>5.973.805</b>
<b>DEPRECIACIÓN</b>						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	112.693	3.378.536	89.222	–	6.052	<b>3.586.503</b>
Diferencias por conversión	1.836	37.514	1.773	–	135	<b>41.258</b>
Depreciación del ejercicio	14.246	162.726	7.497	–	629	<b>185.098</b>
Bajas / Consumos	(603)	(11.083)	(3.567)	–	(17)	<b>(15.270)</b>
Transferencias / Reclasificaciones	(24)	365	(348)	–	(83)	<b>(90)</b>
<b>Depreciación acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>128.148</b>	<b>3.568.058</b>	<b>94.577</b>	<b>–</b>	<b>6.716</b>	<b>3.797.499</b>
Desvalorización – Nota 25 (V) (I)	–	(11.705)	–	–	–	<b>(11.705)</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>225.268</b>	<b>1.818.228</b>	<b>23.616</b>	<b>84.942</b>	<b>12.547</b>	<b>2.164.601</b>

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003	Terrenos, edificios y mejoras	Plantas y equipos de producción	Rodados, muebles e instalaciones	Obras en curso	Repuestos y equipos	TOTAL
<b>COSTO</b>						
Valores al inicio del ejercicio	296.608	4.801.316	99.200	141.861	10.087	<b>5.349.072</b>
Diferencias por conversión	(7.736)	64.472	4.595	(1.353)	3.332	<b>63.310</b>
Altas	455	23.107	4.420	106.057	3.426	<b>137.465</b>
Bajas / Consumos	(1.664)	(27.612)	(3.312)	(135)	(1.882)	<b>(34.605)</b>
Transferencias	15.819	139.939	7.454	(160.237)	(2.164)	<b>811</b>
Altas por combinaciones de negocios	447	30.303	14	–	–	<b>30.764</b>
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>303.929</b>	<b>5.031.525</b>	<b>112.371</b>	<b>86.193</b>	<b>12.799</b>	<b>5.546.817</b>
<b>DEPRECIACIÓN</b>						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	98.616	3.228.390	82.139	–	5.690	<b>3.414.835</b>
Diferencias por conversión	843	9.248	2.474	–	977	<b>13.542</b>
Depreciación del ejercicio	7.519	165.403	6.769	–	682	<b>180.373</b>
Bajas / Consumos	(921)	(24.255)	(2.243)	–	(1.221)	<b>(28.640)</b>
Transferencias	6.636	(250)	83	–	(76)	<b>6.393</b>
<b>Depreciación acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>112.693</b>	<b>3.378.536</b>	<b>89.222</b>	<b>–</b>	<b>6.052</b>	<b>3.586.503</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>191.236</b>	<b>1.652.989</b>	<b>23.149</b>	<b>86.193</b>	<b>6.747</b>	<b>1.960.314</b>

Las Propiedades, planta y equipos incluyen intereses activados de USD 19.686 y USD 19.159 para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. Durante 2004 y 2003, Tenaris capitalizó intereses por USD 527 y USD 1.787, respectivamente.

## 11. Activos intangibles, netos

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo (a)	TOTAL
<b>COSTO</b>					
Valores al inicio del ejercicio	88.802	10.490	142.904	(130.692)	111.504
Diferencias por conversión	3.850	579	164	(3.194)	1.399
Altas	20.022	132	–	–	20.154
Transferencias / Reclasificaciones	2.657	(173)	–	–	2.484
Bajas	(747)	–	–	–	(747)
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>114.584</b>	<b>11.028</b>	<b>143.068</b>	<b>(133.886)</b>	<b>134.794</b>
<b>AMORTIZACIÓN</b>					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	42.101	8.561	20.882	(14.077)	57.467
Diferencias por conversión	2.695	522	172	–	3.389
Amortización del ejercicio	21.600	1.105	9.350	(9.034)	23.021
Transferencias / Reclasificaciones	3.138	(887)	–	–	2.251
Bajas	(545)	–	–	–	(545)
<b>Amortización acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>68.989</b>	<b>9.301</b>	<b>30.404</b>	<b>(23.111)</b>	<b>85.583</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>45.595</b>	<b>1.727</b>	<b>112.664</b>	<b>(110.775)</b>	<b>49.211</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>					
<b>COSTO</b>					
Valores al inicio del ejercicio	35.348	30.381	132.224	(126.735)	71.218
Diferencias por conversión	5.185	4.030	–	(2.944)	6.271
Altas	23.687	1.472	–	–	25.159
Transferencias	24.582	(25.393)	–	–	(811)
Altas por combinaciones de negocios	–	–	10.680	(1.013)	9.667
<b>Valores al cierre del ejercicio</b>	<b>88.802</b>	<b>10.490</b>	<b>142.904</b>	<b>(130.692)</b>	<b>111.504</b>
<b>AMORTIZACIÓN</b>					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	15.573	16.152	11.997	(5.188)	38.534
Diferencias por conversión	2.391	3.509	–	–	5.900
Amortización del ejercicio	14.580	4.850	8.885	(8.889)	19.426
Transferencias	9.557	(15.950)	–	–	(6.393)
<b>Amortización acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>42.101</b>	<b>8.561</b>	<b>20.882</b>	<b>(14.077)</b>	<b>57.467</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>46.701</b>	<b>1.929</b>	<b>122.022</b>	<b>(116.615)</b>	<b>54.037</b>

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



## 12. Inversiones en sociedades asociadas

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Al inicio del ejercicio	45.814	14.327
Diferencias por conversión	(21.094)	2.197
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	122.911	27.585
Dividendos y distribuciones recibidas	(48.598)	–
Adquisiciones	418	1.811
Ventas	–	(106)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>99.451</b>	<b>45.814</b>

Las principales sociedades asociadas son:

SOCIEDAD	PAÍS EN EL QUE SE ENCUENTRA CONSTITUIDA	PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN Y DERECHOS DE VOTO AL 31 DE DICIEMBRE DE		VALOR AL 31 DE DICIEMBRE DE	
		2004	2003	2004	2003
Consortio Siderurgia Amazonia Ltd. <sup>(a)</sup>	Islas Caimán	14,49%	14,49%	76.007	23.500
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. <sup>(b)</sup>	Madeira	24,40%	24,40%	20.622	19.500
ConduSid C.A.	Venezuela	20,00%	20,00%	2.375	2.708
Otras				447	106
				<b>99.451</b>	<b>45.814</b>

(a) El valor al 31 de diciembre de 2003 se presenta neto de la provisión por desvalorización, por USD 51,9 millones, originada por efecto de las condiciones negativas en el mercado internacional del acero, la recesión en Venezuela y la revaluación de la moneda venezolana frente al dólar estadounidense, sobre las operaciones de su subsidiaria Sidor, hecho que llevó a la reestructuración de 2003.

La desvalorización fue revertida en 2004 debido a las mejores condiciones en el entorno económico del mercado de Sidor, basado en proyecciones sobre flujos de fondos futuros estimados por la gerencia de Amazonia. Ver Nota 25 (II).

(b) Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las ganancias reservadas de Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. ("Ylopa") totalizaban USD 77,1 millones y USD 72,5 millones, respectivamente.

### 13. Otras inversiones – no corrientes

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Depósitos en compañías de seguro	11.315	9.866
Inversiones en otras sociedades	12.702	12.855
Diversas	378	434
	<b>24.395</b>	<b>23.155</b>

### 14. Otros créditos – no corrientes

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Organismos gubernamentales	4.064	2.239
Anticipos y préstamos con el personal	5.086	3.269
Créditos fiscales	8.455	9.495
Créditos por ventas	1.112	5.966
Anticipo a proveedores	4.750	11.535
Crédito convertible Ylopa – Nota 25 (II)	121.955	33.508
Cuentas a cobrar por contratos <i>off-take</i>	7.338	13.419
Diversos	11.777	1.348
	<b>164.537</b>	<b>80.779</b>
Previsión para créditos incobrables – Nota 22 (I)	(13.172)	(21.258)
	<b>151.365</b>	<b>59.521</b>

### 15. Inventarios

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Productos terminados	526.623	360.190
Productos en proceso	256.203	158.918
Materias primas	196.141	111.988
Materiales varios	214.604	173.738
Bienes en tránsito	143.021	74.788
	<b>1.336.592</b>	<b>879.622</b>
Previsión por obsolescencia – Nota 23 (I)	(67.122)	(47.743)
	<b>1.269.470</b>	<b>831.879</b>

## 16. Otros créditos y anticipos

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
I.V.A. crédito fiscal	82.580	34.225
Anticipos de impuestos	12.416	29.141
Reintegros y otros servicios a cobrar	33.306	11.782
Organismos gubernamentales	15.999	14.532
Anticipos y préstamos al personal	8.281	13.660
Anticipos a proveedores	35.397	19.382
Otros anticipos	21.222	18.472
Reembolsos por exportaciones	19.683	14.530
Laudo arbitraje con Fintecna – Nota 25 (I)	126.126	–
Diversos	27.782	15.171
	<b>382.792</b>	<b>170.895</b>
Previsión por créditos incobrables – Nota 23 (I)	(8.346)	(5.761)
	<b>374.446</b>	<b>165.134</b>

## 17. Créditos por ventas

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Comunes	877.213	605.119
Documentos a cobrar	83.882	71.666
	<b>961.095</b>	<b>676.785</b>
Previsión por créditos incobrables – Nota 23 (I)	(24.164)	(24.003)
	<b>936.931</b>	<b>652.782</b>

### 18. Caja, bancos y equivalentes de efectivo, y otras inversiones

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
(I) OTRAS INVERSIONES		
<b>Fondos fideicomitidos</b>	<b>119.666</b>	<b>138.266</b>
(II) CAJA, BANCOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Caja e inversiones corrientes	311.573	247.414
Depósitos a plazo con sociedades relacionadas	6	420
	<b>311.579</b>	<b>247.834</b>

### 19. Deudas bancarias y financieras

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
NO CORRIENTES		
Préstamos bancarios	372.275	299.965
Obligaciones y otros préstamos	40.845	65.375
Leasing financiero	7.631	9.439
	<b>420.751</b>	<b>374.779</b>
CORRIENTES		
Préstamos bancarios	530.949	272.740
Giros bancarios en descubierto	4.255	9.804
Obligaciones y otros préstamos	300.856	171.062
Leasing financiero	2.531	5.266
	<b>838.591</b>	<b>458.872</b>
<b>Total deudas bancarias y financieras</b>	<b>1.259.342</b>	<b>833.651</b>

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Más de 5 años	TOTAL
<i>Leasing</i> financiero	2.531	1.632	1.300	1.059	794	2.846	10.162
Otros préstamos	836.060	183.460	116.543	51.660	25.158	36.299	1.249.180
<b>Total deudas bancarias y financieras</b>	<b>838.591</b>	<b>185.092</b>	<b>117.843</b>	<b>52.719</b>	<b>25.952</b>	<b>39.145</b>	<b>1.259.342</b>

Las deudas bancarias y financieras significativas obtenidas en años anteriores incluyen un préstamo sindicado a tres años por USD 150,0 millones suscrito por Tamsa en 2003 y con vencimiento en diciembre de 2006. Los principales compromisos asumidos como parte del préstamo de Tamsa se relacionan con el mantenimiento de niveles mínimos de capital de trabajo, el no asumir nuevo endeudamiento por encima de niveles especificados o establecer nuevas garantías reales sobre ciertos activos, y el mantenimiento de ciertos niveles de endeudamiento, calculados sobre los estados contables de Tamsa.

Las deudas bancarias y financieras incluyen préstamos por un valor pendiente de USD 201,2 millones con garantía real sobre activos de Dalmine y Confab. Sólo uno de estos préstamos supone compromisos asumidos que se relacionan principalmente con el mantenimiento del endeudamiento y la cobertura de intereses en niveles específicos.

