

TENARIS S.A.

**ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS
CONSOLIDADOS CONDENSADOS**

AL 30 DE JUNIO DE 2015

29, Avenue de la Porte-Neuve – 3er piso.
L - 2227 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg: B 85 203



Informe de la Firma de Contadores Públicos Independientes Registrada (*)

Al Directorio de
Tenaris S.A.

Hemos revisado el estado de posición financiera intermedio consolidado condensado de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 30 de junio de 2015, y los correspondientes estados intermedios consolidados condensados de resultados y de resultados integrales por cada uno de los períodos de tres meses y seis meses finalizados el 30 de junio de 2015 y 2014, y los estados intermedios consolidados condensados de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de tres meses y seis meses finalizados el 30 de junio de 2015 y 2014. Estos estados contables intermedios consolidados condensados son responsabilidad de la Gerencia de la Sociedad.

Nuestra revisión fue llevada a cabo de acuerdo con las normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos). Una revisión de información financiera intermedia consiste principalmente en la aplicación de procedimientos analíticos y en la realización de indagaciones al personal responsable de asuntos financieros y contables. El alcance de esta revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría efectuado de acuerdo con normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos), cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados contables en su conjunto. Consecuentemente, no emitimos dicha opinión.

Basados en nuestra revisión, no tenemos conocimiento de modificaciones significativas que deban ser efectuadas a los estados contables intermedios consolidados condensados adjuntos para que los mismos se encuentren de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 34 "Reportes Financieros Intermedios" emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y adoptada por la Unión Europea.

Hemos anteriormente auditado de acuerdo con normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos), el estado de posición financiera consolidado al 31 de diciembre de 2014, y los correspondientes estados consolidados de resultados, de resultados integrales, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en dicha fecha (no presentados como adjuntos); y en nuestro informe de fecha 29 de mayo de 2015 expresamos una opinión sin salvedades sobre dichos estados contables consolidados. En nuestra opinión, la información al 31 de diciembre de 2014 incluida en el estado de posición financiera intermedio consolidado condensado se encuentra presentada razonablemente, en todos sus aspectos significativos, en relación con el estado de posición financiera consolidado del que se deriva.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Representado por

Luxemburgo, 5 de agosto de 2015


Mervyn R. Martins

(*) Traducción libre del documento original en inglés.

ESTADO DE RESULTADO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO

(Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

Notas	Período de tres meses finalizado el 30 de junio de,		Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014	2015	2014
	(No auditados)		(No auditados)	
Operaciones continuas				
Ingresos por ventas netos	3	1,868,078	2,660,882	4,121,633
Costo de ventas	4	(1,324,377)	(1,590,888)	(2,765,069)
Ganancia bruta		543,701	1,069,994	1,356,564
Gastos de comercialización y administración	5	(437,620)	(518,237)	(873,727)
Otros ingresos (egresos) operativos, netos		5,041	(2,475)	7,658
Resultado operativo		111,122	549,282	490,495
Ingresos financieros	6	10,978	15,655	23,085
Costos financieros	6	(9,363)	(10,618)	(15,620)
Otros resultados financieros	6	(9,718)	(4,567)	(16,988)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias		103,019	549,752	480,972
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas		4,269	14,367	12,184
Ganancia antes del impuesto a las ganancias		107,288	564,119	493,156
Impuesto a las ganancias		(34,965)	(144,219)	(166,890)
Ganancia del período		72,323	419,900	326,266
Atribuible a:				
Accionistas de la Compañía		66,314	407,885	321,396
Participación no controlante		6,009	12,015	4,870
		72,323	419,900	326,266
Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía durante el período:				
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)		1,180,537	1,180,537	1,180,537
Operaciones continuas				
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)		0.06	0.35	0.27
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS) (1)		0.11	0.69	0.54

(1) Cada ADS equivale a dos acciones.

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Período de tres meses finalizado el 30 de junio de,		Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014	2015	2014
	(No auditados)		(No auditados)	
Ganancia del período		72,323	419,900	326,266
Items que no pueden ser reclasificados en resultados:				
Remediones de obligaciones post empleo		(1,373)	4,428	(1,373)
Impuesto a las ganancias relativo a items que no pueden ser reclasificados		292	(1,165)	292
		(1,081)	3,263	(1,081)
Items que pueden ser reclasificados posteriormente en resultados:				
Efecto de conversión monetaria		49,861	(1,598)	(131,340)
Cambio en el valor de los instrumentos financieros y flujos de cobertura disponibles para la venta		5,161	2,020	5,549
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas:				
- Efecto de conversión monetaria		879	12,078	(34,888)
- Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura y otros		(2,943)	(339)	(3,696)
Impuesto a las ganancias relativo a componentes de otros resultados integrales		204	5	(107)
Otras ganancias (pérdidas) integrales del período netas de impuesto		52,081	15,429	(165,563)
Total de resultados integrales del período		124,404	435,329	160,703
Atribuible a:				
Accionistas de la Compañía		118,258	423,386	155,940
Participación no controlante		6,146	11,943	4,763
		124,404	435,329	160,703

