
COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Insurgentes Sur 1971, Torre Sur, Piso 7

Guadalupe Inn 01020 México, D.F.

INFORME ANUAL

Reporte anual que se presenta de acuerdo con las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado correspondiente al ejercicio fiscal concluido el 31 de diciembre de 2004



TENARIS S.A.

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

46a, Avenue John F. Kennedy – 2do piso

L-1855 Luxemburgo

(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

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

<u>Sección Valores</u>	<u>Denominación de cada bolsa de valores en que cotizan</u>
Acciones ordinarias	New York Stock Exchange (acciones depositarias americanas con valor nominal de USD1.00) TS
Bolsa Mexicana de Valores	Bolsa de Comercio de Buenos Aires, Argentina – TS
TS	Bolsa de Valores de Milán – TEN

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

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

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

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

*Este documento se encontrará disponible en la página web en www.tenaris.com
Para mayor detalle sobre la información pública de la Compañía, favor de contactar a:*

José Ramón Calderón A.
Relación con Inversionistas
jrcalderon@tenaris.com
Campos Elíseos 400 Piso 17
Col. Chapultepec Polanco 11560
(55) 5282-9900

ÍNDICE

	Página
PARTE I	
Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores	8
Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto	8
Artículo 3. Información clave	8
Artículo 4. Información sobre la Sociedad	22
Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos	49
Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados	70
Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas	77
Artículo 8. Información financiera	80
Artículo 9. Oferta y cotización	85
Artículo 10. Información adicional	88
Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado	89
Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable	102
PARTE II	
Artículo 13. Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos	103
Artículo 14. Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos	103
Artículo 15. Controles y procedimientos	103
Artículo 16A. Experto financiero del Comité de Auditoría	103
Artículo 16B. Código de ética	103
Artículo 16C. Principales honorarios y servicios contables	103
Artículo 16D. Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro	104
Artículo 16E. Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados	105
PARTE III	
Artículo 17. Estados contables	106
Artículo 18. Estados contables	106

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

1) INFORMACION GENERAL

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

2) LA COMPAÑÍA

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

3) INFORMACION FINANCIERA

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

4) ADMINISTRACION

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

5) MERCADO ACCIONARIO

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

6) PERSONAS RESPONSABLES

Ver Certificaciones.

7) ANEXOS

Ver Estados contables consolidados e informe del auditor.

DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS

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

- Las referencias contenidas en este informe anual a la “Sociedad” se refieren exclusivamente a Tenaris S.A., una sociedad incorporada en Luxemburgo.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “Tenaris”, “nosotros” o “nuestro” se refieren a Tenaris S.A., y sus subsidiarias y, para los periodos anteriores al 18 de octubre de 2002, a Tenaris S.A. sobre una base consolidada con otras diversas sociedades bajo el control común de San Faustín N.V. (una sociedad de las Antillas Holandesas y accionista controlador de la Sociedad), o San Faustín, que se reorganizaron como subsidiarias de Tenaris S.A. Ver normas contables (NC) A, B y K a los estados contables consolidados y auditados de la Sociedad incluidos en este informe anual.
- Las referencias contenidas en este informe anual al “grupo Techint” se refieren a un grupo internacional de sociedades con operaciones enfocadas principalmente en los sectores del acero y la energía, sobre los cuales San Faustín ejerce el control o una influencia significativa.
- “acciones” se refiere a las acciones comunes de la Sociedad, con un valor nominal de 1.00 dólar.
- “ADS” se refiere a las American Depositary Shares representadas por los American Depositary Receipts.
 - “toneladas” se refiere a toneladas métricas.
 - un “billón” se refiere a mil millones, ó 1,000,000,000.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Principios de contabilidad

Preparamos nuestros estados contables de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales difieren en algunos aspectos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en México (principios contables generalmente aceptados en México, o PCGA mexicanos). Ver NC V a los estados contables consolidados y auditados de Tenaris incluidos en este informe anual, el cual contiene una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Nuestros estados contables consolidados y auditados al, y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2003 incluidos en este informe anual, consolidan al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y por los ejercicios finalizados, los estados contables consolidados de todas nuestras subsidiarias. Para una lista de nuestras subsidiarias, ver la nota 32 a los estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual. Para efectos de comparación, los estados contables consolidados combinados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002 se consolidan para el periodo que inició el 18 de octubre de 2002 (fecha en que las sociedades abajo mencionadas se reestructuraron como nuestras subsidiarias) y terminó el 31 de diciembre de 2002, con los estados contables consolidados de Siderca S.A.I.C., o Siderca, Tubos de Acero de México S.A., o Tamsa, Dalmine S.p.A., o Dalmine, Invertub S.A. y Tenaris Global Services S.A., o Tenaris Global Services, así como con los estados contables consolidados de tres sociedades más pequeñas, y se combinan, para el periodo que inició el 1 de enero de 2002 y concluyó el 17 de octubre de 2002, con los estados contables consolidados de las mismas sociedades. El efecto de esta presentación es mostrar los resultados históricos combinados, la situación financiera y otros datos relativos a las diversas plantas y sociedades distribuidoras de tubos de acero bajo el control común de San Faustín, como si estas sociedades hubieran sido nuestras subsidiarias en las fechas y durante los periodos indicados. Para mayor información, ver NC A, B y K a los estados contables consolidados y auditados incluidos en el presente informe anual.

Moneda

Salvo que se especifique lo contrario o el contexto lo requiera de otra manera, en este informe anual se hace referencia a las siguientes monedas:

- “dólares” y “dólares americanos” se refieren a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América;
- “€” o “euros” se refieren al euro;
- “pesos argentinos” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina;
- “reales brasileños” se refieren a la moneda de curso legal en Brasil;
- “£” o “libra esterlina” se refiere a la moneda de curso legal en Gran Bretaña;
- “dólares canadienses” se refieren a la moneda de curso legal en Canadá;
- “pesos mexicanos” o “\$” se refieren a la moneda de curso legal en México, y
- “yen” se refiere a la moneda de curso legal en Japón.

Redondeo; comparación de datos

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

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

Tenaris tiene una página web en www.tenaris.com. La información ahí incluida o disponible no forma parte de este informe anual. Todas las referencias que se hacen a esa página web en este informe anual son referencias textuales inactivas a este URL, o “localizador uniforme de recursos”, y se incluyen únicamente como referencia informativa.

ADVERTENCIA RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe anual contiene algunas declaraciones que consideramos “declaraciones a futuro”, tal como se definen y sujetas a las provisiones de la *Private Securities Litigation Reform Act* de 1995 de los Estados Unidos. Las declaraciones que aparecen a lo largo de este informe anual están sujetas a riesgos e incertidumbres, e incluyen información relativa a:

- estrategia administrativa;
- inversiones en activo fijo;
- desarrollo y crecimiento de nuestro negocio de tubos de acero;
- tendencias y otros datos futuros, incluyendo las tendencias relativas a los niveles de inversión en las industrias de petróleo y gas en el mundo , así como el desarrollo y las operaciones de nuestra subsidiaria Dalmine Energie S.p.A, (DaEn); y
- condiciones económicas generales de Argentina, México, Italia, Rumania y Venezuela, así como en otros países en los que Tenaris fabrica o distribuye tubos.

Algunos factores que podrían afectar negativamente nuestras operaciones incluyen, aunque no se limitan a, cambios en las condiciones económicas, modificaciones a tipos de cambio y tasas de interés y competencia; cambios en principios de contabilidad, políticas o lineamientos; demoras o posposición de operaciones y proyectos; cambios en la legislación o reglamentación en los países donde tenemos operaciones, así como otros factores de carácter económico, de competencia, gubernamental, regulatorio, geopolítico y tecnológico que afecten nuestras operaciones, precios y servicios.

Las secciones de este informe anual que por su naturaleza contienen declaraciones a futuro incluyen, aunque no se limitan a, Artículo 3. Información clave; Artículo 4. Información sobre la Sociedad; Artículo 5. Revisión operativa y

financiera y prospectos; y Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado. Las declaraciones a futuro también pueden ser identificadas por el uso de palabras tales como “considera”, “espera”, “prevé”, “proyecta”, “pretende”, “debería”, “busca”, “estima”, “probabilidad”, “riesgo”, “objetivo”, “meta”, “propósito”, “futuro” o expresiones similares o variaciones de dichas expresiones.