Al 31 de diciembre de 2004 Tenaris no registra incumplimientos en sus compromisos asumidos. La gerencia estima que los compromisos actuales le permiten un alto grado de flexibilidad operativa y financiera y no diluyen su habilidad para obtener financiación adicional a tasas competitivas.

En enero de 2005, Dalmine repagó USD 65,4 millones correspondientes a un *bullet-bond* a 7 años denominado en euros registrado en deudas bancarias y financieras corrientes.

Las tasas de interés nominales promedio detalladas abajo fueron calculadas usando las tasas establecidas para cada instrumento en sus respectivas monedas y ponderadas usando el valor pendiente equivalente en dólares de dichos préstamos al 31 de diciembre de 2004.

	2004	2003
Préstamos bancarios	3,89%	2,94%
Obligaciones y otros préstamos	3,48%	2,69%
<i>Leasing</i> financiero	2,99%	1,94%

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

Deudas bancarias y financieras no corrientes

MONEDA	TASA DE INTERÉS	EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	
		2004	2003
USD	Variable	215.730	240.928
EUR	Variable	160.026	160.399
EUR	Fija	9.794	–
JPY	Variable	48.170	–
JPY	Fija	27.065	45.082
BRS	Variable	24.099	15.783
MXN	Variable	24.406	–
		<b>509.290</b>	<b>462.192</b>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(137.015)	(162.227)
<b>Total de deudas bancarias y financieras no corrientes</b>		<b>372.275</b>	<b>299.965</b>

Obligaciones y otros préstamos no corrientes

MONEDA	TASA DE INTERÉS	EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	
		2004	2003
EUR	Variable	70.811	66.156
USD	Variable	45.382	–
USD	Fija	5.449	–
		<b>121.642</b>	<b>66.156</b>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(80.797)	(781)
<b>Total obligaciones y otros préstamos no corrientes</b>		<b>40.845</b>	<b>65.375</b>

Las obligaciones fueron emitidas en enero de 1998 por un valor nominal de ITL 100.000 millones, con un interés asociado a la tasa Libor a 3 meses.

### Leasing financiero no corriente

MONEDA	TASA DE INTERÉS	EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	
		2004	2003
EUR	Variable	573	3.777
EUR	Fija	78	–
SGD	Fija	9	–
JPY	Fija	9.502	10.928
		<b>10.162</b>	<b>14.705</b>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(2.531)	(5.266)
<b>Total leasing financiero no corriente</b>		<b>7.631</b>	<b>9.439</b>

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Propiedades, planta y equipo como garantía de préstamos hipotecarios	<b>573.513</b>	<b>417.126</b>

### 20. Impuesto a las ganancias diferido

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

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Al inicio del ejercicio	287.521	386.167
Diferencias por conversión de monedas	(926)	(17.157)
Altas por combinaciones de negocios	392	(1.925)
Resultado (ganancia)	(44.731)	(63.862)
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(12.112)	(20.460)
Participación de los trabajadores en las utilidades diferida	(19.342)	4.758
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>210.802</b>	<b>287.521</b>

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

Pasivo impositivo diferido

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	TOTAL
Al inicio del ejercicio	232.791	52.637	132.905	418.333
Diferencia por conversión de monedas	6.449	94	2.076	8.619
Altas por combinaciones de negocios	–	–	392	392
Adquisición de participación minoritaria	20	276	(338)	(42)
Resultado (ganancia) / pérdida	(35.017)	10.446	(30.756)	(55.327)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>204.243</b>	<b>63.453</b>	<b>104.279</b>	<b>371.975</b>

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 8.

Activo impositivo diferido

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	TOTAL
Al inicio del ejercicio	(75.925)	(28.307)	(8.287)	(18.293)	(130.812)
Diferencia por conversión de monedas	(7.365)	(316)	(351)	(1.513)	(9.545)
Adquisición de participación minoritaria en subsidiarias	(49)	–	–	91	42
Resultado pérdida / (ganancia)	20.710	(12.669)	(7.069)	(21.830)	(20.858)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>(62.629)</b>	<b>(41.292)</b>	<b>(15.707)</b>	<b>(41.545)</b>	<b>(161.173)</b>

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



Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo del ejercicio y (2) los cargos por impuesto a las ganancias

diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal. Los siguientes montos compensados adecuadamente, se exponen en el estado de situación patrimonial consolidado:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Activo impositivo diferido	(161.173)	(130.812)
Pasivo impositivo diferido	371.975	418.333
	<b>210.802</b>	<b>287.521</b>

Los saldos expuestos en el estado de situación patrimonial incluyen:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Activos impositivos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(31.869)	(20.385)
Pasivos impositivos diferidos a cancelar en más de 12 meses	246.072	300.733

## 21. Otras deudas

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
(I) NO CORRIENTES		
DEUDAS SOCIALES		
Participación de los empleados en las utilidades establecida por ley	68.917	51.110
Indemnizaciones por despido (a)	71.759	66.426
Beneficios por retiro (b)	11.578	8.569
	<b>152.254</b>	<b>126.105</b>
CUENTAS A PAGAR – ACUERDO BHP – NOTA 25 (I)	–	<b>54.691</b>
OTRAS DEUDAS		
Deudas impositivas	8.757	8.345
Diversos	11.431	2.399
	<b>20.188</b>	<b>10.744</b>
	<b>172.442</b>	<b>191.540</b>

a. Indemnizaciones por despido

Los importes expuestos en el estado de situación patrimonial son los siguientes:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
<b>Total incluido en deudas sociales no corrientes</b>	<b>71.759</b>	<b>66.426</b>

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Costo del servicio	9.999	7.291	4.518
Intereses	2.908	2.697	1.935
<b>Total incluido en Costos laborales</b>	<b>12.907</b>	<b>9.988</b>	<b>6.453</b>

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Tasa de descuento	4%	5%	5%
Incremento en la tasa de compensación	3%	4%	4%

#### b. Beneficios por retiro

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Valor presente de las obligaciones no fondeadas	16.478	12.134
(Pérdidas) / Ganancias actuariales no reconocidas	(4.900)	(3.565)
<b>Pasivo contabilizado</b>	<b>11.578</b>	<b>8.569</b>

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Costo del servicio	571	381	255
Intereses	875	637	584
(Ganancias) / pérdidas netas actuariales reconocidas en el ejercicio	2.870	53	(511)
<b>Total incluido en Costos laborales</b>	<b>4.316</b>	<b>1.071</b>	<b>328</b>

Variaciones del pasivo expuesto en el estado de situación patrimonial:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Al inicio del ejercicio	8.569	11.069
Transferencias y nuevos participantes del plan	1.244	(103)
Gasto total	4.316	1.071
Diferencias por conversión de monedas	167	–
Contribuciones pagadas	(2.718)	(3.468)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>11.578</b>	<b>8.569</b>

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Tasa de descuento	7%	7%	7%
Incremento en la tasa de compensación	2%	2%	2%

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
(II) OTRAS DEUDAS – CORRIENTES		
Sueldos y cargas sociales	86.189	61.900
Cuentas a pagar – acuerdo BHP – Nota 25 (I)	61.965	109.257
Préstamo de Ylopa – Nota 25 (II)	–	10.590
Deudas con sociedades relacionadas	1.432	3.742
Diversos	26.807	22.105
	<b>176.393</b>	<b>207.594</b>

## 22. Provisiones no corrientes

### (I) Deducidas de activos

	Previsión para créditos incobrables
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>	
Valores al inicio del ejercicio	(21.258)
Diferencias por conversión de monedas	154
Reversiones / Provisiones adicionales (*)	154
Utilización del ejercicio (*)	7.778
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>(13.172)</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>	
Valores al inicio del ejercicio	(21.394)
Diferencias por conversión de monedas	(846)
Reversiones / Provisiones adicionales (*)	(3.547)
Utilización del ejercicio (*)	4.529
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>(21.258)</b>

(\*) Incluye el efecto de provisiones por contratos *off-take*, reflejado en el costo de los productos vendidos.

### (II) Incluidas en el pasivo

	Juicios y contingencias
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>	
Valores al inicio del ejercicio	23.333
Diferencias por conversión de monedas	800
Altas por combinaciones de negocios	2.355
Reversiones / Provisiones adicionales	7.438
Utilización del ejercicio	(2.150)
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>31.776</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>	
Valores al inicio del ejercicio	33.874
Diferencias por conversión de monedas	2.990
Reversiones / Provisiones adicionales	(379)
Utilización del ejercicio	(13.152)
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>23.333</b>

## 23. Previsiones corrientes

### (I) Deducidas de activos

	Previsión por créditos incobrables	Previsión para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventario
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>			
Valores al inicio del ejercicio	(24.003)	(5.761)	(47.743)
Diferencias por conversión de monedas	(611)	(83)	(1.814)
Reversiones / Previsiones adicionales	(7.402)	(2.043)	(23.167)
Altas por combinaciones de negocios	(835)	(484)	(6.334)
Utilización del ejercicio	8.687	25	11.936
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>(24.164)</b>	<b>(8.346)</b>	<b>(67.122)</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>			
Valores al inicio del ejercicio	(25.333)	(5.997)	(51.621)
Diferencias por conversión de monedas	(1.321)	(327)	(1.626)
Reversiones / Previsiones adicionales	(5.282)	544	(6.011)
Utilización del ejercicio	7.933	19	11.515
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>(24.003)</b>	<b>(5.761)</b>	<b>(47.743)</b>

(II) Incluidas en el pasivo

	Previsión para BHP	Riesgo por ventas	Otros juicios y contingencias	<b>TOTAL</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004</b>				
Valores al inicio del ejercicio	–	4.065	35.559	<b>39.624</b>
Diferencias por conversión de monedas	–	341	2.878	<b>3.219</b>
Reversiones / Previsiones adicionales	–	6.254	(556)	<b>5.698</b>
Utilización del ejercicio	–	(5.151)	(1.673)	<b>(6.824)</b>
Altas por combinaciones de negocios	–	–	919	<b>919</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2004</b>	<b>–</b>	<b>5.509</b>	<b>37.127</b>	<b>42.636</b>
<b>EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003</b>				
Valores al inicio del ejercicio	44.066	4.259	25.628	<b>73.953</b>
Diferencias por conversión de monedas	6.015	715	4.885	<b>11.615</b>
Reversiones / Previsiones adicionales	5.995	3.087	3.099	<b>12.181</b>
Utilización del ejercicio (*)	(56.076)	(3.996)	(5.713)	<b>(65.785)</b>
Altas por combinaciones de negocios	–	–	7.660	<b>7.660</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>–</b>	<b>4.065</b>	<b>35.559</b>	<b>39.624</b>

(\*) En el caso de BHP, la previsión fue reclasificada a otros pasivos (ver Nota 21) en virtud del acuerdo explicado en la Nota 25 (I).