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

ESTADO DE POSICIÓN FINANCIERA INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	<u>Al 30 de junio de 2015</u>		<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>	
		(No auditados)		(Corregido)	
ACTIVO					
Activo no corriente					
Propiedades, planta y equipo, netos	8	5,367,107		5,159,557	
Activos intangibles, netos	9	2,674,520		2,757,630	
Inversiones en compañías no consolidadas		596,561		643,630	
Activos disponibles para la venta		21,572		21,572	
Otras inversiones		1,561		1,539	
Activo por impuesto diferido		207,360		268,252	
Otros créditos		<u>247,522</u>	9,116,203	<u>262,176</u>	9,114,356
Activo corriente					
Inventarios		2,142,391		2,779,869	
Otros créditos y anticipos		237,192		267,631	
Créditos fiscales		165,998		129,404	
Créditos por ventas		1,531,594		1,963,394	
Otras inversiones	10	2,569,066		1,838,379	
Efectivo y equivalentes de efectivo	10	519,230	7,165,471	417,645	7,396,322
Total del Activo			<u>16,281,674</u>		<u>16,510,678</u>
PATRIMONIO					
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía			12,456,552		12,654,114
Participación no controlante			<u>155,450</u>		<u>152,200</u>
Total del Patrimonio			<u>12,612,002</u>		<u>12,806,314</u>
PASIVO					
Pasivo no corriente					
Deudas bancarias y financieras		25,557		30,833	
Pasivo por impuesto diferido		712,447		714,123	
Otras deudas		269,925		285,865	
Previsiones		<u>67,108</u>	1,075,037	<u>70,714</u>	1,101,535
Pasivo corriente					
Deudas bancarias y financieras		1,235,138		968,407	
Deudas fiscales		181,233		352,353	
Otras deudas		374,119		296,277	
Previsiones		16,796		20,380	
Anticipos de clientes		213,670		133,609	
Deudas comerciales		<u>573,679</u>	2,594,635	<u>831,803</u>	2,602,829
Total del Pasivo			<u>3,669,672</u>		<u>3,704,364</u>
Total del Patrimonio y del Pasivo			<u>16,281,674</u>		<u>16,510,678</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO
(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía					Participación no controlante	Total	(No auditados)	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas				Resultados Acumulados (2)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	1,180,537	118,054	609,733	(678,008)	(317,799)	11,906,630	12,819,147	152,200	12,971,347
Corrección	-	-	-	19,724	-	(184,757)	(165,033)	-	(165,033)
Saldos al 31 de diciembre de 2014, (Corregido)	1,180,537	118,054	609,733	(658,284)	(317,799)	11,721,873	12,654,114	152,200	12,806,314
Ganancia del período	-	-	-	(130,816)	-	321,396	321,396	4,870	326,266
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(130,816)	-	(130,816)	(130,816)	(524)	(131,340)
Remediones de obligaciones post empleo, neto de impuestos	-	-	-	(1,081)	-	(1,081)	(1,081)	-	(1,081)
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neto de impuestos	-	-	-	-	5,025	-	5,025	417	5,442
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras (pérdidas) ganancias integrales del período	-	-	-	(34,888)	(3,696)	-	(38,584)	-	(38,584)
Total ganancias integrales del período	-	-	-	(165,704)	248	321,396	(165,456)	(107)	(165,563)
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	248	248	4,763	155,940	4,763	160,703
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	659	659	-	659	(1,513)	(854)
Saldos al 30 de junio de 2015	1,180,537	118,054	609,733	(823,988)	(316,892)	11,689,108	12,456,552	155,450	12,612,002

	Atribuible a los accionistas de la Compañía					Participación no controlante	Total	(No auditados)	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas				Resultados Acumulados
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1,180,537	118,054	609,733	(406,744)	(305,758)	11,094,598	12,290,420	179,446	12,469,866
Ganancia del período	-	-	-	-	-	830,390	830,390	17,529	847,919
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	11,382	-	-	11,382	(70)	11,312
Remediones de obligaciones post empleo, neto de impuestos	-	-	-	-	3,254	-	3,254	9	3,263
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neto de impuestos	-	-	-	-	645	-	645	6	651
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras ganancias (pérdidas) integrales del período	-	-	-	12,506	(904)	-	11,602	-	11,602
Total ganancias integrales del período	-	-	-	23,888	2,995	830,390	26,883	(55)	26,828
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	23,888	2,995	857,273	857,273	17,474	874,747
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	8	8	-	8	(148)	(140)
Saldos al 30 de junio de 2014	1,180,537	118,054	609,733	(382,856)	(302,755)	11,570,827	12,793,540	148,483	12,942,023

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1,00 por acción. Al 30 de junio de 2015 y 2014 existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas fueron pagadas.

(2) La Reserva Distributable y los Resultados Acumulados al 30 de junio de 2015, calculados de acuerdo con las Leyes de Luxemburgo son expuestos en la Nota 11.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INTERMEDIO CONSOLIDADO CONDENSADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
		2015	2014
(No auditados)			
Flujos de efectivo de actividades operativas			
Ganancia del período		326,266	847,919
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones	8 & 9	301,201	305,743
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos		(87,614)	58,411
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas		(12,184)	(33,188)
Intereses devengados netos de pagos		(2,613)	(18,056)
Variaciones en provisiones		(7,190)	8,978
Variaciones en el capital de trabajo		912,482	33,362
Otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria		(4,366)	(24,839)
Flujos netos de efectivo originados en actividades operativas		1,425,982	1,178,330
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Inversiones de capital	8 & 9	(523,187)	(412,222)
Cambio en anticipo a proveedores de propiedad, planta y equipo		15,899	(24,849)
Inversión en compañías no consolidadas	12	-	(1,380)
Préstamos netos a compañías no consolidadas	12	(9,749)	(28,648)
Aumento por disposiciones de propiedad, planta y equipo y activos intangibles		1,873	6,606
Dividendos recibidos de compañías no consolidadas		20,674	17,429
Cambios en las inversiones financieras de corto plazo		(730,687)	(500,075)
Flujos netos de efectivo aplicados a actividades de inversión		(1,225,177)	(943,139)
Flujos de efectivo de actividades de financiación			
Dividendos pagados	7	(354,161)	(354,161)
Dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias		-	(48,289)
Adquisiciones de participación no controlante		(854)	(140)
Tomas de deudas bancarias y financieras (*)		1,123,894	1,207,214
Pagos de deudas bancarias y financieras (*)		(859,463)	(1,000,200)
Flujos netos de efectivo aplicados a actividades de financiación		(90,584)	(195,576)
Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo		110,221	39,615
Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo			
Al inicio del período		416,445	598,145
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(9,942)	2,064
Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo		110,221	39,615
Al 30 de junio de,		516,724	639,824
		Al 30 de junio de,	
		2015	2014
Efectivo y equivalentes de efectivo			
Efectivo y depósitos en bancos		519,230	642,382
Descubiertos bancarios		(2,506)	(2,558)
		516,724	639,824