Las declaraciones a futuro contenidas en este informe anual abarcan únicamente la fecha de este documento, y no nos comprometemos a actualizar ninguna declaración a futuro para reflejar hechos o circunstancias ocurridas después de la fecha de emisión de este documento ni para reflejar hechos imprevistos.

PARTE I

Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores

No aplicable.

Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto

No aplicable.

Artículo 3. Información clave

A. Datos financieros selectos

El resumen de la información financiera consolidada seleccionada indicada más adelante se deriva de nuestros estados contables consolidados y auditados, para cada uno de los años y por las fechas indicados. Nuestros estados contables consolidados se elaboraron de acuerdo con las NIIF, y fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., auditores independientes establecidos en Argentina, filial de PricewaterhouseCoopers. Las NIIF difieren en ciertos aspectos de los PCGA mexicanos. Ver NC V a los estados contables consolidados y auditados de Tenaris incluidos en este informe anual, la cual proporciona una descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos.

Nuestros estados contables consolidados correspondientes al, y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, incluidos en este informe anual consolidan, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, y por los ejercicios finalizados, los estados contables consolidados de nuestras subsidiarias. Para efectos de comparación, nuestros estados contables combinados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002 se consolidan para el periodo que inició el 18 de octubre de 2002 y terminó el 31 de diciembre de 2002, con los estados contables consolidados de Siderca, Tamsa, Dalmine, Invertub S.A. y Tenaris Global Services, así como los estados contables consolidados de tres sociedades más pequeñas, y combinan, para el periodo que se inició el 1 de enero de 2002 y concluyó el 17 de octubre de 2002, los estados contables consolidados de estas mismas sociedades. Para mayor información, ver NC A, B y K a los estados contables consolidados y auditados incluidos en el presente informe anual. Para una descripción de las monedas, tipos de cambio y principios de contabilidad que afectan la información financiera contenida en este informe anual, ver “Presentación de información financiera y de otro tipo–Principios de contabilidad” y “Monedas”.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y acciones en circulación)

Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de

	2004	2003	2002	2001	2000
Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado ⁽¹⁾					
NIIF					
Ingresos por ventas netos	4,136,063	3,179,652	3,219,384	3,174,299	2,361,319
Costo de los productos vendidos	(2,776,936)	(2,207,827)	(2,169,228)	(2,165,568)	(1,692,412)
Ganancia bruta	1,359,127	971,825	1,050,156	1,008,731	668,907
Gastos de comercialización y administración	(672,449)	(566,835)	(567,515)	(502,747)	(433,617)
Otros ingresos y (egresos) operativos.....	126,840	(116,800)	(10,764)	(64,352)	5,877
Resultado de operación	813,518	288,190	471,877	441,632	241,167
Ganancia (pérdida) financiera neta.....	5,802	(29,420)	(20,597)	(25,595)	(47,923)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria.....	819,320	258,770	451,280	416,037	193,244
Resultado de inversiones en sociedades asociadas....	206,037	27,585	(6,802)	(41,296)	(3,827)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	1,025,357	286,355	444,478	374,741	189,417
Impuesto a las ganancias.....	(220,376)	(63,918)	(207,771)	(218,838)	(65,310)
Resultado neto antes de la participación minoritaria...	804,981	222,437	236,707	155,903	124,107
Participación minoritaria.....	(20,278)	(12,129)	(142,403)	(74,557)	(47,401)
Ganancia neta	784,703	210,308	94,304	81,346	76,706
Depreciación y amortización	(208,119)	(199,799)	(176,315)	(161,710)	(156,643)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación ⁽²⁾	1,180,506,876	1,167,229,751	732,936,680	710,747,187	710,747,187
Ganancia por acción ⁽³⁾	0.66	0.18	0.13	0.11	0.11
Dividendos por acción ⁽⁴⁾	0.11	0.10	0.06	0.15	0.16

(1) Algunas cifras comparativas de los años 2002, 2001 y 2000 han sido reclasificadas para que concuerden con los cambios de presentación para 2003.

(2) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes, S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluir la oferta de canje y las subsiguientes adquisiciones de intereses minoritarios en diciembre de 2002, tal como se describe en la nota 28 de los estados contables consolidados incluidos en este informe anual, Tenaris tenía un total de 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

(3) La ganancia por acción antes del efecto de cambios en principios de contabilidad, el efecto acumulado por cambios en principios de contabilidad por acción y la ganancia por acción para los periodos indicados se calcularon con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados.

(4) Los dividendos por acción para los periodos presentados se calcularon con base en el supuesto de que había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados antes del 18 de octubre de 2002.

<i>Miles de dólares americanos (excepto número de acciones y acciones en circulación)</i>	Ejercicios concluidos al 31 de diciembre de				
	2004	2003	2002	2001	2000
Información financiera seleccionada del estado de situación patrimonial consolidado ⁽¹⁾					
NIIIF					
Activo corriente.....	3,012,092	2,035,895	1,810,581	1,619,136	1,419,747
Propiedades, planta y equipo- neto.....	2,164,601	1,960,314	1,934,237	1,971,318	1,941,814
Otros activos no corrientes	485,595	313,339	337,080	247,500	282,976
Total activo	5,662,288	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537
Pasivo corriente.....	1,999,846	1,328,677	1,203,278	1,084,913	951,444
Deudas bancarias y financieras.....	420,751	374,779	322,205	393,051	355,628
Pasivo por impuestos diferidos.....	371,975	418,333	500,031	262,963	292,849
Otras deudas no corrientes	208,521	226,495	175,547	302,645	199,548
Total pasivo.....	3,001,093	2,348,284	2,201,061	2,043,572	1,799,469
Participación minoritaria.....	165,271	119,984	186,783	918,981	919,710
Patrimonio neto ⁽²⁾	2,495,924	1,841,280	1,694,054	875,401	925,358
Pasivo total y patrimonio neto	5,662,288	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537
Número de acciones en circulación ⁽³⁾	1,180,536,830	1,180,287,664	1,160,700,794	710,747,187	710,747,187
Patrimonio neto por acción ⁽⁴⁾	2.11	1.56	1.46	1.23	1.30

- (1) Algunas cifras comparativas de los años 2002, 2001 y 2000 han sido reclasificadas para que concuerden con los cambios de presentación para 2003.
- (2) Las acciones comunes de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, estaban representadas por 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones, respectivamente, con valor de 1.00 dólar por acción, por un monto total de 1,180.5, 1,180.3 y 1,160.7 millones de dólares, respectivamente.
- (3) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluir la oferta de canje y las subsiguientes adquisiciones de intereses minoritarios en diciembre de 2002, tal como se describe en la nota 28 de los estados contables consolidados, Tenaris tenía un total de 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.
- (4) El patrimonio neto por acción en las fechas presentadas se calculó con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en las fechas presentadas.

B. Capitalización y deuda

No aplicable.

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

No aplicable.

D. Factores de riesgo

Deberá analizar cuidadosamente la información siguiente, junto con toda la información contenida en este informe anual, antes de tomar cualquier decisión de invertir en nuestras acciones. Cualquiera de estos riesgos podría afectar nuestras operaciones, situación financiera y resultados de operación, lo cual a su vez tendría un efecto adverso en el precio de las acciones y ADS de la Sociedad.

Riesgos relacionados con la industria de tubos de acero sin costura

Las ventas y los ingresos podrían bajar como resultado de una reducción en el precio internacional del petróleo u otras circunstancias que afecten a las industrias de petróleo y gas.

Las industrias de petróleo y gas son los principales consumidores de tubos de acero sin costura en el mundo. Tradicionalmente, estas industrias han mostrado una gran volatilidad, y la reducción en los mercados de petróleo y gas afectan la demanda de tubos de acero sin costura.

La demanda de estos productos depende principalmente del número de pozos de petróleo y gas natural perforados, terminados y retrabajados, así como de la profundidad y condiciones de perforación de los mismos. El nivel de actividad depende sobre todo de los precios actuales y esperados del petróleo y gas natural. Diversos factores afectan estos precios: suministro y demanda de petróleo y gas natural, así como las condiciones económicas generales, entre otros. Cuando el precio del petróleo y del gas baja, por lo general las empresas petroleras reducen el gasto en actividades de producción y exploración y, en consecuencia, compran una menor cantidad de tubos sin costura.

Hay otras circunstancias —tales como eventos geopolíticos y hostilidades en el Medio Oriente y otras regiones— que pueden afectar la actividad de perforación y, como resultado, provocar que el consumo de tubos disminuya.