## 24. Instrumentos financieros derivados

### Valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados incluidos en otras deudas y otros créditos a la fecha de los estados contables, de acuerdo con NIC 39, era:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
<b>CONTRATOS CON VALORES RAZONABLES POSITIVOS</b>		
Contratos de <i>swap</i> de tasa de interés	192	–
Contratos derivados de moneda extranjera	12.163	2.947
Contratos por <i>commodities</i>	–	1.197
<b>CONTRATOS CON VALORES RAZONABLES NEGATIVOS</b>		
Contratos de <i>swap</i> de tasa de interés	(3.595)	(3.505)
Contratos derivados de moneda extranjera	(3.749)	(2.937)
Contratos por <i>commodities</i>	(283)	(1.592)

La apertura de los instrumentos financieros derivados es la siguiente:

### Swaps de tasa de interés variable

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE				2004	2003
VALOR NOMINAL (EN MILES)	SWAP	PLAZO			
EUR	111.975	Pago fijo / Recibo variable	2005	(1.493)	(1.916)
EUR	22.608	Pago fijo / Recibo variable	2007	(853)	(770)
MXN	275.000	Pago fijo / Recibo variable	2007	(148)	–
EUR	1.488	Pago fijo / Recibo variable	2009	(152)	–
EUR	6.956	Pago fijo / Recibo variable	2010	(757)	(819)
				<b>(3.403)</b>	<b>(3.505)</b>



### Derivados de moneda extranjera

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE		2004	2003
MONEDA	CONTRATO		
USD/EUR	Ventas a futuro en euros	(107)	(365)
USD/EUR	Compras a futuro en euros	1.083	–
USD/EUR	Opciones y <i>collars</i> de moneda	–	(1.435)
JPY/USD	Compras a futuro en yenes japoneses	5.388	2.661
JPY/EUR	Compras a futuro en yenes japoneses	–	(83)
CAD/USD	Ventas a futuro en dólares canadienses	(1.108)	(1.054)
BRL/USD	Ventas a futuro en reales brasileños	(1.885)	6
ARS/USD	Compras a futuro en pesos argentinos	2.154	280
GBP/USD	Compras a futuro en libras esterlinas	3.449	–
USD/MXN	Ventas a futuro en pesos mexicanos	(560)	–
		<b>8.414</b>	<b>10</b>

### Derivados de precio de *commodities*

VALOR RAZONABLE AL 31 DE DICIEMBRE DE		2004	2003
CONTRATO	CONDICIONES		
Opciones de compra de gas	2004	–	(213)
Opciones de venta de gas	2004-2005	(283)	(246)
Opciones de compra de petróleo	2004	–	1.066
Opciones de venta de petróleo	2004	–	(1.087)
Opciones de compra de petróleo	2004	–	131
Opciones de venta de petróleo	2004	–	(46)
		<b>(283)</b>	<b>(395)</b>

## 25. Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

En el curso habitual de sus negocios Tenaris se encuentra involucrada en litigios que surgen periódicamente (a excepción del juicio con el consorcio liderado por BHP Billiton (“BHP”) –ver 25 (I) más abajo–). En base a la evaluación de la gerencia y al asesoramiento de sus abogados, no se prevé que la resolución en última instancia de los litigios actuales derive en montos que excedan las provisiones registradas (Notas 22 y 23) y que podrían ser significativos respecto de la situación financiera o del resultado de las operaciones de Tenaris.

### I. Litigio con BHP y arbitraje contra Fintecna

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio liderado por BHP llegaron a un acuerdo final al litigio por la falla de un gasoducto submarino. De conformidad con los términos del acuerdo, Dalmine pagará a BHP un total de GBP 108,0 millones (USD 207,2 millones), incluyendo gastos, cuyo monto (neto de los anticipos previamente efectuados) es pagadero en tres cuotas anuales. Las primeras dos cuotas de GBP 30,3 millones y GBP 30,4 millones fueron pagadas en enero y diciembre de 2004, respectivamente, y la última cuota de GBP 30,4 millones será pagada en diciembre de 2005. A los saldos pendientes se les aplicará una tasa Libor + 1%.

La tubería que ha sido objeto de este juicio con BHP fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. (“Tenet”) –compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de privatización de Dalmine– comenzó las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. (“Fintecna”), compañía estatal italiana que sucedió a ILVA S.p.A., anterior controlante de Dalmine, con el fin de obtener resarcimiento por los montos que Dalmine hubiese pagado o debiese pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral estableció su laudo final en los procedimientos de arbitraje. Según el laudo arbitral Fintecna debe pagar a Tenaris la suma de EUR 92,6 millones (aproxima-

damente USD 126 millones). Bajo las reglas aplicables de la Cámara Internacional de Comercio, el laudo arbitral es vinculante para las partes y debe ser llevado a cabo sin demora, aunque posteriores pedidos de aclaración u otras solicitudes pudieran atrasar el cumplimiento de los términos de la resolución arbitral. El ingreso por este laudo está incluido en “Otros ingresos operativos”.

### II. Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd.

La reestructuración financiera de Sidor y Amazonia, compañía asociada de Tenaris, finalizada en 2003 (la “Reestructuración 2003”), trajo aparejada la finalización de ciertas garantías y compromisos para financiar a Amazonia y Sidor, que Tenaris había suscripto como consecuencia del acuerdo de privatización de Sidor y acuerdos de reestructuración preexistentes. Los acuerdos de la reestructuración contemplan, sin embargo, la continuación de ciertas obligaciones y restricciones para proteger los derechos de los acreedores de Sidor. Estas obligaciones y restricciones incluyen prendas sobre la totalidad de las acciones de Amazonia y Sidor en poder de Tenaris, con vencimiento en el tercer trimestre de 2005.

Durante 2003, como parte de la Reestructuración 2003, Tenaris adquirió una participación del 24,4% en Ylopa, una compañía constituida en Madeira para asistir en la reestructuración financiera de Sidor y Amazonia. La adquisición fue realizada por medio de una contribución en efectivo que totalizó USD 32,9 millones, fundamentalmente en forma de deuda convertible subordinada. Como resultado de la finalización de la Reestructuración 2003, Ylopa (a) se convirtió en acreedor (a través del “Acuerdo Cuenta de Participación”) de un préstamo sin intereses emitido por Sidor, pagadero en forma contingente a la concreción de ciertos objetivos financieros por parte de Sidor, y definidos como *excess cash*, y (b) recibió títulos de deuda de Amazonia, convertibles en 67,4% del capital accionario de Amazonia a opción de Ylopa (“instrumento de deuda convertible”), que fueron valuados por estas compañías a su respectivo valor razonable.

El 3 de febrero de 2005, Ylopa ejerció su opción de convertir el instrumento de deuda convertible en capital de Amazonia. Relacionada con esta conversión Tenaris registró una ganancia de USD 83,1 millones. En la determinación del valor de los instrumentos de deuda, la gerencia de la Compañía consideró la información disponible proporcionada por Amazonia, comprendiendo los estados financieros de Amazonia y las proyecciones de flujos de fondos descontados preparados a efectos de evaluar la desvalorización de la inversión de Amazonia en Sidor. Ambos valores no difieren significativamente entre sí.

Como resultado, Tenaris incrementó su participación en Amazonia de un 14,5% a un 21,2%; de tal modo aumentó su participación indirecta en Sidor del 8,7% al 12,6%.

La Reestructuración 2003 dio origen a un mecanismo de repago de las deudas de Sidor enmarcadas en el “Acuerdo Cuenta de Participación” por las que Ylopa tiene derecho a recibir su porcentaje en la participación del *excess cash* de Sidor (determinado de acuerdo a una fórmula específica). Sidor ha distribuido *excess cash* a Ylopa en forma semestral desde octubre de 2003. A partir de enero de 2005 Sidor distribuirá *excess cash* trimestralmente. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2004, Tenaris obtuvo USD 38,0 millones de Ylopa en relación al *excess cash* de Sidor.

### III. Reclamos fiscales

#### Conversión de quebrantos impositivos

Con fecha 18 de diciembre de 2000 las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca una determinación de oficio, por la cual pretenden gravar con el impuesto a las ganancias a la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo con lo previsto por la ley 24.073. Los ajustes propuestos por los organismos fiscales representan una contingencia estimada de ARP 59,4 millones (aproximadamente USD 20,3 millones) al 31 de diciembre de 2004 en concepto de impuesto y cargos punitivos. De acuerdo con los asesores fiscales de Siderca, Tenaris considera que la resolución final de este asunto no generará

ninguna obligación significativa. En consecuencia, no se ha constituido ninguna previsión en estos estados contables.

#### Aplicación del procedimiento de ajuste por inflación

En sus respectivos cálculos de las provisiones de impuestos a las ganancias por el año terminado el 31 de diciembre de 2002, Siderca y Siat S.A. (otra subsidiaria de Tenaris domiciliada en la Argentina) han utilizado el procedimiento de ajuste por inflación fijado en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de la Argentina, para reflejar el impacto de la inflación en sus posiciones monetarias. Sin embargo, la aplicación del procedimiento de ajuste por inflación fue suspendida en marzo de 1992, continuando con la introducción del régimen de convertibilidad que fijó el peso al dólar estadounidense en un índice fijo de ARP 1 = USD 1 y no fue reinstaurado posteriormente a la finalización del régimen de convertibilidad.

Ambas subsidiarias han (I) comenzado acciones legales, objetando los argumentos constitucionales para la suspensión antedicha (dado que su cumplimiento provocaría la imposibilidad de ganancias ficticias derivadas del impacto de la inflación en posiciones monetarias impositivas durante 2002) y (II) han tomado medidas para la prevención de un juicio sumario por parte de las autoridades fiscales mientras la resolución de los procedimientos continúe pendiente. Tales medidas han sido apeladas por el fisco argentino ante la Corte de Apelaciones. Independientemente del resultado final de los procedimientos legales, la Compañía ha creado una reserva por el total del monto imponible de las ganancias ficticias alegadas más intereses legales, excluyendo multas o cualquier otro cargo punitivo potencial. Al 31 de diciembre de 2004 la referida reserva totaliza ARP 80,3 millones (USD 27,5 millones).

El 29 de octubre de 2004, Siderca solicitó el ingreso a un régimen de promoción de inversiones de capital establecido por el gobierno argentino por la ley 25.924 y se comprometió a renunciar a todos los procedimientos legales relacionados con la aplicación del ajuste por inflación ya

mencionado si y sólo si, los beneficios de dicho régimen son percibidos por Siderca. El 11 de febrero de 2005 el gobierno argentino aprobó este beneficio. Por esta razón Siderca debe pagar la deuda. Este pago no arrojará resultados ya que Tenaris había registrado una reserva con anterioridad, como se detalló previamente.

#### IV. Otros litigios

Dalmine es parte demandada en once juicios civiles y tres gerentes anteriores de ésta son parte demandada en un juicio penal ante el Tribunal de Bergamo, Italia, por lesiones relacionadas con el trabajo producto del uso de amianto en sus procesos de fabricación durante el período comprendido entre 1960 y 1980. De los 21 casos involucrados en el juicio penal, 20 han sido ya resueltos.

Además de los juicios civiles y penales, otros 21 reclamos extrajudiciales relacionados con el uso de amianto se han presentado contra Dalmine.

Dalmine estima que su contingencia en relación a las demandas interpuestas aún no resueltas ni cubiertas por seguros es de aproximadamente EUR 9,4 millones (USD 12,8 millones).

#### V. Compromisos

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

a. Tenaris celebró un contrato *off-take* con Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (“Comsigua”) para la compra bajo la cláusula *take-or-pay* de 75.000 toneladas anuales de briquetas de hierro en caliente, o HBI, por un plazo de veinte años contados a partir de abril de 1998 con opción a dar por finalizado el contrato en cualquier momento luego del décimo año mediante notificación con una anticipación de un año. De acuerdo a este contrato *off-take*, Tenaris debe comprar el HBI a un precio surgido de una fórmula que refleja los costos de producción de Comsigua durante los primeros ocho años del contrato y, a partir de ese momento, comprará el HBI a precio de mercado ajustado por un pequeño descuento.