(*) Principalmente relacionados con la renovación de los préstamos a corto plazo llevados a cabo durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015 y 2014, respectivamente.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados deben ser leídos conjuntamente con nuestros Estados Contables Consolidados Corregidos auditados y notas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

- 1 Información general
- 2 Políticas contables y bases de presentación
- 3 Información por segmentos
- 4 Costo de ventas
- 5 Gastos de comercialización y administración
- 6 Resultados financieros
- 7 Distribución de dividendos
- 8 Propiedades, planta y equipo, netos
- 9 Activos intangibles, netos
- 10 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo
- 11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
- 12 Inversiones en compañías no consolidadas
- 13 Transacciones con partes relacionadas
- 14 Valor razonable

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INTERMEDIOS CONSOLIDADOS CONDENSADOS

(En las notas los valores se encuentran expresados en USD, excepto menciones específicas)

1 Información general

Tenaris S.A. (la “Compañía”) fue establecida como sociedad pública de responsabilidad limitada (*Société Anonyme*) bajo las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, el 17 de diciembre de 2001. La Compañía mantiene, directa o indirectamente, participación de control en varias subsidiarias dedicadas a la fabricación y distribución de tubos de acero. Las referencias en estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados a “Tenaris” se refieren a Tenaris S.A. y sus subsidiarias consolidadas. Una lista de las principales subsidiarias de la Compañía es incluida en la Nota 29 de los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados de la compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Las acciones de la Compañía cotizan en la bolsa de Buenos Aires, la bolsa de Italia y la bolsa de México; las American Depositary Securities (“ADS”) de la Compañía cotizan en la Bolsa de Nueva York.

Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados fueron aprobados para emisión por el Directorio de la Compañía el 5 de agosto de 2015.

Corrección de los Estados Contables de 2014

El 28 de mayo de 2015 la Compañía ha corregido sus Estados Contables Consolidados por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2014 para reducir el valor contable de la inversión de la Compañía en Usiminas. Toda la información al 31 de diciembre de 2014, incluida en estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados es derivada de los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados por el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2014.

2 Políticas contables y bases de presentación

Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados han sido preparados de acuerdo con la NIC 34, “Reportes Financieros Intermedios”. Las políticas contables utilizadas en la preparación de los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados son consistentes con aquellas utilizadas en los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados deben ser leídos conjuntamente con los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados al 31 de diciembre de 2014, los cuales han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“CNIC”) y adoptadas por la Unión Europea (“UE”).

La elaboración de los Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados, en conformidad con las NIIF, requiere que la Gerencia efectúe ciertas estimaciones y supuestos que pueden afectar las cifras registradas de los activos y pasivos y 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 períodos informados. Los resultados finales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

Se han eliminado las operaciones, saldos y ganancias (pérdidas) no trascendidas en transacciones entre las sociedades subsidiarias de Tenaris en la consolidación. Sin embargo, siendo la moneda funcional de algunas subsidiarias su moneda local, se generan ganancias (pérdidas) derivadas de operaciones intercompany. Las mismas son incluidas como *Otros resultados financieros* en el Estado de Resultado Integral Intermedio Consolidado Condensado.

No hubo cambios en las técnicas de valuación durante el período y no se han producido cambios en el departamento de riesgo financiero o en sus políticas de gestión desde el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Las cifras comparativas han sido reclasificadas de acuerdo con cambios de exposición del año en curso.

Ninguna de las nuevas normas emitidas con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 y hasta la fecha de la emisión de estos estados financieros, tienen un efecto material sobre la posición financiera de la Compañía o los resultados de sus operaciones.

3 Información por segmentos

Segmentos operativos reportables

(Valores expresados en miles de USD)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015

	(No auditados)		
	Tubos	Otros	Total
NIIF – Ingresos por ventas netos	3,758,824	362,809	4,121,633
Visión Gestional - Resultado operativo	582,655	28,965	611,620
· Diferencias en el costo de ventas y otros	(112,382)	(8,526)	(120,908)
· Depreciaciones y amortizaciones	(1,284)	1,067	(217)
NIIF - Resultado operativo	468,989	21,506	490,495
Ingresos (gastos) financieros netos			(9,523)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias			480,972
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas			12,184
Ganancia antes del impuesto a las ganancias			493,156
Inversiones de capital	499,890	23,297	523,187
Depreciaciones y amortizaciones	290,811	10,390	301,201

(Valores expresados en miles de USD)

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014

	(No auditados)		
	Tubos	Otros	Total
NIIF – Ingresos por ventas netos	4,864,780	376,046	5,240,826
Visión Gestional - Resultado operativo	1,090,298	8,073	1,098,371
· Diferencias en el costo de ventas y otros	8,924	7,878	16,802
· Depreciaciones y amortizaciones	(162)	41	(121)
NIIF - Resultado operativo	1,099,060	15,992	1,115,052
Ingresos (gastos) financieros netos			42,963
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias			1,158,015
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas			33,188
Ganancia antes del impuesto a las ganancias			1,191,203
Inversiones de capital	398,735	13,487	412,222
Depreciaciones y amortizaciones	294,792	10,951	305,743

En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, la ganancia del ejercicio bajo la visión gestional ascendió a USD193.6 millones, mientras que bajo NIIF ascendió a USD326.3 millones. Adicionalmente a lo anterior, las principales diferencias se originan en el impacto de las monedas funcionales en el resultado financiero, el impuesto a las ganancias, cambios en los costos estándar de los inventarios y el resultado de las inversiones en compañías no consolidadas.