Las ventas y los ingresos podrían bajar como resultado de fluctuaciones en los niveles de inventario de la industria.

Los inventarios de tubos de acero sin costura en la industria del petróleo y de gas pueden variar significativamente de un periodo a otro. Dichas fluctuaciones repercuten en la demanda de nuestros productos, en la medida en que los clientes recurren al inventario existente durante periodos de poca inversión en perforación y otras actividades, y acumulan inventario durante periodos de gran inversión. Incluso si los precios del petróleo y del gas se elevan o permanecen estables, las empresas petroleras y de gas tal vez no compren tubos de acero sin costura adicional ni mantengan su volumen actual de compra.

Debido a la competencia en el mercado global de tubos de acero sin costura, podríamos perder participación en mercados particulares, lo que afectaría nuestras ventas e ingresos.

El mercado global para los tubos de acero sin costura es muy competitivo; entre los principales factores de competencia podemos mencionar el precio, la calidad y el servicio. Competimos en los grandes mercados internacionales, sobre todo con un número reducido de fabricantes de tubos de acero de primera calidad en el mundo. Adicionalmente, un gran número de productores fabrican y exportan tubos de acero sin costura, generalmente de mucha menor calidad. La competencia de estos fabricantes de menor calidad —particularmente Rusia, China y Ucrania— se ha ido incrementando y nos han afectado en algunas ocasiones, al ofrecer productos a precios significativamente más bajos. Asimismo, estos fabricantes están mejorando el rango y la calidad de los tubos, incrementando su capacidad de competir con nosotros. No podemos asegurar que podamos seguir compitiendo con éxito con fabricantes actuales o potenciales ni que mantengamos nuestra participación actual en mercados de gran relevancia geográfica. Además, si se le imponen a nuestros competidores restricciones a la importación en nuestros mercados nacionales, es posible que aumenten sus esfuerzos para vender en otros países donde actualmente vendemos nuestros productos y, por consiguiente, esto aumentaría la presión de la competencia en esos mercados.

Nuestros principales mercados nacionales están eliminando barreras a los productos importados, lo cual podría provocar una mayor competencia en estos países, afectando nuestras ventas e ingresos.

Como parte de la creciente globalización de los principales mercados económicos, algunos países están eliminando cuotas y otras restricciones a las importaciones, incluyendo los tubos de acero sin costura, y formando bloques económicos. México es parte del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), Italia es miembro de la Unión Europea (UE), se espera que Rumania se incorpore a la UE y Argentina es miembro del Mercado Común del Sur (Mercosur). Además, México, Italia y Argentina son parte de acuerdos comerciales bilaterales y multilaterales (por ejemplo, el acuerdo comercial de México con la UE) que eliminan barreras a la importación de productos extranjeros. A medida que se han eliminado las barreras de importación, los mercados nacionales en México, Italia y Argentina para tubos de acero sin costura se han vuelto más competitivos, atrayendo a productores extranjeros, lo que pudiera ocasionar efectos desfavorables en nuestra actual participación en los mercados domésticos. Además, aun cuando la liberación comercial también podría darnos un mayor acceso a los mercados extranjeros, el aumento en las ventas a dichos mercados podría no compensar suficientemente cualquier pérdida en las ventas nacionales derivada de un aumento en la competencia extranjera.

Como resultado de juicios por competencia desleal, cuotas compensatorias y otras restricciones a la importación, es posible que no podamos vender nuestros productos en mercados geográficos importantes, tales como los Estados Unidos.

En el pasado, los productores locales entablaron en distintas ocasiones juicios por competencia desleal, cuotas compensatorias y medidas de salvaguarda contra nosotros y otros productores en sus países de origen. Algunas de estas acciones provocaron sanciones importantes, incluyendo la imposición de medidas *antidumping* y cuotas compensatorias en los Estados Unidos. Algunos de nuestros productos de acero sin costura han sido y continúan siendo objeto de dichos derechos en Estados Unidos. Los juicios por competencia desleal, las cuotas compensatorias o cualquier sanción resultante u otra forma de restricción a la importación podrían impedir el acceso de nuestros productos a uno o más mercados de exportación importantes, y podrían cerrarnos mercados futuros como resultado de juicios similares. De hecho, el mercado estadounidense se ha cerrado para algunos de nuestros principales productos, limitando nuestras operaciones actuales y nuestro crecimiento potencial en ese mercado.

Una mayor consolidación entre empresas petroleras y de gas podría obligarnos a bajar los precios, afectando nuestras ganancias.

Un gran porcentaje de nuestras ventas se realizan con empresas petroleras y de gas internacionales, quienes han mostrado un gran nivel de consolidación en todo el mundo, lo cual reduce el número de empresas dedicadas a proporcionar estos servicios. Las sociedades que han sobrevivido cuentan con una gran capacidad de negociación que posiblemente afectaría los precios de nuestros productos y servicios.

Las fluctuaciones en el costo de materia prima y energía eléctrica podrían afectar nuestras ganancias.

La fabricación de tubos de acero sin costura requiere de cantidades importantes de materia prima y energía suministradas por proveedores nacionales e internacionales. La disponibilidad y el precio de una porción significativa de la materia prima y la energía que requerimos están sujetos a las condiciones del mercado y a reglamentación gubernamental, lo cual afecta la oferta y la demanda, y, a su vez, podría afectar la continuidad y el precio de compra. El aumento de los costos de producción podría no recuperarse mediante un incremento de precios a nuestros productos, y la menor disponibilidad podría limitar la producción, afectando nuestra rentabilidad. Por ejemplo, actualmente el suministro de gas natural en Argentina está restringido, y estas restricciones en el suministro podrían provocar una reducción en la producción de nuestras plantas en Argentina.

Nuestra imposibilidad de reducir algunos costos como respuesta a un menor volumen de ventas podría afectar nuestras ganancias.

Al igual que otros fabricantes de productos relacionados con el acero, tenemos costos fijos y semifijos que no pueden ajustarse de inmediato a las fluctuaciones en la demanda. Si la demanda de nuestros productos se redujera significativamente, estos costos podrían afectar nuestra rentabilidad.

Posibles demandas por contaminación ambiental, responsabilidad sobre productos y otras podrían derivar en pasivos significativos que afectarían nuestro patrimonio neto.

Los tubos de revestimiento, perforación y conducción para la industria petrolera que producimos se utilizan sobre todo en actividades de perforación y transportación de petróleo y gas, las cuales están sujetas a riesgos intrínsecos, incluyendo fallas en los pozos, fugas en los tubos de conducción e incendios que podrían provocar muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental o pérdida de producción. Cualquiera de estos peligros y riesgos puede ocasionar pérdida de hidrocarburos, responsabilidad ambiental, reclamaciones por lesión y daños personales o a la propiedad. Por consiguiente, cualquier defecto en estos tubos especializados podría resultar en muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental, daño al equipo o las instalaciones o pérdida de la producción.

Nosotros generalmente garantizamos los productos para la industria petrolera y los tubos especializados que vendemos y distribuimos de acuerdo con las especificaciones de los clientes, pero nuestra estrategia de negocio de brindar a nuestros clientes servicios en la cadena de suministro podría someternos a la exigencia de que los bienes y servicios que proporcionamos sean adecuados para el propósito que se pretende. Los defectos reales o supuestos en nuestros productos podrían provocar reclamaciones en nuestra contra por pérdidas y daños, y quizá el seguro con el

que contamos no sería suficiente o adecuado para cubrirnos en caso de una reclamación, o su cobertura podría ser cancelada o concluida.

De manera similar, las ventas de tubos y partes para la industria automotriz conllevan posibles riesgos por responsabilidad que podrían extenderse a asumir el costo de reposición de partes de automóviles vendidas por fabricantes o distribuidores.

Riesgos relacionados con nuestro negocio

Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos podrían reducir nuestras ventas e ingresos.