Los acuerdos entre las partes establecen que, si durante el período de ocho años el precio de mercado promedio fuera inferior al precio fórmula pagado durante dicho período, Tenaris tendrá derecho a un reintegro de la diferencia más los intereses correspondientes, pagaderos luego de que se hayan repagado la financiación del proyecto y otros créditos específicos. Además, en virtud de los contratos entre los socios, Tenaris tiene una opción de compra anual de hasta otras 80.000 toneladas del HBI producido por Comsigua a precios de mercado. En virtud de este contrato *off-take* firmado con Comsigua, como consecuencia de los bajos precios de mercado del HBI, Tenaris ha pagado –en promedio– precios superiores a los de mercado por su HBI y ha acumulado de acuerdo con el contrato original un crédito. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, Tenaris pagó precios inferiores a los de mercado por sus compras de HBI, lo cual resultó en una disminución del crédito preexistente y un menor costo de ventas.

Con relación a la participación original de Tenaris en Comsigua, que era del 6,9%, Tenaris pagó USD 8,0 millones y se comprometió a cubrir su participación proporcional en los déficit de fondos operativos y de servicio de la deuda. Asimismo, Tenaris prendó sus acciones en Comsigua y otorgó una garantía proporcional de USD 11,7 millones (USD 3,2 millones continuaban adeudados al 31 de diciembre de 2004) en respaldo del préstamo para la financiación del proyecto que totalizó USD 156 millones (de los cuales USD 42,5 millones continuaban adeudados al 31 de diciembre de 2004) otorgado a Comsigua por la Corporación Financiera Internacional, o CFI. Además, se le requirieron a Tenaris contribuciones de USD 1,5 millones en concepto de su participación en un déficit de USD 14,7 millones a pagar por Comsigua en virtud del préstamo de la CFI y déficit operativos adicionales de USD 5,3 millones. La situación financiera de Comsigua se vio afectada negativamente por el deterioro continuo de las condiciones del mercado internacional para el HBI desde su puesta en marcha en 1998. Durante 2003, las condiciones de mercado han mejorado y consecuentemente no se le han requerido a Tenaris nuevas contribuciones como *sponsor* de Comsigua. Si las condicio-

nes se mantuvieron, Tenaris no se vería obligado a realizar nuevas contribuciones proporcionales a su participación en Comsigua y sus compras de HBI se realizarían, en función de los términos del contrato *off-take*, a precios inferiores a los de mercado.

b. En agosto de 2001, Dalmine Energie S.p.A. (“Dalmine Energie”) firmó un acuerdo de diez años con Eni S.p.A. Gas & Power Division por la compra de gas natural con ciertas cláusulas *take-or-pay*, con vencimiento el 1 de octubre de 2011. El valor del contrato al 31 de diciembre de 2004 es de aproximadamente EUR 588,0 millones (USD 800,9 millones).

c. En virtud del “Gas Release Program” establecido por Eni S.p.A. Gas and Power Division, en agosto de 2004, Dalmine Energie ha incrementado su disponibilidad de gas natural para el período comprendido entre el 1 de octubre de 2004 y el 30 de septiembre de 2008. Los contratos de compraventa de gas celebrados con Eni S.p.A. contienen cláusulas de *take-or-pay*. El abastecimiento adicional de gas mencionado anteriormente, basado en precios vigentes en diciembre de 2004, está valuado en aproximadamente EUR 230 millones (USD 313,3 millones). Dalmine Energie también obtuvo en la frontera italiana la capacidad necesaria de infraestructura de interconexiones para transportar el gas natural hacia Italia durante el período de abastecimiento de gas.

d. En virtud de un contrato de alquiler celebrado en 2001 entre Gade Srl (Italia) y Dalmine, con relación a un edificio ubicado en Sabbio Bergamasco utilizado por la anterior subsidiaria de Dalmine, Tad Commerciale, Dalmine está obligada a participar en un remate por la compra de un edificio a Gade por un monto mínimo de EUR 8,3 millones (USD 11,3 millones). A la fecha de estos estados contables, el remate no había sido anunciado aún.

e. El 24 de octubre de 2003, las subsidiarias de Tenaris Siderca y Generadora del Paraná S.A. (“Generadora”) juntamente con Siderar, una compañía vinculada a Tenaris, firmaron un contrato de compra de gas con RepsolYPF.

Bajo este contrato, que incorpora ciertas cláusulas *take-or-pay*, Tenaris se compromete a comprar hasta 800 millones de metros cúbicos de gas durante los cuatro años de duración del contrato, que expira a fines de 2006, a un precio a ser negociado por las partes anualmente. En diciembre de 2003, Generadora transfirió todos sus activos y los derechos emergentes del contrato de compra con YPF a Siderca. Considerando su planta de Campana y la planta recibida de Generadora, Siderca tiene un consumo estimado anual de 800 millones de metros cúbicos. Al 31 de diciembre de 2004, las partes que participaron del acuerdo han completado las cláusulas de compra originadas en el mismo; como consecuencia, todas las obligaciones remanentes resultantes del *take-or-pay* dejaron de existir.

f. El 27 de abril de 2004 Tenaris Financial Services S.A., una subsidiaria de la Compañía, realizó un depósito de USD 10,0 millones en el Banco San Paolo IMI S.p.A. colateralizando una transacción financiera entre el mencionado banco y Siderca, otra subsidiaria de Tenaris, generando una restricción a la disponibilidad de dichos fondos.

g. En julio de 2004 la subsidiaria de Tenaris Matesi Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”) celebró un contrato por veinte años con C.V. G. Electrificación del Caroní, C.A. (“Edelca”) para la compra de capacidad eléctrica bajo ciertas condiciones *take-or-pay*, con la opción de rescindir el contrato en cualquier momento con tres años de preaviso. El contrato establece un período de gracia hasta junio de 2005 durante el cual no se aplicarán las condiciones *take-or-pay*. El valor pendiente estimado del contrato al 31 de diciembre de 2004 es de aproximadamente USD 75,2 millones.

h. El 20 de agosto de 2004 Matesi celebró un contrato *off-take* por diez años con Sidor para vender en una base *take-or-pay* el 29,9% de su producción de HBI. Además Sidor tiene derecho a incrementar su proporción sobre la producción de HBI de Matesi en un 19,9% hasta llegar al 49,8%. De acuerdo con este contrato el precio se determinará sobre una base *cost plus*.

i. En octubre de 2004, Tenaris detectó problemas técnicos en su planta generadora de energía eléctrica situada en San Nicolás, Argentina, durante el mantenimiento de los equipos. GE Energy, el fabricante del generador, asumió los costos de reparación del generador, estimados en USD 9,0 millones. Tenaris reconoció un crédito con el proveedor por el costo de la reparación. La Compañía desvalorizó el valor de estos activos dentro de Propiedades, planta y equipo por USD 11,7 millones. Se estima que la reparación del generador finalizará para septiembre de 2005. Adicionalmente, Tenaris registró una pérdida de USD 6,7 millones debido al compromiso de distribuir vapor, gas y las penalidades respectivas.

j. El 16 de septiembre de 2004 el directorio de Tenaris aprobó la construcción de una planta de combustión a gas de 120 MW de ciclo combinado, vapor y electricidad, en Dalmine, Italia, con un costo estimado de aproxima-

damente EUR 109 millones (USD 148 millones). Se espera que la inversión mejore la competitividad de las operaciones de tubos sin costura de Tenaris en Italia, reduciendo los costos de energía y asegurando una fuente de suministro de electricidad confiable.

#### VI. Restricciones a la distribución de utilidades

De acuerdo a la legislación luxemburguesa, al menos el 5% de la ganancia neta de cada año calculada de acuerdo con leyes y regulaciones de Luxemburgo debe ser destinada a una reserva hasta que ésta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2004, la reserva de la Compañía ha sido completada en su totalidad.

El patrimonio neto al 31 de diciembre de 2004 calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende los siguientes conceptos:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004
Capital accionario	1.180.537
Reserva legal	118.054
Prima de emisión	609.733
Otra reserva distribuible	82
Resultados acumulados	536.459
<b>Patrimonio neto total de acuerdo con las leyes de Luxemburgo</b>	<b>2.444.865</b>

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

Al 31 de diciembre de 2004, la reserva de libre distribución y los resultados acumulados de Tenaris bajo las leyes de Luxemburgo ascendían a USD 536,5 millones, según se detalla a continuación:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004
Reserva distribuible y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2003 bajo leyes de Luxemburgo	298.035
Dividendos y distribuciones recibidos	292.589
Otros ingresos y egresos por el año 2004	80.888
Dividendos pagados	(135.053)
Aumento de la reserva por efecto del aumento de capital – Nota 28 (b)	82
<b>Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2004 bajo leyes de Luxemburgo</b>	<b>536.541</b>

## 26. Acciones ordinarias y preferidas

CANTIDAD DE ACCIONES ORDINARIAS	2004	2003
Al 1 de enero	1.180.287.664	1.160.700.794
Emisión de acciones – ver Nota 28 (b)	249.166	19.586.870
<b>Al 31 de diciembre</b>	<b>1.180.536.830</b>	<b>1.180.287.664</b>

El valor total de acciones ordinarias emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2004 asciende a 1.180.536.830 con un valor nominal de USD 1 por acción y un voto cada una.

## 27. Participación minoritaria

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
Al inicio del ejercicio	119.984	186.783	918.981
Diferencias por conversión de monedas	9.478	16.738	(62.816)
Participación en los resultados de subsidiarias	20.278	12.129	142.403
Adquisiciones e incrementos	21.106	458	–
Canje de acciones de Siderca, Dalmine y Tamsa	–	(44.887)	(768.577)
Ventas	(649)	(37.173)	(2.020)
Dividendos (*)	(4.926)	(14.064)	(41.188)
<b>Al cierre del ejercicio</b>	<b>165.271</b>	<b>119.984</b>	<b>186.783</b>

(\*) Incluye dividendos aprobados no pagados por USD 4,9 millones en 2004.

### 28. Oferta de canje 2002 y otros eventos con impacto en la participación minoritaria

#### a. Oferta de canje 2002

El 18 de octubre de 2002, Sidertubes –en ese momento accionista controlante– contribuyó todos sus activos a Tenaris a cambio de nuevas acciones ordinarias; los activos aportados incluían las acciones y los derechos a voto que la misma ostentaba sobre Siderca, Tamsa, Dalmine, TGS e Invertub S.A. Siderca era titular de participaciones en Tamsa, Dalmine, Metalmecánica S.A. y Metalcentro S.A.

Durante 2002, Tenaris concluyó exitosamente una oferta de canje en la que ofreció acciones y ADS representativas de su propio capital accionario a cambio de las participaciones minoritarias en acciones clase A ordinarias y ADS de Siderca, las participaciones minoritarias en acciones ordinarias y ADS de Tamsa y las participaciones minoritarias en acciones de Dalmine (la “oferta de canje 2002”). Estas adquisiciones fueron contabilizadas por el método de la adquisición (*purchase method*) y el costo de las adquisiciones, que totalizaron USD 811,3 millones, originó una llave de negocio neta negativa de USD 5,2 millones.

#### b. Adquisiciones posteriores y ofertas residuales

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

El 15 de septiembre de 2003, Tenaris concluyó una oferta de canje por acciones y ADS de Tamsa en los Estados Unidos. En virtud del compromiso asumido por Tenaris al momento de la oferta de canje 2002, la relación de canje utilizada fue la misma que la de la oferta de canje 2002. Consecuentemente, a cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19.586.870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital por un valor de USD 51.611 miles. El costo de adquisición fue determinado sobre la base del precio de la acción de Tenaris al 12 de septiembre de 2003.

En relación a las 356.392 acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris y Sidertubes establecieron un fideicomiso con Banamex, en el cual Sidertubes depositó el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa remanentes. De acuerdo a los términos del fideicomiso, los tenedores de acciones ordinarias de Tamsa tuvieron la oportunidad de canjearlas durante seis meses. Al final del período de seis meses previsto en la oferta de



canje mencionada, tenedores de 235.512 acciones de Tamsa las intercambiaron por 249.166 acciones de Tenaris. Consecuentemente, Tenaris le adeudaba a Sidertubes el equivalente a las 249.166 que tenían un valor de mercado de USD 0,8 millones.