Información geográfica

	(No auditados)					
	América del Norte	América del Sur	Europa	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	Total
(Valores expresados en miles de USD)						
Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015						
Ingresos por ventas netos	1,728,080	1,104,832	444,773	664,103	179,845	4,121,633
Inversiones de capital	331,511	116,769	37,708	22,278	14,921	523,187
Depreciaciones y amortizaciones	171,147	60,232	55,350	5,017	9,455	301,201
Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014						
Ingresos por ventas netos	2,337,957	1,039,848	552,765	1,106,149	204,107	5,240,826
Inversiones de capital	190,226	155,576	54,833	1,109	10,478	412,222
Depreciaciones y amortizaciones	166,624	60,048	63,292	4,866	10,913	305,743

3 Información por segmentos (Cont.)

La asignación de los ingresos por ventas netos a la información geográfica se basa en la ubicación del cliente. La asignación de las depreciaciones y amortizaciones se basa en la ubicación geográfica de los activos respectivos.

No hay ingresos por clientes atribuibles al país de incorporación de la Compañía (Luxemburgo). Para propósitos de información geográfica, "América del Norte" comprende Canadá, México y Estados Unidos; "América del Sur" comprende principalmente Argentina, Brasil, Colombia y Ecuador; "Europa" comprende principalmente Italia, Reino Unido, Noruega y Rumania; "Medio Oriente y África" comprende principalmente Angola, Irak, Nigeria, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Kazajistán y Congo y "Lejano Oriente y Oceanía" comprende principalmente China, Indonesia y Japón.

4 Costo de ventas

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014
(Valores expresados en miles de USD)		
Inventarios al inicio del período	2,779,869	2,702,647
Más: Cargos del período		
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros	1,029,991	1,993,006
Honorarios y servicios	178,859	221,228
Costos laborales	532,134	604,348
Depreciación de propiedades, planta y equipo	181,078	182,986
Amortización de activos intangibles	11,280	6,192
Gastos de mantenimiento	91,151	105,370
Provisión por obsolescencia	35,350	(2,752)
Impuestos	11,528	9,505
Otros	56,220	69,427
	2,127,591	3,189,310
Menos: Inventarios al cierre del período	(2,142,391)	(2,774,035)
	2,765,069	3,117,922

Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, los costos laborales incluyen aproximadamente USD66.9 millones (USD54.6 millones en el segundo trimestre) de indemnizaciones relacionadas con el ajuste de la masa laboral a las condiciones actuales del mercado.

5 Gastos de comercialización y administración

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014
(Valores expresados en miles de USD)		
		(No auditados)
Honorarios y servicios	84,144	96,703
Costos laborales	316,079	301,311
Depreciación de propiedades, planta y equipo	9,346	10,264
Amortización de activos intangibles	99,497	106,301
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	211,231	299,240
Provisión para contingencias	12,107	16,922
Provisión por créditos incobrables	17,166	30,014
Impuestos	72,974	78,242
Otros	51,183	68,100
	873,727	1,007,097

Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, los costos laborales incluyen aproximadamente USD37.9 millones (USD33.9 millones en el segundo trimestre) de indemnizaciones relacionadas con el ajuste de la masa laboral a las condiciones actuales del mercado.

6 Resultados financieros

(Valores expresados en miles de USD)	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014
	(No auditados)	
Intereses ganados	17,373	17,428
Resultados netos en activos financieros a valor razonable con cambios en resultado	5,712	9,692
Ingreso financiero	23,085	27,120
Costo financiero	(15,620)	(23,621)
Resultado neto por diferencia de cambio (*)	(23,077)	57,718
Resultado por contratos derivados de diferencia de cambio	8,634	(11,664)
Otros	(2,545)	(6,590)
Otros resultados financieros	(16,988)	39,464
Resultados financieros netos	(9,523)	42,963

(*) Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, incluye el impacto negativo de la devaluación del real frente a los préstamos en dólares estadounidenses en Brasil. Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2014, incluye el impacto positivo de la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense en las deudas bancarias y financieras y deudas en pesos argentinos.

7 Distribución de dividendos

El 6 de mayo de 2015, los accionistas aprobaron un dividendo anual por un monto de USD0.45 por acción (USD0.90 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo interino pagado el 27 de noviembre de 2014 por un monto de USD0.15 por acción (USD0.30 por ADS). El balance de USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), fueron pagos el 20 de Mayo de 2015. En total, el dividendo interino pagado en noviembre 2014 y el balance pagado en mayo 2015 fue de aproximadamente USD531.3 millones.

El 7 de mayo de 2014, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.43 por acción (USD0.86 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado el 21 de noviembre de 2013, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que asciende a USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), fue pagado el 22 de mayo de 2014. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2013 y el remanente pagado en mayo de 2014 ascendió aproximadamente a USD507.6 millones.

8 Propiedades, planta y equipo, netos

(Valores expresados en miles de USD)	2015	2014
	(No auditados)	
Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,		
Valores netos al inicio	5,159,557	4,673,767
Efectos de conversión monetaria	(87,732)	9,143
Altas (*)	484,078	373,419
Bajas	(1,358)	(6,079)
Transferencias	2,986	(204)
Depreciaciones	(190,424)	(193,250)
Al 30 de junio de,	5,367,107	4,856,796

(*) El incremento se debe principalmente al avance en la construcción de la planta de tubos sin costura en Bay City, Texas.