Estamos expuestos a condiciones económicas y políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos o servicios. Las economías de estos países se encuentran en diferentes niveles de desarrollo socioeconómico. Al igual que otras sociedades con operaciones internacionales de importancia, estamos expuestos al riesgo de modificaciones en tipo de cambio y tasas de interés, inflación, gasto gubernamental, inestabilidad social, cambios regulatorios e impositivos, así como otros acontecimientos de carácter político, económico o social en los países donde operamos. Los riesgos asociados con acontecimientos de carácter político, económico o social en otros países también podrían afectar el volumen de ventas o los ingresos derivados de exportaciones y, como resultado, nuestra situación financiera y resultados de operación. Por ejemplo, en Argentina, debido a la crisis social, política y económica, enfrentamos una gran presión fiscal, modificaciones a la legislación y políticas que afectan el comercio y la inversión internacionales, controles cambiarios, expropiación y modificación forzada de contratos vigentes y restricciones en el suministro de electricidad y gas. De igual manera, los recientes acontecimientos políticos y económicos adversos en Venezuela y Nigeria ya han tenido efectos negativos en nuestras ventas en esos países, lo cual podría continuar. Para información adicional sobre los riesgos relacionados sobre nuestras operaciones en mercados emergentes, ver “Riesgos relacionados con mercados emergentes”.

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

Esperamos continuar instrumentando nuestra estrategia comercial de desarrollar servicios de alto valor para atender a clientes que operan en ambientes cada vez más demandantes y servicios de valor agregado que nos permitan integrar nuestras actividades de producción a la cadena de suministro del cliente así como seguir buscando oportunidades para realizar adquisiciones estratégicas. Podría resultar que cualquiera de estos componentes de nuestra estrategia comercial no se instrumentaran con éxito. Aun si tuviéramos éxito en nuestra estrategia comercial, es posible que no alcancemos las metas deseadas. Es posible que fallemos en el desarrollo de productos que nos diferencien de nuestros competidores o en encontrar objetivos de adquisición convenientes, o no llevar a cabo dichas adquisiciones en condiciones favorables; asimismo, podríamos no integrar con éxito las empresas adquiridas a nuestras operaciones.

Nuestras operaciones en Japón podrían verse afectadas por la combinación comercial entre NKK Corporation, nuestro socio en NKKTubes, y Kawasaki Steel, uno de nuestros competidores.

En 2000 suscribimos un acuerdo de asociación estratégica con NKK Corporation, o NKK, para constituir NKKTubes. En septiembre de 2002 NKK y Kawasaki Steel, uno de nuestros principales competidores en el Lejano Oriente, consumaron una combinación comercial a través de la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE Holdings, Inc., o JFE. La continuación por parte de JFE del negocio de tubos sin costura de Kawasaki Steel, en competencia con NKKTubes, puede tener un impacto adverso en nuestras operaciones en Japón.

Adquisiciones futuras y asociaciones estratégicas podrían interrumpir nuestras operaciones y afectar nuestras ganancias.

Durante los últimos cinco años, como parte de nuestra estrategia de crecimiento, hemos adquirido participación en diversas sociedades. Por ejemplo, en 2004 adquirimos una participación mayoritaria en S.C. Silcotub S.A, o Silcotub, una empresa rumana líder en la producción de tubos de acero sin costura, así como un control mayoritario en Materiales Siderúrgicos, S.A. (Matesi), productor venezolano de briqueta de hierro en caliente (HBI). Nuestra estrategia hacia adelante contempla que periódicamente seguiremos considerando otras adquisiciones y asociaciones

estratégicas. Necesariamente debemos sustentar cualquier evaluación de las posibles adquisiciones y asociaciones en suposiciones con respecto a la operación, la rentabilidad y otros asuntos que posteriormente podrían resultar incorrectos. Nuestras actividades de adquisición y asociación podrían no funcionar de acuerdo con nuestras expectativas y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad.

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

La Sociedad lleva a cabo todas sus operaciones a través de subsidiarias. Los dividendos u otras transferencias de fondos de nuestras subsidiarias son nuestra fuente principal de liquidez para pagar gastos y dividendos. La capacidad de las subsidiarias de pagarle dividendos y hacer otros pagos a la Sociedad dependerá de sus resultados de operación y situación financiera, y podría verse limitada, entre otras cosas, por leyes y reglamentaciones corporativas y de otro tipo (incluyendo aquellas que impongan controles de cambio o restricciones de transferencia), así como acuerdos o compromisos de dichas subsidiarias. Asimismo, nuestra capacidad de pagar dividendos estará sujeta a requisitos y restricciones legales y de otro tipo a nivel de sociedad controladora. Por ejemplo, podríamos pagar dividendos únicamente de las ganancias retenidas, tal como lo estipula la reglamentación de Luxemburgo. Ver Artículo 8.C. “Información financiera – Política de dividendos”.

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

Nuestros ingresos están denominados principalmente en dólares americanos, y una parte importante de nuestros costos están denominados en moneda local. Por consiguiente, los movimientos en el tipo de cambio del dólar americano contra la moneda local respectiva podrían afectar de manera importante nuestros resultados y situación financiera. Un aumento en el valor de las monedas locales en relación con el dólar americano aumentará los costos relativos de producción, reduciendo con ello nuestros márgenes de operación.

Las operaciones con partes relacionadas integrantes del Grupo Techint posiblemente no siempre se hagan en términos tan favorables como los que se lograrían con terceros no afiliados.

Algunas de nuestras ventas y compras que realizamos con otras sociedades del Grupo Techint, se llevan a cabo principalmente durante el curso ordinario del negocio y creemos que se llevan a cabo en términos no menos favorables que los que podríamos obtener de terceros no afiliados. Continuaremos participando en operaciones de partes relacionadas, pero no podemos garantizar que estas transacciones se realicen en términos tan favorables como aquellos que se podrían obtener con terceros no afiliados.

Nuestras ventas de tubos de acero con costura son volátiles y dependen principalmente de proyectos específicos.

Nuestras ventas de tubos con costura dependen sustancialmente de contratos importantes de suministro de tubos para gasoductos y fluctúan significativamente de un año a otro, dependiendo del número de proyectos activos bajo contrato y de su grado de avance. Por ejemplo, durante el segundo semestre de 2003, la demanda de tubos con costura se vio afectada por la suspensión de órdenes para grandes proyectos en Brasil. Nuestros ingresos por concepto de ventas de este tipo de tubos podrían fluctuar de manera significativa en los siguientes años, dependiendo de que obtengamos contratos de suministro importantes, o de que se pospongan o retrasen proyectos específicos a causa de factores adversos económicos, políticos o de otra índole.

El costo de cumplir con las normas ambientales y de pagar el costo de contingencias ambientales imprevistas podría aumentar nuestros costos operativos o afectar nuestro patrimonio neto.

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, permisos y decretos locales, estatales y nacionales en las jurisdicciones donde operamos, en relación con la protección a la salud humana y el entorno. Hemos incurrido y continuaremos incurriendo en gastos para cumplir con dichas normas, y éstos —incluyendo costos de depósitos o de reparación de daños, o contingencias ambientales imprevistas— podrían afectar nuestra situación financiera y resultados de operación.

Cualquier reducción en las compras de Petróleos Mexicanos podría afectar nuestras ventas e ingresos futuros.

Tenemos una relación estrecha con Petróleos Mexicanos (Pemex), uno de los productores de petróleo crudo y condensados más importantes del mundo. Pemex es por mucho nuestro cliente principal, y las ventas a la paraestatal, como porcentaje del total de ventas de tubos sin costura, significaron 11% en 2004. Perder a Pemex como cliente o reducir el volumen de ventas a Pemex podría tener un efecto negativo en nuestros resultados de operación.

La considerable deuda de Dalmine, nuestra principal subsidiaria operativa en Italia, podría limitar la capacidad de dicha subsidiaria para competir ventajosamente en el futuro o para operar con éxito en condiciones económicas adversas.

Al 31 de diciembre de 2004, Dalmine tenía un adeudo total de 498.8 millones de dólares, que incluían una deuda financiera de corto plazo y el vencimiento de deuda financiera de largo plazo por 366.6 millones de dólares. El porcentaje de deuda financiera total frente a capitalización de Dalmine era de aproximadamente 67% al 31 de diciembre de 2004. La deuda financiera total de Dalmine presenta el riesgo de que la sociedad carezca del efectivo suficiente para pagar su adeudo, o no tenga acceso a capital o a mercados bancarios que le permitan refinanciar su deuda, o bien que incurra en adeudos adicionales y la estructura de capital apalancado de Dalmine limite su capacidad de financiar inversiones en activo fijo o proyectos adicionales, u operar con éxito en condiciones económicas adversas lo cual, en última instancia, podría afectar la competitividad, los resultados de operación y la situación financiera de Dalmine.

Riesgos relacionados con mercados emergentes

Acontecimientos negativos de tipo económico, político y regulatorio en algunos mercados emergentes en los cuales tenemos la mayor parte de nuestras operaciones y activos podrían afectar nuestra situación financiera, ingresos y volumen de ventas, e interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros resultados de operación y situación financiera.