El 13 de febrero de 2004, Tenaris incrementó su capital emitiendo 249.166 nuevas acciones ordinarias, las cuales fueron transferidas a Sidertubes en repago del préstamo. El aumento de capital fue asignado USD 249 a capital, USD 25 a reserva legal, USD 464 a prima de emisión y USD 82 a otra reserva distribuible, de acuerdo con la ley de Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 2004, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 99,9% del capital accionario de Tamsa.

**Adquisición posterior de acciones de Dalmine**  
Como consecuencia de compras efectuadas en el mercado de valores hasta el 10 de marzo de 2003, Tenaris poseía directa o indirectamente el 90,0% del capital de Dalmine. El 11 de julio de 2003, Tenaris finalizó una oferta pública de adquisición del interés minoritario remanente en Dalmine y anunció que poseía, de manera directa o indirecta, 96,8% de las acciones de Dalmine. Al 31 de diciembre de 2004, considerando las acciones aceptadas y efectivamente pagadas durante la oferta de canje, así como las acciones compradas en transacciones de mercado posteriores, Tenaris poseía, directa o indirectamente, el 99,2% de las acciones de Dalmine.

**Adquisición del interés minoritario remanente de Siderca**  
El 3 de abril de 2003, el organismo regulador del mercado de valores argentino aprobó la propuesta de Tenaris para la adquisición del interés minoritario remanente de Siderca, el cual comprendía el 0,89% de las acciones de dicha compañía. Como resultado de la obtención por parte de Tenaris del control del 100% del capital accionario de Siderca, las acciones de esta compañía fueron efectivamente deslistadas y su programa de ADR fue cancelado.

## 29. Adquisiciones de negocios y otros

Como resultado de las transacciones explicadas en la Nota 28, Tenaris adquirió 0,03% de Tamsa y 0,5% de Dalmine durante 2004, y 5,5% de Tamsa, 9,9% de Dalmine y 0,9% de Siderca durante 2003.

El 23 de enero de 2004, Tenaris Investments Limited fue constituida en Irlanda para facilitar las actividades de financiamiento de la Compañía y sus subsidiarias; en tal fecha Tenaris suscribió el total de las acciones ordinarias de la nueva compañía e incrementó el capital de la subsidiaria en USD 50,0 millones.

El 2 de febrero de 2004, Tenaris finalizó la adquisición de los terrenos y planta productiva que hasta ese momento su subsidiaria canadiense había arrendado. Los activos fueron adquiridos a Algoma Steel Inc. por un precio de aproximadamente USD 9,6 millones más gastos de transacción.

Como se describe en NC A, la gerencia aplica NIIF 3 para la combinación de negocios detallada abajo.

El 9 de julio de 2004 Tenaris y Sidor, a través de la tenencia conjunta de Matesi, adquirieron de Posven, una compañía venezolana, su planta industrial para la producción de briquetas de hierro reducidas en caliente, o HBI, situada en Ciudad Guayana, Venezuela, por la suma de USD 120,0 millones. La compra no originó un valor llave. Al 31 de diciembre de 2004, Tenaris posee 50,2% de Matesi, mientras que Sidor posee el 49,8% restante.

El 26 de julio de 2004, Tenaris adquirió todas las acciones de Tubman International Ltd. ("Tubman"), una compañía incorporada bajo las leyes de Gibraltar, que posee el 84,86% del capital social de la compañía S.C. Silcotub S.A. ("Silcotub"), así como el control en otras dos subsidiarias menores y todas las acciones de Intermetal Com S.r.l., todas éstas incorporadas en Rumania y por un valor total de USD 42,0 millones. La compra de estas compañías no originó un valor llave.

Tenaris llegó a un acuerdo con la agencia rumana de privatizaciones (AVAS) para resolver las acciones legales que esta última había iniciado contra Tubman como consecuencia del incumplimiento de ciertas obligaciones establecidas en el contrato de privatización por el cual Tubman adquiriría el control de S.C. Laminorul S.A. (“Laminorul”). Por este contrato, firmado el 1 de noviembre de 2004, Tenaris transfirió 9.931.375 acciones de Laminorul al gobierno rumano, equivalentes al 69,99%

del capital accionario de Laminorul, y retuvo 2.334.145 acciones (16,45% del capital accionario de Laminorul).

Los negocios adquiridos contribuyeron a Tenaris con ingresos de USD 93,2 millones y ganancias netas de USD 6,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004.

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Otros activos y pasivos (netos)	(25.060)	(3.612)
Propiedades, planta y equipo	191.097	30.764
Valor llave	–	9.667
<b>Activos netos adquiridos</b>	<b>166.037</b>	<b>36.819</b>
Participación minoritaria	(8.034)	31.025
<b>Total de pasivos no corrientes (*)</b>	<b>(60.408)</b>	<b>(2.561)</b>
<b>Total de pasivos asumidos</b>	<b>(60.408)</b>	<b>(2.561)</b>
<b>Sub-total</b>	<b>97.595</b>	<b>65.283</b>
Caja adquirida	5.177	5.687
Ajuste a valor de mercado de la participación minoritaria adquirida	–	(925)
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria	820	51.611
<b>Valor de compra</b>	<b>103.592</b>	<b>121.656</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2004, incluye la deuda de Matesi con Sidor (accionista minoritario de Matesi).

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

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003
Valor de compra	103.592	121.656
Valor de mercado de la participación adquirida	(103.592)	(111.989)
<b>Valor llave</b>	<b>–</b>	<b>9.667</b>

### 30. Operaciones con sociedades relacionadas

La Compañía es controlada por I.I.I Industrial Investments Inc. B.V. I. que al 31 de diciembre de 2004 poseía 60,2% de las acciones y el derecho a voto de Tenaris. A esa fecha el 39,8% restante era detentado por accionistas minorita-

rios en los mercados públicos. La entidad controlante ulterior de Tenaris es Rocca & Partners S.A., una corporación de las Islas Vírgenes Británicas.

Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
<b>(I) TRANSACCIONES</b>			
<b>a. VENTA DE PRODUCTOS Y SERVICIOS</b>			
Venta de productos	72.932	57.865	258.083
Venta de servicios	24.983	11.811	6.934
	<b>97.915</b>	<b>69.676</b>	<b>265.017</b>
<b>b. COMPRA DE PRODUCTOS Y SERVICIOS</b>			
Compra de productos	63.132	70.984	160.792
Compra de servicios	58.831	64.793	103.858
	<b>121.963</b>	<b>135.777</b>	<b>264.650</b>
<b>c. ADQUISICIONES DE SUBSIDIARIAS</b>			
	–	(304)	–
<b>(II) SALDOS AL CIERRE</b>			
<b>a. ORIGINADOS EN COMPRAS / VENTAS DE PRODUCTOS / SERVICIOS</b>			
Créditos con sociedades relacionadas	52.663	42.116	
Deudas con sociedades relacionadas <sup>(1)</sup>	(17.401)	(37.219)	
	<b>35.262</b>	<b>4.897</b>	
<b>b. CAJA, BANCOS Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>			
Depósitos a plazo	6	420	
<b>c. OTROS SALDOS</b>			
Fondos fideicomitidos	119.666	118.087	
Instrumento de deuda convertible – Ylopa	121.955	33.508	
	<b>241.621</b>	<b>151.595</b>	
<b>d. DEUDAS FINANCIERAS</b>			
Préstamos y descubiertos bancarios <sup>(2)</sup>	(56.906)	(5.716)	
Préstamos del fideicomiso	–	(1.789)	
	<b>(56.906)</b>	<b>(7.505)</b>	

(1) Incluye pasivos con Ylopa (USD 10.590 al 31 de diciembre de 2003).

(2) Incluye deudas financieras de Sidor con Matesi (USD 51.457 al 31 de diciembre de 2004).

### (III) REMUNERACIONES DE EJECUTIVOS Y DIRECTORES

La remuneración total de los miembros del directorio y directores ejecutivos devengada durante el ejercicio 2004 y 2003 ascendió a USD 9,8 millones y USD 8,6 millones respectivamente.

### 31. Apertura del estado de flujo de efectivo consolidado

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	2004	2003	2002
<b>(I) VARIACIONES EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>			
Inventarios	(411.045)	(151.766)	55.461
Otros créditos y anticipos	(82.845)	10.900	(31.485)
Créditos por ventas	(271.225)	4.142	(124.699)
Otras deudas	(37.443)	39.585	(27.168)
Anticipos de clientes	72.678	17.636	(32.355)
Deudas comerciales	108.693	(27.653)	59.404
	<b>(621.187)</b>	<b>(107.156)</b>	<b>(100.842)</b>
<b>(II) IMPUESTO A LAS GANANCIAS DEVENGADO NETO DE PAGOS</b>			
Impuestos devengados (*)	220.376	63.918	244.554
Impuestos pagados	(175.717)	(202.488)	(70.076)
	<b>44.659</b>	<b>(138.570)</b>	<b>174.478</b>
<b>(III) INTERESES DEVENGADOS NETOS DE PAGOS</b>			
Intereses devengados	32.683	16.708	20.279
Intereses pagados netos	(15.710)	(19.740)	(15.499)
	<b>16.973</b>	<b>(3.032)</b>	<b>4.780</b>

(\*) En 2002 no incluye un recuperado de impuestos por USD 36,8 millones. Ver Nota 8.

### 32. Principales subsidiarias

A continuación se detallan las subsidiarias de Tenaris junto con el porcentaje de tenencia directa y/o indirecta en cada una de ellas al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002.

SOCIEDAD	PAÍS EN QUE ESTÁ CONSTITUIDA	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PORCENTAJE DE TENENCIA AL 31 DE DICIEMBRE DE		
			2004	2003	2002
Algoma Tubes Inc.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	98%
Confab Industrial S.A. y subsidiarias <sup>(b)</sup>	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	39%	39%	39%
Corporación Tamsa S.A.	México	Venta de tubos de acero sin costura	–	–	94%
Dalmine Holding B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Inversora	99%	99%	88%
Dalmine S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	99%	88%
Empresas Riga S.A. de C.V.	México	Fabricación de protectores con costura para tubos de acero sin costura	100%	100%	94%
Exiros S.A.	Uruguay	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	100%	–
Information Systems and Technologies N.V. y subsidiarias	Países Bajos	Desarrollo y mantenimiento de software	75%	75%	70%
Inmobiliaria Tamsa S.A. de C.V.	México	Alquiler de propiedades	100%	100%	94%
Insirger S.A. y subsidiarias	Argentina	Generación de energía eléctrica	100%	100%	–
Intermetal Com S.R.L. <sup>(a)</sup>	Rumania	Comercialización de chatarra y otras materias primas	100%	–	–
Invertub S.A. y subsidiarias	Argentina	Inversora	100%	100%	100%
Lomond Holdings B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	100%	70%
Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. <sup>(a)</sup>	Venezuela	Fabricación de productos de acero (HBI)	50%	–	–
Metalcentro S.A.	Argentina	Fabricación de protectores de tubos y tubos de impacto lateral	100%	100%	100%
Metalmecánica S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero para extracción de petróleo	100%	100%	99%
NKKTubes K.K.	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
S.C. Silcotub S.A. y subsidiaria <sup>(a)</sup>	Rumania	Fabricación de tubos de acero sin costura	85%	–	–
Scrapservice S.A.	Argentina	Procesamiento de chatarra	75%	75%	74%
Siat S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con costura	82%	82%	81%
Siderca International A.p.S.	Dinamarca	Inversora	100%	100%	99%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	99%
Siderestiba S.A.	Argentina	Servicios de logística	99%	99%	99%
Sidtam Limited	BVI	Inversora	100%	100%	97%
SO.PAR.FI Dalmine Holding S.A.	Luxemburgo	Inversora	99%	99%	88%
Sociedad Industrial Puntana S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero	100%	100%	–
Socominter Far East Ltd.	Singapur	Comercialización de productos de acero	–	–	100%
Socominter Ltda.	Chile	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter S.A.	Venezuela	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socover S.A. de C.V.	México	Comercialización de productos de acero	–	–	94%
Talta - Trading e Marketing Lda. <sup>(a)</sup>	Madeira	Inversora	100%	–	–
Tamsider LLC	Estados Unidos	Inversora	100%	100%	100%
Tamsider S.A. de C.V. y subsidiarias	México	Promoción y organización de compañías relacionadas con la industria del acero y comercialización de productos de acero	100%	100%	94%