9 Activos intangibles, netos

(Valores expresados en miles de USD)

	2015	2014
	(No auditados)	
Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,		
Valores netos al inicio	2,757,630	3,067,236
Efectos de conversión monetaria	(7,941)	473
Altas	39,109	38,803
Transferencias	(2,986)	204
Amortizaciones	(110,777)	(112,493)
Bajas	(515)	(527)
Al 30 de junio de,	2,674,520	2,993,696

10 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo

(Valores expresados en miles de USD)

	Al 30 de junio de 2015	Al 31 de diciembre de 2014
	(No auditados)	
Otras inversiones		
De renta fija (Plazo fijo, bonos cupon cero, papeles comerciales)	1,129,659	718,877
Bonos y otros de renta fija	1,098,299	817,823
Inversiones en fondos	341,108	301,679
	2,569,066	1,838,379
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Efectivo en bancos	97,017	120,772
Fondos líquidos	124,405	110,952
Inversiones a corto plazo	297,808	185,921
	519,230	417,645

11 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

Contingencias

Esta nota debe ser leída conjuntamente con la Nota 25 a los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados de la Compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Tenaris está sujeta a varios reclamos, litigios y otros procedimientos legales, incluyendo reclamos de clientes en los que terceras partes buscan pagos por daños alegados, reembolsos por pérdidas o indemnizaciones. Ciertos reclamos, litigios y otros procedimientos legales involucran temas de alta complejidad y usualmente estos temas están sujetos a una incertidumbre sustancial. Consecuentemente, el potencial pasivo con respecto a una gran parte de estos reclamos, litigios y otros procedimientos legales no pueden ser estimados con certeza. La gerencia, con la asistencia de sus asesores legales, periódicamente revisa el estatus de cada tema significativo y establece la potencial exposición financiera. Si una pérdida potencial derivada de un reclamo, litigio o procedimiento es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, se registra una provisión. Los cargos por contingencias de pérdidas reflejan una estimación razonable de las pérdidas a ser incurridas basada en la información disponible por la gerencia a la fecha de preparación de los estados contables y toma en consideración los litigios y estrategias de acuerdo. La Compañía considera que las provisiones registradas para potenciales pérdidas en estos estados financieros son adecuadas basadas en la información disponible actualmente. Sin embargo, si las estimaciones de la gerencia fuesen incorrectas, las reservas corrientes podrían ser inadecuadas y Tenaris podría incurrir en un cargo a resultados que pudiera tener un efecto material adverso en los resultados de operaciones, condiciones financieras, patrimonio neto y flujos de efectivo de Tenaris.

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

Contingencias (Cont.)

A continuación se describen las principales contingencias pendientes de Tenaris:

▪ *Determinación impositiva en Italia*

Una subsidiaria italiana de Tenaris recibió el 24 de diciembre de 2012 una determinación impositiva por parte de las autoridades fiscales italianas relacionada con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidas sobre pagos de dividendo realizados en 2007. La determinación que fue por un monto estimado en EUR282 millones (aproximadamente USD316 millones), comprendiendo principal, intereses y penalidades fue apelada ante la autoridad impositiva de Milán. En febrero de 2014, el tribunal fiscal de Milán emitió su decisión sobre esta determinación impositiva, revirtiendo parcialmente la determinación para el año 2007 y disminuyendo la cantidad reclamada a aproximadamente EUR9 millones (aproximadamente USD10 millones), incluyendo capital, intereses y multas. El 2 de octubre de 2014, las autoridades italianas apelaron la decisión del tribunal fiscal sobre esta determinación. El 12 de junio de 2015, el tribunal fiscal aceptó los argumentos defensivos de la subsidiaria de Tenaris y rechazó la apelación de las autoridades fiscales italianas, por ende reverso completamente la determinación del 2007 reconociendo que el pago del dividendo estaba exento de retención de impuesto a las ganancias.

El 24 de diciembre de 2013, la subsidiaria italiana recibió una segunda determinación impositiva de las autoridades fiscales italianas relacionadas con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidos en pagos de dividendos hechos en 2008. Esta segunda determinación, basada en los mismos argumentos de la primera determinación, es por un monto estimado, al 30 de junio de 2015 de EUR248 millones (aproximadamente USD277 millones), comprendiendo principal intereses y penalidades. El 20 de febrero de 2014, la determinación impositiva para el año 2008 fue apelada en la corte fiscal de Milán. Una primera audiencia a esta apelación se celebró el 22 de junio de 2015, y una nueva audiencia tendrá lugar el 12 de octubre de 2015.

Basados en las decisiones a la primera determinación, Tenaris considera que no es probable que de la resolución final tanto de la primera como de la segunda determinación impositiva derive en una obligación material.

▪ *Demanda de CSN correspondiente a la adquisición de acciones de Usiminas en enero 2012*

En 2013, Confab fue notificada de una demanda presentada en Brasil por la *Companhia Siderúrgica Nacional* (CSN) y varias entidades afiliadas a CSN en contra de Confab y las otras entidades que adquirieron participación en el grupo controlante de Usiminas en enero 2012.

La demanda de CSN alega que, bajo las leyes y reglas brasileras aplicables, los adquirentes fueron solicitados a lanzar una oferta a los tenedores de acciones ordinarias de Usiminas por un precio por acción equivalente al 80% del precio por acción pagado en aquella adquisición, o BRL28.8, y buscan una resolución que obligue a los adquirentes a lanzar una oferta a dicho precio más intereses. De ser esta la resolución, se requeriría una oferta por 182,609,851 acciones ordinarias de Usiminas no pertenecientes al grupo controlante de Usiminas; Confab tendría un 17.9% de las acciones en la oferta.

El 23 de septiembre de 2013, el tribunal de primer instancia falló en favor de Confab y los otros acusados desestimando la demanda de CSN. Los demandantes apelaron la decisión de la corte, y los acusados presentaron su respuesta a la apelación. Se espera que el tribunal de apelaciones emita su fallo a la apelación durante el 2015.

La compañía se encuentra al tanto, que el 10 de noviembre de 2014, la CSN presentó una denuncia por separado, ante el ente regulador de valores de Brasil *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM), bajo los mismos fundamentos y el mismo propósito que la demanda antes mencionada. El procedimiento de CVM se encuentra en marcha y aún no se ha notificado ni solicitado una respuesta a la compañía.