Los resultados de nuestras operaciones están sujetos a riesgos de hacer negocios en países políticamente sensibles o inestables, y en ocasiones se han visto afectados, y podrían verse afectados en grados variables por otros acontecimientos políticos, así como por leyes y regulaciones, tales como la desinversión forzada de activos; restricciones en la producción, importaciones y exportaciones; interrupciones al suministro de energía, restricciones cambiarias; guerra u otros conflictos internacionales; desórdenes civiles y asuntos de seguridad local que se traducen en amenazas a la operación segura de las instalaciones de la Sociedad; controles de precio; aumentos de impuestos y otras demandas fiscales retroactivas; expropiación de la propiedad; cancelación de derechos contractuales, y regulaciones ambientales. Tanto la probabilidad de dichos sucesos como el efecto general que puedan tener sobre nosotros varían en gran medida de un país a otro y son impredecibles. La realización de estos riesgos podría tener un impacto adverso sobre los resultados de operación y la situación financiera de nuestras subsidiarias ubicadas en el país afectado.

Argentina

Contamos con importantes operaciones y activos de manufactura en Argentina y aproximadamente un tercio de nuestros tubos sin costura se producen en Argentina. Nuestras operaciones podrían verse afectadas de manera importante por acontecimientos económicos, políticos, fiscales y regulatorios en Argentina, afectando, por consiguiente, nuestros resultados de operación y situación financiera. El siguiente análisis de los acontecimientos recientes en Argentina se deriva principalmente de información recientemente presentada por el gobierno argentino a la Securities and Exchange Commission (SEC).

La inestabilidad económica y política en 2002, dio como resultado una severa recesión, la cual ha tenido un efecto duradero en la economía argentina.

En la segunda mitad de 2001, un deterioro sostenido desembocó en una severa turbulencia social, monetaria y financiera y en una serie de dramáticos acontecimientos políticos y legislativos en Argentina. El presidente De la Rúa renunció el 21 de diciembre de 2001 en medio de numerosas y violentas manifestaciones en contra de su gobierno. Después de tres presidentes interinos en rápida sucesión, el senador Eduardo Duhalde, miembro del Partido Peronista

de oposición, fue electo por la asamblea legislativa y asumió la presidencia el 2 de enero de 2002, por el resto del periodo presidencial del ex presidente De la Rúa. El gobierno de Duhalde adoptó rápidamente una serie de medidas de emergencia que afectaron la política monetaria y fiscal de Argentina. El 6 de enero de 2002, el congreso argentino aprobó la Ley de Emergencia Pública, que puso fin a más de una década ininterrumpida de paridad peso argentino-dólar. Esta nueva ley eliminó el requisito de que el peso argentino estuviera plenamente respaldado por oro y reservas en divisas, y estableció un marco para la resultante devaluación del peso argentino.

En el primer semestre de 2002, los acontecimientos antes descritos provocaron un alza abrupta en el tipo de cambio, que llegó a 3.90 pesos argentinos por dólar en junio de 2002. También se incrementó el índice de inflación, y el índice de precios al consumidor acumulado (IPC) aumentó 55% entre diciembre de 2001 y diciembre de 2004, mientras que el índice de precios al consumidor al menudeo (IPM) creció 140% en el mismo periodo. No obstante, la inflación acumulada durante este periodo ha sido significativamente más baja que la devaluación del peso argentino.

El 27 de abril de 2003 se realizaron elecciones presidenciales, pero ningún candidato obtuvo el porcentaje de votos necesario para ser electo presidente. Aunque inicialmente se exigió una elección final entre los dos candidatos que obtuvieron el mayor número de votos, Carlos Menem y Néstor Kirchner, el primero se retiró y, como resultado, Néstor Kirchner fue electo presidente y asumió el cargo el 25 de mayo de 2003.

Desde que asumió el poder, Néstor Kirchner ha tenido gran apoyo popular y la economía ha dado muestras de recuperación. El producto interno bruto (PIB) creció 8.7% en 2003 y 9.0% en 2004. El índice de desempleo disminuyó a 12.1% en 2004, en comparación con 24.1% en junio de 2002. Los economistas esperan que la economía argentina tenga un buen desempeño durante 2005, ya que se espera que el PIB crezca 4.7%. La inflación se ha controlado, en parte por la apreciación del peso argentino y por la capacidad productiva sin utilizar en la economía nacional. No obstante, recientemente la inflación comenzó a elevarse de nuevo. El IPM mostró un aumento de 7.9% en 2004 en comparación con 2.0% en 2003, y tuvo otro incremento de 2.0% en el primer trimestre de 2005.

No obstante, muchos de los problemas económicos de Argentina siguen sin resolverse. No podemos asegurar que la economía argentina seguirá en los niveles actuales o que continuará creciendo. En el pasado, las condiciones económicas en Argentina se han deteriorado rápidamente y podrían deteriorarse en el futuro, y nuestros negocios y operaciones en Argentina podrían verse afectados por el rápido cambio en la situación económica en este país, y la respuesta del gobierno a tales condiciones.

La política del gobierno argentino posiblemente afectará en gran medida la economía y, como resultado, nuestras operaciones en Argentina.

Históricamente, el gobierno argentino ha ejercido una gran influencia en la economía. Desde diciembre de 2001, el gobierno argentino ha promulgado diversas leyes de gran alcance, y en ocasiones incongruentes, que han afectado la economía. No podemos asegurar que las leyes y reglamentaciones vigentes en la actualidad sean modificadas en el futuro, o que estos cambios no afectarán nuestra operación, situación financiera o resultados de operación.

En el pasado, el Banco Central de la República Argentina ha impuesto restricciones para realizar algunas transferencias de fondos al extranjero y otros controles cambiarios, y podría volver a hacerlo en el futuro, lo que nos impediría pagar dividendos u otros montos del efectivo generado por nuestras operaciones en Argentina.

En 2001 y 2002, y hasta el 7 de febrero de 2003, el Banco Central de la República Argentina restringió a las personas físicas y sociedades argentinas que transfirieran dólares americanos al extranjero sin su previa autorización. En 2003 y 2004, el gobierno redujo algunas de estas restricciones, incluyendo aquellas que requieren la autorización previa del Banco Central de la República Argentina para la transferencia de fondos al extranjero con el propósito de pagar principal e intereses sobre los títulos de deuda. No obstante, permanecen algunos controles y restricciones gubernamentales, y si en el futuro se impusieran restricciones adicionales de este tipo, nuestra habilidad para transferir fondos generados por nuestras operaciones en Argentina en dólares fuera de Argentina para pagar dividendos u otros montos, y realizar inversiones u otras actividades que requieran de hacer pagos en dólares, se vería dañada. Para información adicional sobre los controles cambiarios y restricciones actuales en Argentina, ver “Información adicional – Controles de cambio – Argentina.”

Actualmente, debemos repatriar los dólares americanos cobrados en relación a las ventas de exportación desde Argentina (incluyendo los dólares americanos obtenidos de pagos por adelantado y facilidades de prefinanciamiento) a este país y convertirlos en pesos argentinos al tipo de cambio de mercado aplicable en la fecha de conversión. Este requerimiento y cualquier otro que se imponga en el futuro, nos somete a un riesgo de pérdida como resultado de una abrupta devaluación del peso argentino.

A pesar de la reciente reestructura de su deuda con acreedores privados, Argentina está limitada en su capacidad para obtener financiamiento en el futuro, lo que podría restringir su habilidad para instrumentar reformas y crear las condiciones para lograr un crecimiento económico sostenido.

El gobierno argentino reestructuró recientemente su deuda pública con acreedores privados. Aproximadamente 76% de sus acreedores se rindieron a sus reclamaciones a cambio de nuevos títulos por aproximadamente 0.35 dólares por cada dólar. Sin embargo, hasta el momento es imposible determinar los efectos que tendrá esta oferta, si los hubiera, sobre la confianza del inversionista o sobre la economía argentina en general. Asimismo, como consecuencia de la reestructura, Argentina seguirá teniendo obligaciones con los propietarios de los títulos por 54,800 millones de dólares (35,300 millones conforme a los nuevos títulos más 19,500 millones de dólares conforme a los viejos títulos no ofrecidos para intercambio) y tendrá que enfrentar cualquier acción legal que entablen los titulares que no aceptaron la oferta de canje del gobierno argentino.