SOCIEDAD	PAÍS EN QUE ESTÁ CONSTITUIDA	ACTIVIDAD PRINCIPAL	PORCENTAJE DE TENENCIA AL 31 DE DICIEMBRE DE		
			2004	2003	2002
Tamtrade S.A. de C.V.	México	Comercialización de productos de acero	100%	100%	94%
Techint Investment Netherlands B.V.	Países Bajos	Inversora	100%	100%	99%
Tenaris Autopartes S.A. de C.V.	México	Fabricación de partes para la industria automotriz	100%	100%	–
Tenaris Confab Hastes de Bombeo <sup>(a)</sup>	Brasil	Fabricación de productos de acero para la extracción de petróleo	70%	–	–
Tenaris Connections A.G. y subsidiarias	Liechtenstein	Propietaria y licenciataria de tecnología para la industria del acero	100%	99%	94%
Tenaris Financial Services S.A.	Uruguay	Servicios financieros	100%	100%	–
Tenaris Global Services B.V.	Países Bajos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Canada) Inc.	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services de Bolivia S.R.L. (anteriormente Socominter de Bolivia S.R.L.)	Bolivia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Japan) K.K. (anteriormente DST Japan K.K.)	Japón	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Norway A.S.	Noruega	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Panamá) S.A.	Panamá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (UK) Ltd.	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	Inversora y comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Ecuador S.A.	Ecuador	Comercialización de productos de acero	100%	100%	–
Tenaris Global Services Far East Pte. Ltd.	Singapur	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Korea	Corea	Comercialización de productos de acero	100%	100%	–
Tenaris Global Services LLC	Estados Unidos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (B.V. I.) Ltd.	BVI	Inversora	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Nigeria Ltd. (anteriormente Tubular DST Nigeria Ltd.)	Nigeria	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Kazakhstan) LLP <sup>(a)</sup>	Kazakhstan	Comercialización de productos de acero	100%	–	–
Tenaris Investments Ltd. <sup>(a)</sup>	Irlanda	Inversora	100%	–	–
Tenaris West Africa Ltd.	Reino Unido	Terminación de tubos de acero	100%	100%	98%
Texas Pipe Threaders Co.	Estados Unidos	Terminación y comercialización de tubos de acero	100%	100%	99%
Tubman International Ltd. <sup>(a)</sup>	Gibraltar	Inversora	100%	–	–
Tubman Holdings (Gibraltar) LLP <sup>(a)</sup>	Gibraltar	Inversora	100%	–	–
Tubos de Acero de México S.A.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	94%
Tubos de Acero de Venezuela S.A.	Venezuela	Fabricación de tubos de acero sin costura	70%	70%	66%

(a) Incorporada o adquirida durante 2004.

(b) Tenaris posee el 99% de las acciones con derecho a voto de Confab Industrial S.A., y tiene, directa o indirectamente, la mayoría en el derecho a voto en todas sus subsidiarias.

### 33. Impacto de las Nuevas Normas Contables: Normas Internacionales de Información Financiera

En diciembre de 2003, como parte del proyecto de armonización de las Normas NIIF, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad lanzó una revisión de las siguientes normas, que reemplazan a las anteriores versiones emitidas de dichas normas: NIC 1, Presentación de Estados Financieros; NIC 2, Inventarios; NIC 8, Políticas Contables, Cambio en las Estimaciones y Errores; NIC 10, Hechos Posteriores a la Fecha de Balance; NIC 16, Propiedades, Planta y Equipo; NIC 17, Arrendamientos; NIC 21, Efecto de las Variaciones en los Tipos de Cambio; NIC 24, Información a Exponer sobre Sociedades Relacionadas; NIC 27, Estados Financieros Consolidados e Individuales; NIC 28, Inversiones en Compañías Asociadas; NIC 31, Interés en Negocios Conjuntos; NIC 33, Ganancia por Acción y NIC 40, Inversión en Propiedades. Las normas revisadas deben ser aplicadas en los ejercicios anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2005. Durante 2004 las siguientes Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) fueron emitidas: NIIF 2, Pagos Basados en Participaciones; NIIF 3, Combinación de Negocios; NIIF 4, Contratos de Seguro; NIIF 5, Activos no Corrientes Mantenedidos para la Venta y Discontinuidad de Operaciones, y NIIF 6, Exploración y Evaluación de Recursos Minerales. El siguiente es un resumen de los impactos más significativos para los estados contables consolidados de Tenaris en la aplicación de las normas revisadas.

#### a. Cambio en la exposición del interés minoritario

NIC 1 (revisada) requiere segregar en el estado de resultados las ganancias o pérdidas del período entre las atribuibles al interés minoritario y al interés del capital propio.

A partir del 1 de enero de 2005, los intereses minoritarios son incluidos en el estado de evolución de patrimonio y no son expuestos como una categoría separada. El efecto de esta modificación incrementa el patrimonio neto de la Compañía a partir del 1 de enero de 2005 en USD 165,3 millones. La ganancia por acción continuará siendo calculada sobre el resultado neto correspondiente a los accionistas de Tenaris.

#### b. NIIF 3 Combinación de negocios y amortización llave

Conforme a la NIIF 3, con efecto a partir del 1 de enero de 2005, se considera a la llave con una vida útil indefinida y no se amortiza, pero está sujeta a una prueba de desvalorización anual.

La llave de USD 112,7 millones reconocida al 31 de diciembre de 2004 no será amortizada.

NIIF 3 requiere que la llave negativa acumulada al 31 de diciembre de 2004 sea expuesta en el estado de evolución de patrimonio neto como Resultados acumulados. El efecto de esto es un incremento del patrimonio neto de inicio de la Compañía de USD 110,8 millones.

Durante 2004, Tenaris registró una amortización de la llave y llave negativa por USD 0,3 millones.

#### c. IAS 16 Propiedades, planta y equipo

IAS 16 requiere determinar el cargo de amortización segregado por cada componente significativo del ítem de Propiedad planta y equipo.

Una entidad debe medir el valor residual de un ítem de Propiedad, planta y equipo como la cantidad neta que estima obtener por ese ítem, si ese ítem estuviese en el período y condiciones esperadas al fin de su vida útil.



**Carlos Condorelli**  
Director de Administración y Finanzas  
(CFO)





# Estados contables auditados Tenaris S.A.

Luxemburgo GAAP  
al 31 de diciembre de 2004

# Tenaris S.A. Memoria

Diciembre de 2004

El directorio de Tenaris S.A. (la “Compañía” o “Tenaris”) presenta sus resultados anuales por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004, de acuerdo a lo previsto por las leyes y reglamentos de Luxemburgo.

## Resultados del ejercicio

El resultado neto por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004 totalizó una ganancia de USD 373,5 millones, comparado con USD 201,5 millones para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003.

Durante este ejercicio, Tenaris obtuvo dividendos por valor de USD 292,6 millones originados en sus inversiones en Tubos de Acero de México S.A. (“Tamsa”) (USD 49,7 millones), Siderca S.A.I.C. (“Siderca”) (USD 181,8 millones), Invertub S.A. (“Invertub”) (USD 44,4 millones) e Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (“Ylopa”) (USD 16,8 millones).

Durante el año 2004, las ventas consolidadas de Tenaris reflejan una fuerte demanda de mercado y un crecimiento en el negocio de tubos sin costura, en el cual la Compañía y sus subsidiarias son líderes en el abastecimiento de tubos sin costura para la industria global de energía. Las ventas netas

de tubos sin costura alcanzaron el 79% de las ventas netas totales, mostrando un incremento del 38%, y fue posible aumentar los precios de venta de tubos sin costura lo suficiente para compensar los mayores costos de materia prima.

## Actividades de inversión e incremento del capital

Durante el ejercicio 2004, Dalmine S.p.A. (“Dalmine”) efectuó un aumento de capital en aproximadamente EUR 40 millones; y Tenaris adquirió 575.944.281 nuevas acciones (el 99,6% de dicho aumento) por un importe de alrededor de EUR 39,8 millones (equivalentes a USD 48,2 millones).

En junio de 2004, Tenaris adquirió el 100% de Talta - Trading e Marketing Lda. (“Talta”), una sociedad constituida en Madeira. Talta adquirió, a través de su subsidiaria venezolana Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”), una planta industrial para la producción de briquetas de hierro reducidas (HBI), mediante un préstamo de Tenaris. Talta posee el 50,2% del capital de Matesi.

Las participaciones de Tenaris en compañías subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2004 se detallan a continuación:

COMPAÑÍA	PAÍS	% de tenencia (directa e indirecta)	Valor de libros al 31.12.2003 USD	Adquisiciones USD	Valor de libros al 31.12.2004 USD
Invertub S.A.	Argentina	99,9%	320.559.994	–	320.559.994
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100,0%	1.325.215.732	–	1.325.215.732
Dalmine S.p.A.	Italia	99,2%	88.660.072	48.911.803	137.571.875
Tubos de Acero de México S.A.	México	99,9%	364.136.036	289.704	364.425.740
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	100,0%	63.047.650	–	63.047.650
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda.	Madeira	24,4%	1.812.787	–	1.812.787
Talta - Trading e Marketing Lda.	Madeira	100,0%	–	6.817	6.817
Tenaris Investments Limited	Irlanda	100,0%	–	50.010.000	50.010.000
Tenaris Connections A.G.	Liechtenstein	100,0%	–	11.567.000	11.567.000
Tamsider LLC	Estados Unidos de América	100,0%	–	87.752.000	87.752.000
<b>Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas</b>			<b>2.163.432.271</b>	<b>198.537.324</b>	<b>2.361.969.595</b>

En relación con las acciones de Tamsa que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris y Sidertubes S.A. (“Sidertubes”) (sociedad controlante de Tenaris –disuelta el 9 de junio de 2004 y reemplazada por I.I.I. Industrial Investments Incorporated B.V. I.–) establecieron un fideicomiso, en el año 2003, en el cual Sidertubes depositó, en carácter de préstamo, el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa hasta el 11 de febrero de 2004. Al vencimiento del período previsto en la oferta de canje, Tenaris incrementó su capital por un monto equivalente a las acciones intercambiadas, las cuales fueron transferidas a Sidertubes en repago del préstamo.

#### Otros ingresos

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. (“BHP”) llegaron a un acuerdo final al litigio por la falla de un gasoducto submarino. De conformidad con los términos del acuerdo, Dalmine pagaría a BHP un total de GBP 108,0 millones (USD 207,2 millones), incluyendo gastos.