Finalmente, el 11 de diciembre de 2014, la CSN presentó un reclamo ante el regulador antimonopolio de Brasil, *Conselho Administrativo de Defesa Econômica* (CADE). En su demanda, CSN alega que la autorización antimonopolio solicitada sobre la adquisición de enero 2012, la cual fue aprobada por CADE sin restricciones en agosto 2012, contenía una falsa y engañosa descripción destinada a frustrar el derecho de los accionistas minoritarios a una oferta a largo plazo, y solicitó a CADE investigar y reabrir la revisión antimonopolio de la adquisición, además de suspender el derecho a voto de la compañía en Usiminas en tanto la revisión no sea completada. El 6 de mayo de 2015, CADE rechazó el reclamo de la CSN. CSN no apeló la decisión y el 19 de mayo de 2015, CADE finalmente cerró el archivo.

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

Contingencias (Cont.)

- *Demanda de CSN correspondiente a la adquisición de acciones de Usiminas en enero 2012 (Cont.)*

Tenaris considera que todas las demandas de CSN son infundadas y sin méritos, tal lo confirmado por varias opiniones de asesores legales brasileros y por decisiones anteriores de CVM, incluyendo una decisión de febrero 2012, que determinó que la adquisición arriba mencionada no estableció ningún requisito para la oferta y, más recientemente, la decisión de la corte en primera instancia arriba mencionada. Consecuentemente, no se registró provisión alguna en estos Estados Contables Intermedios Consolidados Condensados.

Compromisos

A continuación se describen los principales compromisos pendientes de Tenaris:

- Una compañía de Tenaris es parte de un contrato con Nucor Corporation bajo el cual se comprometió a comprar mensualmente un volumen mínimo de bobinas de acero a precios negociables en forma anual en base a los precios de Nucor con clientes similares. El contrato entró en vigencia en mayo 2013 con validez hasta diciembre 2017, sin embargo las partes pueden cancelar el contrato en cualquier momento a partir del 1 de enero de 2015 con 12 meses de pre aviso. Debido a la baja demanda actual de tubos asociada a una reducción en la actividad de perforación, la Compañía acordó temporalmente con Nucor la compra de volúmenes de acero de acuerdo a sus necesidades. Al 30 de junio de 2015, el monto estimado del contrato hasta el 30 de junio 2016 a precios actuales es de aproximadamente USD249 millones.
- Una compañía de Tenaris celebró varios contratos con proveedores en virtud de los cuales se compromete a comprar bienes y servicios por un monto total de aproximadamente USD444.7 millones relacionados con el plan de inversión para expandir las operaciones de Tenaris en EEUU con la construcción de una planta de última generación de tubos sin costura en Bay City, Texas. Al 30 de junio de 2015 aproximadamente USD570 millones ya fueron invertidos.

Restricciones a la distribución de utilidades y pago de dividendos

Al 31 de diciembre de 2014, el patrimonio neto calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende:

(Valores expresados en miles de USD)

Capital accionario	1,180,537
Reserva legal	118,054
Prima de emisión	609,733
Resultados acumulados incluyendo el resultado neto por el año finalizado el 31 de diciembre de 2014	<u>21,072,180</u>
Patrimonio neto total de acuerdo con leyes de Luxemburgo	<u>22,980,504</u>

Al menos el 5% de la ganancia neta de cada año de la Compañía, calculada de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo, debe ser destinada a una reserva legal hasta que ésta alcance un monto acumulado equivalente al 10% del capital accionario. Al 30 de junio de 2015, la reserva ha sido completada en su totalidad y no son requeridas nuevas asignaciones a la reserva bajo las leyes de Luxemburgo. No se pueden distribuir dividendos de dicha reserva.

La Compañía puede distribuir dividendos hasta el límite, entre otras condiciones, de los resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 2014, el monto distribuible bajo las leyes de Luxemburgo totaliza USD21,682 millones, según se detalla a continuación:

(Valores expresados en miles de USD)

Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2013 bajo leyes de Luxemburgo	21,899,189
Otros ingresos y egresos por el año finalizado el 31 de diciembre de 2014	(295,767)
Dividendos aprobados	(531,242)
Resultados acumulados al 31 de diciembre de 2014 bajo leyes de Luxemburgo	<u>21,072,180</u>
Prima de Emisión	609,733
Monto distribuible al 31 de diciembre de 2014 de acuerdo con leyes de Luxemburgo	<u>21,681,913</u>

12 Inversiones en compañías no consolidadas

a) Ternium

Ternium S.A. ("Ternium"), es un productor de acero en América Latina con plantas de producción en México, Argentina, Colombia, Estados Unidos y Guatemala y es uno de los proveedores de Tenaris de barras de acero y productos de acero plano para su negocio de tubos.

El 30 de junio de 2015, la cotización de cierre de los ADS de Ternium en la Bolsa de Nueva York era de USD17.3 por ADS, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD397.6 millones (Nivel 1). Al 30 de junio de 2015, el valor registrado de la participación de Tenaris en Ternium, basado en los estados contables, elaborados bajo NIIF, de Ternium, era de aproximadamente USD499.8 millones.

b) Usiminas

Usiminas es un fabricante brasileño de productos de acero plano de alta calidad usados en la industria de la energía, automotriz y otras industrias y es el principal proveedor de acero plano de Tenaris en Brasil para su negocio de tubos y equipamiento industrial.

La última información pública disponible para Usiminas es al 31 de marzo de 2015, la cual fue aprobada el 22 de abril de 2015. Los estados contables intermedios de Usiminas por los tres meses finalizados el 31 de marzo de 2015, declararon que los ingresos, pérdidas después de impuestos derivadas de operaciones continuas y el patrimonio de los accionistas ascendieron a USD934 millones, USD86 millones y USD5.126 millones respectivamente.