Hasta la fecha, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y otros prestamistas multilaterales y del sector oficial no han proporcionado a Argentina ayuda financiera importante. Asimismo, no se espera que Argentina o la mayor parte del sector privado tengan acceso a los mercados de crédito internacionales en términos económicamente factibles en el futuro cercano. Este entorno podría afectar material y adversamente nuestras operaciones y situación financiera.

El gobierno argentino ha incrementado los impuestos a nuestras operaciones en Argentina, y podría imponer una mayor carga fiscal a dichas operaciones.

Desde 1992, el gobierno argentino no ha permitido aplicar un ajuste a la inflación sobre el valor de los activos fijos para propósitos fiscales. Por consiguiente, desde la considerable devaluación del peso argentino en 2002, el monto que las autoridades fiscales argentinas nos permiten deducir como depreciación para nuestras inversiones anteriores en propiedad, planta y equipo al momento de calcular el impuesto a las ganancias que debemos pagar se ha reducido sustancialmente, lo que ha resultado en un cargo por impuesto a las ganancias más alto. En 2002, además, el gobierno argentino determinó un impuesto de 5% a la exportación de productos manufacturados. Si el gobierno argentino continúa incrementando la carga fiscal a nuestras operaciones en Argentina, nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse afectados.

Actualmente, Argentina padece una crisis de energía, y cualquier restricción al suministro de energía a nuestras operaciones en ese país podría restringir nuestra producción y afectar los resultados de operación.

Como resultado de varios años de recesión, de la conversión obligatoria a pesos argentinos a una paridad de uno a uno y del posterior congelamiento de las tarifas de gas y electricidad, ha habido una falta de inversión en la capacidad de suministro de gas y electricidad en Argentina en años recientes. En los últimos años, la demanda de gas natural se ha incrementado sustancialmente, impulsada por la recuperación en las condiciones económicas y los bajos precios en comparación con fuentes de combustible alternas. Además, el suministro de electricidad generada de fuentes alternas, principalmente hidroeléctrica, se ha visto afectada por niveles de lluvia más bajos que lo habitual. Esto ha provocado escasez de gas natural y energía, con las consiguientes restricciones en el suministro.

El gobierno argentino ha tomado diversas medidas para aliviar el impacto de corto plazo de las restricciones en el suministro a los usuarios de casa habitación e industrias, incluyendo medidas para limitar el crecimiento del consumo residencial, incrementar el precio del gas natural comprimido e importar gas natural de Bolivia, electricidad de Brasil y combustóleo de Venezuela. También ha anunciado diversas medidas con las que pretende resolver la situación en el mediano y largo plazos, incluyendo el que se permita elevar el precio del gas natural para uso industrial, implementar un incremento fiscal a la exportación de petróleo y un nuevo impuesto a la exportación de gas natural. De igual manera, el gobierno argentino ha creado una nueva paraestatal de energía, financiada con los ingresos por concepto de impuestos adicionales a la exportación de petróleo y gas natural, lo que financiaría, o

de alguna manera promovería, la inversión para incrementar la capacidad de transporte de petróleo y gas, así como la construcción de nuevos oleoductos y gasoductos, además de aumentar la capacidad de generación de energía.

Si las medidas que está tomando el gobierno argentino para aliviar el impacto de corto plazo de la crisis son insuficientes, o si la inversión requerida para incrementar la producción de gas natural y la capacidad de transporte y de generación de energía en el mediano y largo plazos no se materializa puntualmente, nuestra producción en Argentina podría verse limitada, afectando nuestros resultados de operación y situación financiera. En 2004, tomamos las medidas suficientes para limitar el efecto de las restricciones en el suministro, con el propósito de evitar cualquier impacto en nuestra producción en Argentina, pero no podemos asegurar que podremos limitar de manera similar el efecto de restricciones futuras en el suministro en nuestra producción en Argentina.

México

Contamos con operaciones de producción y activos importantes en México, donde se produce aproximadamente la cuarta parte de nuestros tubos sin costura. Nuestras operaciones podrían verse afectadas por acontecimientos de carácter económico, político y regulatorio en México. Los comentarios sobre los acontecimientos recientes en México que se presentan a continuación se basan principalmente en información que el gobierno mexicano y Pemex presentaron recientemente a la SEC.

Las condiciones económicas y políticas gubernamentales en México podrían tener un efecto negativo en nuestro negocio y resultados de operación.

El deterioro de las condiciones económicas de México, la inestabilidad social y el descontento político u otros acontecimientos sociales adversos en el país podrían afectar el negocio, los resultados de operación, la situación financiera, la liquidez o las perspectivas de nuestras subsidiarias en México. Tales acontecimientos también podrían provocar una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en los mercados financieros. Asimismo, el gobierno mexicano podría recortar el gasto en el futuro, lo que afectaría el negocio, la situación financiera y las perspectivas de nuestras subsidiarias en México. En el pasado, México ha padecido diversos periodos de crecimiento económico lento o negativo, elevada inflación y tasas de interés, devaluación de la moneda y otros problemas económicos. Si estos problemas resurgieran en el futuro, podrían afectar adversamente la situación financiera y resultados de operación de nuestras subsidiarias mexicanas.

Las condiciones políticas en México podrían afectar de manera material y adversa la política económica de México y también, nuestra situación financiera y resultados de operación.

Acontecimientos políticos en México también podrían afectar nuestra situación financiera y resultados de operación. El entorno político del país se encuentra en un periodo de cambio. En julio de 2000, Vicente Fox, miembro del Partido Acción Nacional (PAN), el partido de oposición más antiguo del país, ganó las elecciones presidenciales. Asumió el poder el 1 de diciembre de 2000, poniendo fin a 71 años de gobierno del Partido Revolucionario Institucional (PRI). Asimismo, los partidos opositores al PRI incrementaron su representación en las cámaras y, como resultado, el PRI perdió la mayoría absoluta. Actualmente, ningún partido tiene mayoría en la cámara, lo cual ha dificultado la gobernabilidad y la aprobación de leyes. El candado legislativo resultante ha impedido que avancen las reformas en México, lo cual podría afectar la situación económica del país, así como nuestra situación financiera y resultados de operación.

Las políticas del gobierno mexicano posiblemente tendrán un efecto importante en la economía y, como resultado, en nuestras operaciones en México.

El gobierno mexicano ha ejercido, y sigue ejerciendo, una influencia significativa en la economía del país. Las medidas económicas del gobierno podrían afectar negativamente al sector privado en general y a Tenaris en particular. En el pasado, los planes económicos gubernamentales no siempre lograron sus objetivos. Tampoco es posible determinar el efecto que tendrían estos planes ni su instrumentación en la economía mexicana o en nuestra situación financiera o en los resultados de operación.

El gobierno mexicano controla a Pemex, nuestro cliente más importante.

Pemex, nuestro cliente más importante, es una entidad pública descentralizada del gobierno mexicano. El gobierno mexicano controla a Pemex, y su presupuesto anual está sujeto a la aprobación del congreso. El gobierno mexicano ejerce una gran influencia en los asuntos comerciales de Pemex, incluyendo su presupuesto para exploración, el cual determina en gran medida el volumen de compras de tubos sin costura de la paraestatal. Asimismo, el gobierno mexicano le cobra elevados impuestos a Pemex y sus subsidiarias. En el futuro, el gobierno mexicano podría reducir el presupuesto para exploración y producción de la paraestatal, incrementar los impuestos o ejercer el control de alguna manera que reduciría su capacidad para comprarnos productos. Debido a que Pemex es nuestro cliente principal, esto podría tener un efecto adverso en nuestra situación financiera y resultados de operación.

Otros mercados emergentes

Brasil

Tenemos importantes operaciones manufactureras y activos en Brasil. Nuestro negocio podría verse afectado por acontecimientos económicos, políticos o de índole regulatoria en Brasil. Los comentarios sobre los acontecimientos recientes en Brasil que presentamos a continuación están basados principalmente en información reciente que presentó el gobierno brasileño ante la SEC.

El gobierno brasileño interviene con frecuencia en la economía y llega a efectuar cambios sustanciales en la política, como ocurre a menudo en otras economías emergentes. En el pasado, las acciones del gobierno brasileño para controlar la inflación y llevar a la práctica otras políticas han comprendido controles salariales y de precios, devaluaciones de la moneda, controles al capital y limitaciones a las importaciones, entre otras cosas.