La tubería que ha sido objeto de este juicio con BHP fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. (“Tenet”) –compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de

privatización de Dalmine– comenzó las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. (“Fintecna”), compañía estatal italiana que sucedió a ILVA S.p.A., anterior controlante de Dalmine, con el fin de obtener resarcimiento por los montos que Dalmine hubiese pagado o debiese pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral estableció su laudo final en los procedimientos de arbitraje. Según el laudo arbitral Fintecna debe pagar a Tenaris la suma de EUR 92,6 millones (aproximadamente USD 126 millones). Bajo las reglas aplicables de la Cámara Internacional de Comercio, el laudo arbitral es vinculante para las partes y debe ser llevado a cabo sin demora, aunque posteriores pedidos de aclaración u otras solicitudes pudieran atrasar el cumplimiento de los términos de la resolución arbitral. El monto del ingreso por este laudo, calculado proporcionalmente al porcentaje directo de tenencia, está incluido en “Otros ingresos”.

#### Dividendos

La Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2004 aprobó el pago de un dividendo de USD 135,1 millones a los accionistas de Tenaris.

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

CONCEPTO	Capital USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distributable USD	Resultados no asignados USD	Patrimonio neto USD
<b>Saldo inicial</b>	1.180.287.664	118.028.767	609.268.834	96.555.537	201.480.203	<b>2.205.621.005</b>
Aumento del capital <sup>(1)</sup>	249.166	24.916	463.923	82.001	–	<b>820.006</b>
Dividendos pagados <sup>(2)</sup>	–	–	–	(96.555.537)	(38.497.876)	<b>(135.053.413)</b>
Resultado del ejercicio	–	–	–	–	373.476.768	<b>373.476.768</b>
<b>Saldo al cierre</b>	<b>1.180.536.830</b>	<b>118.053.683</b>	<b>609.732.757</b>	<b>82.001</b>	<b>536.459.095</b>	<b>2.444.864.366</b>

(1) Ver Nota 4 (4.1) a los estados contables.

(2) Aprobado por la Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2004.

#### Hechos posteriores

Además de la adquisición de una parte del capital accionario de Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (“Ylopa”), Tenaris fue cesionario del 24,4% de un préstamo convertible pagadero por Ylopa. El 3 de febrero de 2005, Tenaris anunció su decisión de convertir en acciones su préstamo subordinado a Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (“Amazonia”), conversión que está contemplada en los acuerdos que regulan la reestructuración de la deuda financiera de Sidor y Amazonia de junio de 2003. Como resultado de esta conversión y de la subsiguiente transferencia proporcional de las acciones de Amazonia a Tenaris, la participación de Tenaris en Amazonia aumentará de 14,5% a 21,2%, incrementando de tal modo su participación indirecta en Sidor de 8,7% a 12,6%.

#### Eventos futuros

Dadas las perspectivas positivas de la demanda de nuestros productos en las industrias del petróleo y el gas, se espera sostener e incluso mejorar los beneficios obtenidos.



**Carlos Condorelli**  
Director de Administración y Finanzas  
(CFO)

## Informe de la firma de contadores públicos independientes registrada

A los señores Directores de Tenaris S.A.

Hemos efectuado un examen de auditoría del estado de situación patrimonial de Tenaris S.A. al 31 de diciembre de 2004 y del estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses. La preparación de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.

Nuestro examen fue practicado de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables estén exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados contables de Tenaris S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2004 y los resultados de sus operaciones por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con los requerimientos legales y regulatorios de Luxemburgo.

En esta misma fecha hemos emitido nuestra opinión sin salvedades sobre los estados contables consolidados de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2004 y 2003, preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Price Waterhouse & Co. S.R.L.

Buenos Aires, 23 de febrero de 2005



Dr. Daniel A. López Lado  
(Socio)

# Estado de situación patrimonial

al 31 de diciembre de 2004

Expresados en USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
<b>ACTIVOS FIJOS</b> 3			
Gastos de organización		4.772	7.160
Costo de reorganización		9.750.240	12.939.426
		<b>9.755.012</b>	<b>12.946.586</b>
<b>ACTIVOS FINANCIEROS</b> 4			
Participación en compañías subsidiarias y asociadas		2.361.969.595	2.163.432.271
Préstamos		93.139.058	33.507.552
		<b>2.455.108.653</b>	<b>2.196.939.823</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Cuentas a cobrar	5	96.103.483	3.864.674
Inversiones temporarias	6	44.339.871	38.900.001
Caja y bancos		287.899	497.564
		<b>140.731.253</b>	<b>43.262.239</b>
<b>Total activo</b>		<b>2.605.594.918</b>	<b>2.253.148.648</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETO</b> 7			
Capital		1.180.536.830	1.180.287.664
Reserva legal	8	118.053.683	118.028.767
Prima de emisión		609.732.757	609.268.834
Otra reserva distribuable	9	96.637.538	211.557.772
Resultados no asignados	9	201.480.203	–
Dividendos pagados		(135.053.413)	(115.002.235)
		<b>2.071.387.598</b>	<b>2.004.140.802</b>
<b>PROVISIONES</b>			
Provisiones fiscales	10	325.030	158.827
Otras provisiones		339.755	590.917
		<b>664.785</b>	<b>749.744</b>
<b>DEUDAS</b>			
Con relacionadas – a vencer en menos de un año	11	70.248.120	45.236.056
Con relacionadas – a vencer en más de un año	12	87.752.000	–
Cuentas a pagar		2.065.647	1.541.843
		<b>160.065.767</b>	<b>46.777.899</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>373.476.768</b>	<b>201.480.203</b>
<b>Total pasivo</b>		<b>2.605.594.918</b>	<b>2.253.148.648</b>

# Estado de resultados por el ejercicio

finalizado el 31 de diciembre de 2004

Expresados en USD

EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE	NOTAS	2004	2003
<b>EGRESOS</b>			
Amortización de gastos de organización	3.1	2.388	2.388
Amortización de costo de reorganización	3.2	3.160.121	2.890.249
Gastos administrativos y generales	13	7.415.500	3.174.066
Intereses en cuenta corriente		945.072	487.136
Pérdida por diferencia de cambio		5.086.183	1.292.701
Impuestos	10	308.760	671.931
<b>Resultado del ejercicio</b>		<b>373.476.768</b>	<b>201.480.203</b>
<b>Total egresos</b>		<b>390.394.792</b>	<b>209.998.674</b>
<b>INGRESOS</b>			
Dividendos recibidos	14	292.588.615	207.212.834
Intereses ganados		8.386.257	2.478.325
Ganancia por diferencia de cambio		384.106	297.709
Otros ingresos	15	89.035.814	9.806
<b>Total ingresos</b>		<b>390.394.792</b>	<b>209.998.674</b>

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

# Notas a los estados contables

al 31 de diciembre de 2004

## 1. Antecedentes y descripción del negocio

Tenaris S.A. (la “Compañía” o “Tenaris”) fue creada como una sociedad de responsabilidad limitada el 17 de diciembre de 2001 bajo el nombre de Tenaris Holdings S.A., bajo el régimen de la ley del 31 de julio de 1929 de compañías *holding*. Posteriormente, el 26 de junio de 2002, su nombre fue cambiado por el de Tenaris S.A.

Tenaris tiene como objetivo la inversión en compañías dedicadas a la manufactura y distribución de tubos de acero sin costura. La Compañía y sus subsidiarias son líderes en la manufactura y distribución de tubos de acero sin costura y de servicios a la industria del petróleo y el gas, energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave en todo el mundo.

Tenaris prepara y publica estados contables anuales consolidados, que incluyen mayor información acerca de la Compañía y sus subsidiarias. Los mismos están disponibles en su sede legal en 46a, avenue John F. Kennedy, L-1855, Luxemburgo.

## 2. Resumen de principios contables aplicados

### 2.1 Base de preparación

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

### 2.2 Conversión a moneda extranjera

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

### 2.3 Gastos de organización

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

### 2.4 Costo de reorganización

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

### 2.5 Activos financieros

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



## Activo no corriente

### 3. Activos fijos

#### 3.1 Gastos de organización

Expresados en USD

	2004	2003
VALOR AL INICIO	12.467	12.467
AJUSTES	(532)	(532)
	<b>11.935</b>	<b>11.935</b>
AMORTIZACIÓN		
Acumulada al inicio del ejercicio	4.775	2.387
Cargo del ejercicio	2.388	2.388
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>7.163</b>	<b>4.775</b>
<b>Valor residual al cierre del ejercicio</b>	<b>4.772</b>	<b>7.160</b>

#### 3.2 Costo de reorganización

Expresados en USD

	2004	2003
VALOR AL INICIO	15.829.675	14.777.137
INCREMENTOS	–	1.052.538
DISMINUCIONES	(29.065)	–
	<b>15.800.610</b>	<b>15.829.675</b>
AMORTIZACIÓN		
Acumulada al inicio del ejercicio	2.890.249	–
Cargo del ejercicio	3.160.121	2.890.249
<b>Acumulada al cierre del ejercicio</b>	<b>6.050.370</b>	<b>2.890.249</b>
<b>Valor residual al cierre del ejercicio</b>	<b>9.750.240</b>	<b>12.939.426</b>

#### 4. Activos financieros

##### 4.1 Participación en compañías subsidiarias y asociadas

Las participaciones en compañías subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2004 comprenden (en USD):

COMPAÑÍA	PAÍS	% de tenencia (directa e indirecta)	Valor de libros al 31.12.2003 USD	Adquisiciones USD	Valor de libros al 31.12.2004 USD
Invertub S.A.	Argentina	99,9%	320.559.994	–	320.559.994
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100,0%	1.325.215.732	–	1.325.215.732
Dalmine S.p.A.	Italia	99,2%	88.660.072	48.911.803	137.571.875
Tubos de Acero de México S.A.	México	99,9%	364.136.036	289.704	364.425.740
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	100,0%	63.047.650	–	63.047.650
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda.	Madeira	24,4%	1.812.787	–	1.812.787
Talta - Trading e Marketing Lda.	Madeira	100,0%	–	6.817	6.817
Tenaris Investments Limited	Irlanda	100,0%	–	50.010.000	50.010.000
Tenaris Connections A.G.	Liechtenstein	100,0%	–	11.567.000	11.567.000
Tamsider LLC	Estados Unidos de América	100,0%	–	87.752.000	87.752.000
<b>Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas</b>			<b>2.163.432.271</b>	<b>198.537.324</b>	<b>2.361.969.595</b>

Durante el ejercicio 2004, Dalmine S.p.A. (“Dalmine”) efectuó un aumento de capital en el que Tenaris suscribió 575.944.281 nuevas acciones por un importe de EUR 39,8 millones (aproximadamente USD 48,2 millones). Adicionalmente, la Compañía realizó compras del remanente del interés minoritario, de acuerdo con la legislación italiana, al precio de EUR 0,06916 por acción, resultando un total adquirido de 4.076.961 acciones.

En relación con las acciones de Tubos de Acero de México S.A. (“Tamsa”) que se encontraban en circulación en el mercado mexicano, Tenaris y Sidertubes S.A. (“Sidertubes”) (sociedad controlante de Tenaris –disuelta el 9 de junio de 2004 y reemplazada por I.I.I. Industrial Investments Incorporated B.V. I.–) establecieron un fideicomiso en el año 2003, en el cual Sidertubes depositó, en carácter de préstamo, el número de acciones de Tenaris requerido para hacer posible el canje de las tenencias en Tamsa hasta el 11 de febrero de 2004.

El 11 de febrero de 2004 venció el plazo de la oferta de canje para la adquisición del interés minoritario de Tamsa en poder de inversores mexicanos. Al final del período previsto en la oferta de canje, existían tenedores de 235.512 acciones de Tamsa, los cuales las intercambiaron por 249.166 acciones de Tenaris, que habían estado depositadas en el fideicomiso creado conjuntamente por Tenaris y Sidertubes. Consecuentemente, al cierre de la oferta, Tenaris le adeudaba a Sidertubes el equivalente a las 249.166 acciones representativas de su capital que Sidertubes había contribuido al fideicomiso y que tenían un valor de mercado de USD 0,8 millones.