El 30 de junio de 2015, la cotización de cierre de las acciones ordinarias de Usiminas en la Bolsa de BM&FBovespa era de BRL13.3 (aproximadamente USD4.3) por acción, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD106.8 millones (Nivel 1). Al 30 de junio de 2015, el valor en libros de la participación de Tenaris en Usiminas, fue de aproximadamente USD94.1 millones.

c) Techgen, S.A. de C.V. ("Techgen")

Techgen es una compañía mexicana que actualmente lleva a cabo la construcción y operación de una central termoeléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en la zona de Pesquería del Estado de Nuevo León, México. A febrero 2014, Tenaris, Ternium y Tecpetrol International S.A. (una subsidiaria controlada totalmente por San Faustin S.A., el accionista controlante de ambas Tenaris y Ternium) completaron sus inversiones iniciales en Techgen. Actualmente Techgen pertenece en un 48% a Ternium, 30% a Tecpetrol y 22% a Tenaris. Tenaris y Ternium acordaron además celebrar contratos con Techgen de provisión y transporte de energía en virtud de los cuales Ternium y Tenaris contratarían 78% y 22%, respectivamente, de la capacidad de Techgen de entre 850 y 900 megawatts.

- Techgen es parte en los acuerdos de capacidad de transporte con Kinder Morgan Gas Natural de Mexico, S. de R.L. de C.V., Kinder Morgan Texas Pipeline LLC y Kinder Morgan Texas Pipeline LLC por una capacidad de compra de 150.000 MM Btu/Gas por día comenzando el 1 de junio de 2016, hasta el 31 de mayo de 2036. Al 30 de junio de 2015 el valor del compromiso fue de aproximadamente USD285 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con estos acuerdos es por USD62.6 millones, correspondiente al 22% del valor en circulación al 30 de junio de 2015.
- Techgen es parte de un contrato con GE Power Systems, Inc. y General Electric International Operations Company, Inc. Sucursal de México para la adquisición de equipos de generación de energía y servicios relacionados a los equipos por un monto pendiente de USD238 millones. Estos acuerdos requieren que Techgen emita cartas de crédito hasta USD47.5 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con dichas cartas de crédito emitidas por Techgen es de USD4.7 millones.
- Tenaris emitió una Garantía Corporativa cubriendo el 22% de las obligaciones de Techgen bajo un acuerdo de préstamo sindicado entre Techgen y varios bancos liderados por Citigroup Global Markets Inc., Credit Agricole Corporate e Investment Bank, y Natixis, Sucursal Nueva York actuando como agente de estructuración y colocación. El acuerdo por el préstamo asciende a USD800 millones y los ingresos serán utilizados por Techgen en la construcción de la central termoeléctrica. Al 30 de junio de 2015, los desembolsos por el préstamo fueron de USD640 millones, como resultado el monto garantizado por Tenaris fue de aproximadamente USD140.8 millones. Si el préstamo fuese desembolsado en su totalidad, los importes garantizados por Tenaris serán de aproximadamente USD176 millones. Las principales restricciones bajo la Garantía Corporativa son limitaciones a la venta de ciertos activos y cumplimiento de ratios financieros (e.j. indicador de apalancamiento financiero).

13 Transacciones con partes relacionadas

Al 30 de junio de 2015:

- San Faustin S.A., una sociedad pública de responsabilidad limitada de Luxemburgo (*Société Anonyme*) (“San Faustin”) poseía 713,605,187 acciones en la Compañía, representando un 60.45% del capital y derecho a voto de la Compañía.
- San Faustin poseía todas sus acciones de la Compañía a través de su subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings S.à r.l., una sociedad privada de responsabilidad limitada luxemburguesa (*Société à responsabilité limitée*) (“Techint”).
- Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, una fundación privada holandesa (Stichting) (“RP STAK”) mantiene acciones en San Faustin suficientes en número para controlar a San Faustin.
- Ninguna persona o grupo de personas controla a RP STAK.

Basado en la información disponible más reciente por la Compañía, los directores y gerentes “Senior” de Tenaris como grupo poseían 0.12% de las acciones en circulación de la Compañía.

Las transacciones y saldos con “compañías no consolidadas” son aquellos con compañías en las que Tenaris ejerce influencia significativa o control conjunto de acuerdo con las NIIF pero no ejerce control. Todas las demás transacciones y saldos con sociedades relacionadas que no son compañías no consolidadas y que no son consolidadas son expuestas como “Otras”.

Las siguientes transacciones fueron realizadas con partes relacionadas.

(Valores expresados en miles de USD)	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de,	
	2015	2014
	(No auditados)	
(i) Transacciones		
(a) Venta de productos y servicios		
Venta de productos a sociedades no consolidadas	16,072	12,246
Venta de productos a otras sociedades relacionadas	47,502	51,019
Venta de servicios a sociedades no consolidadas	4,722	5,059
Venta de servicios a otras sociedades relacionadas	2,553	1,603
	70,849	69,927
(b) Compra de productos y servicios		
Compra de productos a sociedades no consolidadas	175,698	143,723
Compra de productos a otras sociedades relacionadas	8,461	8,901
Compra de servicios a sociedades no consolidadas	6,624	15,813
Compra de servicios a otras sociedades relacionadas	44,952	43,565
	235,735	212,002
(Valores expresados en miles de USD)	Al 30 de junio de	Al 31 de diciembre de
	2015	2014
	(No auditados)	
(ii) Saldos al cierre del período		
(a) Originados en ventas / compras de productos / servicios		
Créditos con sociedades no consolidadas	70,624	104,703
Créditos con otras sociedades relacionadas	33,394	31,628
Deudas con sociedades no consolidadas	(39,065)	(53,777)
Deudas con otras sociedades relacionadas	(14,710)	(28,208)
	50,243	54,346
(b) Deudas financieras		
Préstamos con otras sociedades relacionadas	-	(200)
	-	(200)