Asimismo, la regulación ambiental en Brasil se ha vuelto más estricta en los últimos años, y es posible que más regulaciones o una aplicación más rigurosa de las regulaciones existentes podría afectarnos de manera adversa si se imponen restricciones a los proyectos de nuestros clientes, si se crean nuevos requisitos para la emisión o renovación de licencias ambientales, si se elevan sus costos o si se les pide que se comprometan en onerosos esfuerzos de restauración. Estos proyectos suelen requerir de nuestros clientes la obtención o renovación de licencias ambientales. Las dificultades para obtener dichas licencias podrían derivar en retrasos en la construcción o incrementos en los costos y, en algunos casos, en el abandono de un proyecto por parte de nuestros clientes.

Rumania

Las operaciones en Rumania se han vuelto una parte importante de nuestro negocio. En 2004 adquirimos Silcotub, un productor de tubos sin costura líder en Rumania, y en mayo de 2005 adquirimos Donasid S.A (Donasid), un productor rumano de acero. Los comentarios sobre los acontecimientos recientes en Rumania que presentamos a continuación se basan principalmente en las declaraciones de funcionarios públicos de ese país.

Rumania se encuentra todavía en un proceso de transición de una economía centralizada a una economía de libre mercado y, por ende, está sujeta a considerables riesgos macroeconómicos. El gobierno rumano está en proceso de privatizar determinadas empresas propiedad del Estado, lo que podría derivar en una significativa reestructura corporativa, complicaciones laborales o disturbios sociales. Debido a la continua implementación de reformas y cambios en la infraestructura gubernamental, podría ser difícil para nosotros exigir cualquier derecho que podríamos tener, o bien saber si estamos acatando todas las leyes, reglas y regulaciones aplicables. Los cambios en leyes, regulaciones o políticas gubernamentales o la interpretación que de ellas se deriven y que afecte nuestras actividades de negocios, incluyendo la imposición de controles de precios y nuevos impuestos, podría aumentar nuestros costos o restringir nuestra capacidad para operar nuestro negocio. Los sucesos políticos, económicos, sociales o de otra índole en Rumania podrían provocar que cambiemos la manera como conducimos nuestro negocio u obligarnos a suspender por completo nuestras operaciones.

Rumania ha experimentado índices inflacionarios sustanciales y, en algunos periodos, extremadamente altos, lo que ha dado como resultado elevadas tasas de interés por muchos años. Los índices de crecimiento económico bajos o negativos, la inflación y las rápidas fluctuaciones en las tasas de interés han tenido y podrían continuar teniendo efectos negativos en la economía, lo que, a su vez, tendría efectos adversos en nuestros resultados financieros. Hasta el 30 de junio de 2003, se definía a Rumania para propósitos contables como una economía altamente inflacionaria. Posteriormente al 30 de junio de 2003, la inflación acumulada en Rumania durante los últimos tres años estuvo por debajo de 100% y, en consecuencia, el país dejó de definirse para propósitos contables como una economía altamente inflacionaria. Nuestra moneda en Rumania es el leu y, por lo tanto, estamos expuestos al riesgo en el tipo de cambio. Cualquier modificación significativa en el tipo de cambio, independientemente de que sea de corto plazo

o se trate de un cambio paulatino de largo plazo, podría tener un efecto en nuestros estados contables. En el pasado ha habido una devaluación significativa del leu con respecto al dólar y podría haberla nuevamente en el futuro. Actualmente, Rumania forma parte del segundo bloque de países que aspiran a ingresar a la Unión Europea, de modo que es previsible que el euro predomine en Rumania en el futuro. Consecuentemente, dependiendo del resultado del avance de Rumania hacia el euro, las fluctuaciones en las tasas de interés podrían tener un impacto más significativo en nuestros resultados de operación en el futuro. Nuestro negocio, situación financiera y resultados de operación podrían verse afectados en forma negativa por los factores antes descritos en Rumania.

Venezuela

Las operaciones en Venezuela se han vuelto una parte importante de nuestro negocio. Además de Tubos de Acero de Venezuela, S.A. (Tavsa), nuestra planta de tubos de acero sin costura, incorporamos en 2004 a Matesi, nuestra planta de HBI. Los comentarios sobre los acontecimientos recientes en Venezuela que presentamos a continuación se basan principalmente en las declaraciones de funcionarios públicos de ese país.

En febrero de 2002, como resultado de la fuga de capitales que comenzó hace algunos años y la caída en la actividad económica a causa de los recortes a la producción ordenados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), Venezuela se vio forzada a abandonar el sistema de tipo de cambio que había mantenido por algún tiempo. Se permitió que el bolívar, la moneda de Venezuela, flotara con respecto al dólar, lo que condujo a una devaluación significativa.

En abril de 2002, el presidente de Venezuela, Hugo Chávez, fue removido del poder, pero unos cuantos días después regresó a la presidencia. Los militares lo removieron después de una fuerte reacción política a raíz de la implementación de sus programas sociales y la decisión de cambiar la administración de Petróleos de Venezuela S.A (PDVSA), la paraestatal petrolera.

La crisis política se profundizó en los últimos meses de 2002, con menos apoyo para el presidente Chávez y mayor violencia. En diciembre de 2002, frente a la negativa de Chávez de permitir un referendo para determinar si se aceleraban las elecciones, dio inicio una huelga general organizada por la Coordinadora Democrática. Varios sectores, incluyendo trabajadores de PDVSA, se unieron a la huelga; como resultado, la producción petrolera se desplomó. La huelga estuvo acompañada de más fugas de capital, pérdida de depósitos bancarios y un deterioro importante de la situación fiscal del país como resultado de una reducción en los ingresos por concepto de impuesto sobre las ganancias. Los organismos calificadoros bajaron la calificación crediticia de Venezuela. Al tomar en cuenta el deterioro económico provocado por la huelga, las fuerzas de oposición decidieron levantar ésta en febrero de 2003. El gobierno, por su parte, pudo recuperar el control de PDVSA y de restablecer parcialmente la producción, luego de despedir a un gran número de empleados de la paraestatal.

Luego de que se reanudaron las pláticas entre el gobierno y la oposición, se llegó a un acuerdo para llevar a cabo un referendo con la finalidad de decidir la permanencia en el cargo de Chávez. En junio de 2004, Justicia Electoral Venezolana determinó que la oposición había reunido el apoyo necesario para obligar a que se realizara dicho referendo, lo que ocurrió en agosto de 2004 y que dio como resultado la continuación de Chávez en el poder.

En respuesta a la crisis, el gobierno adoptó ciertas medidas de emergencia, que incluyeron el cierre del mercado cambiario y la implementación de estrictos controles cambiarios, así como la implementación de controles de precios sobre los productos básicos.

Los eventos y medidas gubernamentales antes descritos podrían afectar nuestros resultados de operación y la situación financiera de Venezuela.

Riesgos relacionados con nuestras acciones y ADS

Nuestro accionista mayoritario podría tomar decisiones que no reflejen la voluntad o el mejor interés de los demás accionistas.

Al 30 de abril de 2005, San Faustín era propietario de 60% de las acciones en circulación con derecho a voto. San Faustín es controlada por el Rocca & Partners. Como resultado, Rocca & Partners es capaz de elegir indirectamente a la mayoría de los consejeros del consejo de administración y tiene el poder para determinar el curso de la mayoría de

las acciones que requieran aprobación de los accionistas, incluyendo, conforme a los requerimientos de la legislación de Luxemburgo, el que paguemos dividendos. Las decisiones de nuestro accionista mayoritario podrían no reflejar la voluntad ni los mejores intereses de los demás accionistas.

El precio de cotización de nuestras acciones y ADS podría verse afectado como resultado de una menor liquidez en los mercados de capital argentino y mexicano.

Las acciones de la Sociedad se cotizan en diversas bolsas de valores, incluyendo la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores, y el precio de sus ADS en la NYSE podría verse afectado en cierta medida por la liquidez de sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Bolsa Mexicana de Valores. Los mercados de capitales argentino y mexicano son menos líquidos que el de los Estados Unidos de América y otros mercados mundiales importantes. Esta menor liquidez podría incrementar la volatilidad del precio de cotización de las acciones y ADS de la Sociedad, impidiéndole a usted comprar o vender de inmediato acciones y ADS en las cantidades deseadas, y a un precio satisfactorio.

El precio de cotización de nuestras acciones y ADS podría verse afectado como resultado de acontecimientos ocurridos en mercados emergentes.