El 19 de marzo de 2004 Tenaris incrementó su capital emitiendo 249.166 nuevas acciones ordinarias, las cuales fueron transferidas a Sidertubes en repago del préstamo.

En junio de 2004, Tenaris adquirió el 100% de Talta - Trading e Marketing Lda. (“Talta”), una sociedad constituida en Madeira. Talta adquirió, a través de su subsidiaria venezolana Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”), una planta industrial para la producción de briquetas de hierro reducidas (HBI), mediante un préstamo de Tenaris. Talta posee el 50,2% del capital de Matesi.

Con el propósito de optimizar y centralizar la gestión de tesorería de sus compañías subsidiarias, Tenaris constituyó una sociedad irlandesa, Tenaris Investments Limited. Luego de la constitución, Tenaris efectuó un aporte inicial de capital de USD 10 mil y, con posterioridad, un aporte irrevocable de USD 50 millones.

Tenaris Connections A.G., también adquirida durante 2004, desarrolla y licencia tecnología para el roscado y reconstrucción de las uniones *premium* para los tubos de acero sin costura y accesorios.

La última incorporación realizada por Tenaris en 2004 fue Tamsider LLC. Esta sociedad está ubicada en los Estados Unidos de América y es propietaria del 14,5% de Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (“Amazonia”); esta última, constituida en las Islas Caimán, posee el 59,7% de Siderúrgica del Orinoco C.A. (“Sidor”). Sidor es el mayor productor de acero en Venezuela.

#### 4.2 Préstamos

Además de la adquisición de una parte del capital accionario de Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (“Ylopa”), Tenaris fue cesionario del 24,4% de un préstamo convertible pagadero por Ylopa, al valor nominal de USD 31.127.637. El préstamo devenga una tasa de interés anual del 15,9%. Al 31 de diciembre de 2004 el valor de este activo asciende a USD 38.827.468. El 3 de febrero de 2005, Tenaris anunció su decisión de convertir en acciones su préstamo subordinado a Amazonia, conversión que está contemplada en los acuerdos que regulan la reestructuración de la deuda financiera de Sidor y Amazonia de junio de 2003. Como resultado de esta conversión y de la subsiguiente transferencia proporcional de las acciones de Amazonia a Tenaris, la participación de Tenaris en Amazonia aumentará de 14,5% a 21,2%, incrementando de tal modo su participación indirecta en Sidor de 8,7% a 12,6%.

En julio de 2004 Tenaris otorgó un préstamo a Talta, por un valor nominal de USD 60.346.211, para la adquisición indirecta de una planta industrial en Venezuela, tal como se menciona en la Nota 4 (4.1).

#### Activo corriente

#### 5. Cuentas a cobrar

Expresados en USD

	2004	2003
Techint Investments Netherlands B.V. <sup>(1)</sup>	85.845.319	–
Otros créditos con sociedades relacionadas	10.137.863	3.864.674
Créditos con terceros	120.301	–
	<b>96.103.483</b>	<b>3.864.674</b>

(1) Monto proporcional adeudado a Tenaris como resultado del arbitraje con Fintecna S.p.A.

## 6. Inversiones temporarias

Expresados en USD

	2004	2003
Depósitos a plazo fijo en sociedades relacionadas	36.285.650	38.900.001
Inversiones a corto plazo de alta liquidez	8.054.221	–
	<b>44.339.871</b>	<b>38.900.001</b>

## 7. Patrimonio neto

CONCEPTO	Capital USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distributable USD	Resultados no asignados USD	Patrimonio neto USD
<b>Saldo inicial</b>	1.180.287.664	118.028.767	609.268.834	96.555.537	201.480.203	<b>2.205.621.005</b>
Aumento del capital <sup>(1)</sup>	249.166	24.916	463.923	82.001	–	<b>820.006</b>
Dividendos pagados <sup>(2)</sup>	–	–	–	(96.555.537)	(38.497.876)	<b>(135.053.413)</b>
Resultado del ejercicio	–	–	–	–	373.476.768	<b>373.476.768</b>
<b>Saldo al cierre</b>	<b>1.180.536.830</b>	<b>118.053.683</b>	<b>609.732.757</b>	<b>82.001</b>	<b>536.459.095</b>	<b>2.444.864.366</b>

(1) Ver Nota 4 (4.1) a los estados contables.

(2) Aprobado por la Asamblea de Accionistas celebrada el 26 de mayo de 2004.

El capital autorizado de la Compañía asciende a USD 2.500 millones. El capital total autorizado está representado por 2.500.000.000 acciones de valor nominal USD 1 por acción.

Al 31 de diciembre de 2004, el capital suscrito e integrado totalizaba 1.180.536.830 acciones con un valor nominal de USD 1 por acción.

Como se describe en Nota 4 (4.1), de acuerdo con la autorización otorgada por el directorio de Tenaris al presidente y director general de la Compañía el 13 de febrero

de 2004, se decidió un incremento de capital en el contexto de la oferta residual de canje de acciones de Tamsa, a la que la Compañía se había comprometido como parte de la oferta de canje realizada en diciembre de 2002. El 19 de marzo de 2004 se aprobó dicho incremento de capital por un importe de USD 820.006, resultando las asignaciones de USD 249.166, USD 24.916, USD 82.001 y USD 463.923 al capital, reserva legal, otra reserva distributable y reserva no distributable (prima de emisión), respectivamente, de acuerdo a la regulación de Luxemburgo.

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

#### 8. Reserva legal

De acuerdo a la ley de Luxemburgo, la Compañía debe asignar no menos del 5% de su resultado de cada ejercicio a la reserva legal, hasta alcanzar el 10% del capital suscrito. En la Compañía, la reserva legal ha alcanzado el 10% estipulado legalmente. Esta reserva no está disponible para su distribución a los accionistas.

#### 9. Otra reserva distribuible y resultados no asignados

Tenaris puede pagar dividendos aprobados por su Asamblea de Accionistas, siempre que existan reservas distribuibles y/o resultados no asignados. Al 31 de diciembre de 2004, la otra reserva distribuible y los resultados no asignados de Tenaris, calculados de acuerdo a la ley de Luxemburgo, totalizaban USD 536,5 millones.

#### 10. Impuestos

La Compañía está sujeta al régimen impositivo exigible a las compañías billonarias previsto por la ley del 31 de julio de 1929.

#### Deudas

##### 11. Con relacionadas – a vencer en menos de un año

Expresados en USD

	2004	2003
Cuentas a pagar <sup>(1)</sup>	4.254.483	962.238
Préstamo para la adquisición de participación en compañías subsidiarias y asociadas <sup>(2)</sup>	34.198.097	33.684.218
Préstamos de Ylopa <sup>(3)</sup>	31.795.540	10.589.600
	<b>70.248.120</b>	<b>45.236.056</b>

(1) y (3) Sin interés ni vencimiento.

(2) Incluye el préstamo de Tamsider LLC por USD 34.091.324, que devenga una tasa de interés Libor + 1,5%, con vencimiento en el año 2005.

### 12. Con relacionadas – a vencer en más de un año

Corresponde a la deuda por la adquisición de Tamsider LLC, que devenga una tasa de interés Libor + 0,5%, con vencimiento en el año 2006.

### 13. Gastos administrativos y generales

Expresados en USD

	2004	2003
Honorarios por servicios	5.519.940	1.690.380
Costo laboral	96.700	38.990
Honorarios a directores devengados	1.797.011	1.400.000
Otros	1.849	44.696
	<b>7.415.500</b>	<b>3.174.066</b>

### 14. Dividendos recibidos

Durante los ejercicios 2004 y 2003, la Compañía recibió los siguientes dividendos de compañías subsidiarias y asociadas:

Expresados en USD

	2004	2003
Siderca S.A.I.C.	181.777.546	122.934.100
Invertub S.A.	44.354.669	30.452.086
Tubos de Acero de México S.A.	49.654.460	53.826.648
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda.	16.801.940	–
	<b>292.588.615</b>	<b>207.212.834</b>

### 15. Otros ingresos

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. (“BHP”) llegaron a un acuerdo final al litigio por la falla de un gasoducto submarino. De conformidad con los términos del acuerdo, Dalmine pagaría a BHP un total de GBP 108,0 millones (USD 207,2 millones), incluyendo gastos, cuyo monto neto de los anticipos previamente efectuados era pagadero en tres cuotas anuales. Las primeras dos cuotas, de GBP 30,3 millones y GBP 30,4 millones, fueron pagadas en enero y diciembre de 2004 respectivamente, y la última cuota, de GBP 30,4 millones, será pagada en diciembre de 2005. A los saldos pendientes se les aplicará una tasa Libor + 1%.

La tubería que ha sido objeto de este juicio con BHP fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. (“Tenet”) –compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de privatización de Dalmine– comenzó las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. (“Fintecna”), compañía estatal italiana que sucedió a ILVA S.p.A., anterior controlante de Dalmine, con el fin de obtener resarcimiento por los montos que Dalmine hubiese pagado o debiese pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral estableció su laudo final en los procedimientos de arbitraje. Según el laudo arbitral, Fintecna debe pagar a Tenaris la suma de EUR 92,6 millones (aproximadamente

USD 126 millones). Bajo las reglas aplicables de la Cámara Internacional de Comercio, el laudo arbitral es vinculante para las partes y debe ser llevado a cabo sin demora, aunque posteriores pedidos de aclaración u otras solicitudes pudieran atrasar el cumplimiento de los términos de la resolución arbitral. El monto del ingreso por este laudo, calculado proporcionalmente al porcentaje directo de tenencia, está incluido en “Otros ingresos”.

### 16. Garantías

Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía había suscripto parcialmente una garantía por un término de dos años por un monto de hasta USD 13,5 millones a favor de BHP para avalar el cumplimiento por parte de Dalmine de las obligaciones por ésta asumidas como parte del acuerdo de fecha 30 de diciembre de 2003 y con vencimiento en enero de 2006.

### 17. Empresa controlante

La empresa controlante de Tenaris es I.I.I. Industrial Investments Incorporated B.V. I., una compañía constituida de acuerdo con la legislación de las Islas Vírgenes Británicas. La entidad controlante final de la Compañía es Rocca & Partners S.A., una corporación incorporada en las Islas Vírgenes Británicas.



**Carlos Condorelli**  
Director de Administración y Finanzas  
(CFO)





## Información corporativa

### Domicilio societario

46A, Av. John F. Kennedy

L-1855 Luxemburgo

(352) 26 47 89 78 tel

(352) 26 47 89 79 fax

### Principales oficinas corporativas

Av. L. N. Alem 1067, piso 27

(C1001AAF) Buenos Aires, Argentina

(54) 11 4018 4100 tel

(54) 11 4018 1000 fax

Via Monte Rosa, 93

20149 Milán, Italia

(39) 02 4384 7654 tel

(39) 02 4384 7670 fax

Edificio Parque Reforma

Campos Elíseos 400, piso 17

11560 México, D.F.

(52) 55 5282 9900 tel

(52) 55 5282 9961 fax

## Información para inversores

### Director de relaciones con inversores

Nigel Worsnop

nworsnop@tenaris.com

### Información general

investors@tenaris.com

### Teléfonos

Argentina (54) 11 4018 4020

Italia (39) 02 4384 7654

México (52) 55 5282 9929

USA 1 888 300 5432

### Información bursátil

New York Stock Exchange (TS)

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (TS)

Mercado de Valores de Buenos Aires (TS)

Mercato Telematico Azionario (TEN)

### Banco depositario de los ADS

JPMorgan Chase Bank, N.A.

CUSIP Number 88031M019

### Internet

www.tenaris.com



[www.tenaris.com](http://www.tenaris.com)