14 Valor razonable

▪ **Medición**

La NIIF 13 requiere para los instrumentos financieros medidos a valor razonable, que la medición a valores razonables sea desagregada en los siguientes niveles:

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos que son medidos a su valor razonable al 30 de junio de 2015 y al 31 de diciembre 2014:

Al 30 de junio de 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3 (*)	Total
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	519,230	-	-	519,230
Otras inversiones	1,636,852	932,214	1,561	2,570,627
Contratos derivados	-	14,633	-	14,633
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
Total	2,156,082	946,847	23,133	3,126,062
Pasivos				
Contratos derivados	-	48,066	-	48,066
Total	-	48,066	-	48,066
Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3 (*)	Total
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	417,645	-	-	417,645
Otras inversiones	1,277,465	560,914	1,539	1,839,918
Contratos derivados	-	25,588	-	25,588
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
Total	1,695,110	586,502	23,111	2,304,723
Pasivos				
Contratos derivados	-	56,834	-	56,834
Total	-	56,834	-	56,834

(*) Los principales saldos incluidos en este nivel corresponden a activos disponibles para la venta relacionados con las participaciones que Tenaris posee sobre las compañías venezolanas nacionalizadas. Para detalles adicionales relativos a los activos disponibles para la venta, ver Nota 30 a los Estados Contables Consolidados Corregidos auditados de la Compañía por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2014.

Nivel 1- Precios de referencia (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos.

Nivel 2- Informaciones diferentes a precios de referencia incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos y pasivos, bien sea directamente (o sea, como precios) o indirectamente (o sea, derivado de precios).

Nivel 3- Informaciones para los activos y pasivos que no se basan en datos de mercados observables (o sea, información no observable).

No hubo transferencias entre nivel 1 y 2 durante el período.

El valor razonable de los instrumentos financieros negociados en mercados activos se basa en precios de referencia a la fecha de reporte. Un mercado es considerado activo si los precios de referencia están listos y disponibles regularmente de una bolsa de valores, distribuidor, agente, grupo industrial, servicio de precios o agencias de regulación y esos precios representan transacciones reales, que ocurren en forma regular y en condiciones de igualdad. El precio de referencia en el mercado utilizado para los activos financieros mantenidos por Tenaris es el precio corriente de oferta. Estos instrumentos están incluidos en el Nivel 1 y comprenden principalmente certificados de deuda corporativa y deuda soberana.

14 Valor razonable (Cont.)

▪ Medición (Cont.)

El valor razonable de los instrumentos financieros que no son negociados en un mercado activo (como algunos certificados de deuda, certificados de depósito con fecha de vencimiento original mayor a tres meses, forward e instrumentos derivados de tasa de interés) se determina usando técnicas de valuación que maximizan el uso de la información de mercado cuando esté disponible y dependen lo mínimo posible de estimaciones específicas de la entidad. Si toda la información significativa requerida para valorar un instrumento es observable, el instrumento es incluido en el Nivel 2. Tenaris valúa sus activos y pasivos incluidos en este nivel utilizando precios de oferta, curvas de tasa de interés, cotizaciones de agente, tipos de cambio corrientes, tasas de forwards y volatilidades obtenidas que surgen de participantes en el mercado a la fecha de valuación.

Si uno o más de los datos significativos no estuvieran basadas en información de mercado observable, los instrumentos se incluyen en el Nivel 3. Tenaris valúa sus activos y pasivos incluidos en este nivel usando información de mercado observable y el juicio de la gerencia que reflejan la mejor estimación de la Compañía en cómo los participantes del mercado valorarían el activo o pasivo a la fecha de medición.

▪ Estimación

Los activos y pasivos financieros clasificados como activos al valor razonable con impacto en resultados son medidos bajo el marco establecido por los lineamientos contables del CNIC para mediciones y exposición de valores razonables.

El valor razonable de las inversiones que cotizan se basa generalmente en precios corrientes de ofertas. Si el mercado para un activo financiero no es activo o no hay mercado disponible, los valores razonables son establecidos usando técnicas de valuación estándar.

Para fines de estimar el valor razonable del efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones que expiran en menos de noventa días desde la fecha de la medición, la Compañía usualmente elige usar el costo histórico porque el valor en libros de los activos o pasivos financieros con vencimientos de menos de noventa días se aproxima a su valor razonable.

El valor razonable de todos los derivados remanentes es determinado utilizando modelos de precios específicos que incluyen las fuentes que son observables en el mercado o pueden ser derivados de o corroborados por datos observables. El valor razonable de los contratos forward de moneda extranjera se calcula como el valor presente neto de los flujos de fondo futuros estimados en cada moneda, basados en curvas de rendimiento observables, convertidos a Dólares estadounidenses al tipo de cambio puntual de la fecha de valuación.

Las deudas bancarias y financieras comprenden principalmente deuda a tasa de interés fija y variable con una porción a corto plazo donde los intereses ya han sido fijados, son clasificadas bajo préstamos y cuentas por cobrar y medidas a su valor contable. Tenaris estima que el valor razonable de sus principales pasivos financieros es aproximadamente 100.1% y 100.4% de su valor contable incluyendo intereses devengados al 30 de junio de 2015 y 2014 respectivamente. Tenaris estima que un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de interés de referencia tendría un impacto estimado de aproximadamente 0.4% y 0.3% en el valor razonable de los préstamos al 30 de junio de 2015 y 2014 respectivamente. Los valores razonables fueron calculados utilizando técnicas de valuación estándar para instrumentos de tasa flotante y tasas de mercado comparables para descontar los flujos de fondos.



Edgardo Carlos
TENARIS S.A.
Representante Legal



Edgardo Carlos
Chief Financial Officer



Stefano Bassi
TENARIS S.A.
Representante Legal