Aunque la Sociedad está constituida como una sociedad en Luxemburgo, una parte considerable de nuestros activos y operaciones se encuentran en América Latina. Los mercados financieros y de valores para empresas con una parte sustancial de sus activos y operaciones en América Latina están influidos, en mayor o menor grado, por las condiciones económicas y de mercado en los países de mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la reacción de los inversionistas a los acontecimientos en un país podría tener efectos importantes en los valores de emisores con activos u operaciones en otros mercados emergentes, incluyendo Argentina, Brasil y México. El precio de las acciones en América Latina se vio afectado, entre otros factores, por la crisis económica en Rusia y Brasil, en el segundo semestre de 1998, y por el colapso del régimen de tipo de cambio en Turquía, en febrero de 2001.

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

Un objetivo principal de las leyes de valores de los demás mercados donde se cotizan las acciones de la Sociedad, al igual que las de México, es promover la revelación plena y justa de toda la información importante. No obstante, podría haber menos información disponible acerca de nosotros de la que se publica regularmente por o acerca de emisores mexicanos. Además, los principios de contabilidad conforme a los cuales se preparan los estados contables consolidados de la Sociedad difieren en ciertos aspectos de los principios de contabilidad utilizados en México. Ver NC V de los estados contables consolidados y auditados de Tenaris incluidos en este informe anual, las cuales proporcionan la descripción de las principales diferencias entre las NIIF y los PCGA mexicanos. Asimismo, la reglamentación que rige los valores de la Sociedad podría no ser tan extensa como la reglamentación vigente en México, y la legislación y reglamentación de Luxemburgo con respecto a las políticas corporativas podrían no proteger a accionistas minoritarios como lo haría la legislación de empresas paraestatales en México.

Los titulares de nuestras ADS podrían tener dificultad para ejercer sus derechos de pago de dividendos y de voto.

Como titular de ADS en vez de acciones ordinarias, usted podría tener dificultades para ejercer algunos derechos como accionista. Si la Sociedad hace una distribución en forma de valores y usted tiene derecho de adquirir una porción, el depositario está autorizado, a discreción, a vender en su representación el derecho de adquirir dichos valores y entregarle el producto de la venta. Asimismo, en algunas circunstancias, tales como nuestra omisión de proporcionarle al depositario documentación para el ejercicio del voto de manera oportuna, usted no podría votar ni darle instrucciones al depositario de cómo votar en su representación.

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

Conforme a los estatutos de constitución de la Sociedad, en caso de un aumento de capital, por lo general se nos solicita otorgar a nuestros accionistas el derecho de suscribir un número de acciones suficiente para mantener una

titularidad proporcional de acciones de esa clase. No obstante, la Sociedad podría emitir acciones sin derechos de preferencia si dichas acciones se emiten como una contraprestación que no sea en efectivo, como contraprestación a consejeros, funcionarios agentes o empleados de la Sociedad o sus afiliadas, o para satisfacer los derechos de conversión u opción que permitan proporcionar dicha contraprestación a consejeros, funcionarios, agentes o empleados de la Sociedad, sus subsidiarias o afiliadas. Aún más, es posible que los titulares de las ADS de la Sociedad en Estados Unidos no puedan, en ningún caso, ejercer sus derechos de preferencia —aun cuando les fueren concedidos— para las acciones ordinarias que respalden sus ADS, a menos que se registren acciones ordinarias y ADS adicionales conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, con sus enmiendas, o la Ley de Valores, con respecto a esos derechos, o exista una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores. Antes de realizar cualquier incremento de capital u oferta de derechos, la Sociedad evaluará los posibles costos y las responsabilidades de permitir que los titulares de las ADS ejerzan sus derechos de preferencia para acciones ordinarias que respalden sus ADS o cualesquiera otros factores que considere convenientes. La Sociedad podría decidir no registrar acciones ordinarias o ADS adicionales, en cuyo caso se le exigiría al depositario vender los derechos del titular y entregarle el producto de dicha venta. Si no se le permitiera al depositario, o éste no pudiera, por cualquier razón, ceder sus derechos de preferencia, estos derechos podrían caducar sin que el titular de las ADS reciba contraprestación alguna.

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

La Sociedad está constituida conforme a las leyes de Luxemburgo, y la mayoría de nuestros activos se encuentran fuera de los Estados Unidos. Además, la mayoría de los consejeros y funcionarios de la Sociedad, así como algunos peritos nombrados en este informe anual, residen fuera de los Estados Unidos. Por consiguiente, es posible que los inversionistas no puedan emplazar a la Sociedad dentro de los Estados Unidos, como tampoco a sus consejeros, directivos o peritos, ni hacer valer contra la Sociedad o contra ellos en los tribunales de los Estados Unidos sentencias por responsabilidad civil conforme a la ley federal de valores de los Estados Unidos. Existe duda en cuanto a la validez de acciones generadas en tribunales fuera de los Estados Unidos por responsabilidad civil derivadas únicamente de las leyes federales de valores de los Estados Unidos, o a la exigibilidad en tribunales fuera de los Estados Unidos de sentencias por responsabilidad civil dictadas en tribunales estadounidenses, conforme a la ley federal de valores de Estados Unidos, sujetas al cumplimiento de requisitos procesales conforme a la ley local aplicable, incluyendo la condición de que la sentencia no infrinja las normas de orden público en la jurisdicción correspondiente.

Artículo 4. Información sobre la Sociedad

Introducción

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel mundial de tubos de acero sin costura y servicios relacionados para las industrias de petróleo y gas, energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave de todo el mundo. Entre nuestros productos principales se encuentran tubos de revestimiento, de perforación y producción, y de conducción, así como tubos mecánicos y estructurales.

Durante la última década, ampliamos con éxito nuestras operaciones mediante una serie de inversiones estratégicas, y actualmente contamos con una red mundial de operaciones de tubos de acero sin costura con plantas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia, y una capacidad de producción anual de más de tres millones de toneladas de tubos de acero sin costura, en comparación con 800,000 toneladas a principios de los años 90. Además, hemos desarrollado una gran capacidad de distribución muy competitiva a nivel mundial, y tenemos presencia directa en la mayoría de los mercados importantes de petróleo y gas. En 2004, nuestros ingresos por ventas netos ascendieron a 4,136.1 millones de dólares; la ganancia de operación a 813.5 millones de dólares y la ganancia neta a 784.7 millones de dólares.

Suministramos a nuestros clientes de todo el mundo productos tubulares y servicios relacionados a través de unidades de negocio globales que atienden a segmentos de mercado específicos, y unidades de negocio locales que atienden a los mercados locales donde contamos con instalaciones de producción. Nuestras unidades de negocio globales son las siguientes:

- Tenaris Oilfield Services, que provee tubos a empresas petroleras y de gas para sus actividades de perforación;
- Tenaris Pipeline Services, que suministra tubos a empresas petroleras y de gas, así como a otras empresas de energía que transportan fluidos y gases;
- Tenaris Process and Power Plant Services, que proporciona tubos para la construcción y el mantenimiento de refinerías, plantas petroquímicas y plantas generadoras de energía, y
- Tenaris Industrial and Automotive Services, que suministra tubos a fabricantes de automóviles y otros fabricantes industriales.

Además de las inversiones en plantas de tubos sin costura a nivel mundial, consideramos que nuestras subsidiarias Siat S.A.I.C. (Siat) y Confab Industrial, S.A. (Confab), son productores líderes de tubos de acero con costura en Argentina y Brasil, respectivamente, con una capacidad de producción anual combinada de 850,000 toneladas.

Asimismo, nuestra subsidiaria DaEn provee de energía eléctrica y gas natural a diversas industrias en Italia.

Historia y organización social

La razón social y comercial de nuestra sociedad controladora es Tenaris S.A. Somos una sociedad anónima controladora constituida conforme a las leyes de Luxemburgo e incorporada el 17 de diciembre de 2001. Nuestra oficina registrada está ubicada en 46^a Avenue John F. Kennedy, 2^o piso, L-1855, Luxemburgo, con teléfono (352) 2647-8978. Nuestro agente para efectos legales de nuestros valores en Estados Unidos es Techint Inc., con domicilio en 420 Fifth Avenue, piso 18, Nueva York, NY 10018.

Tenaris se inició en Argentina en 1948 con la constitución de Siderca por la sociedad antecesora de San Faustín. Siat, un fabricante argentino de tubos de acero con costura, fue adquirido en 1986. Tenaris creció orgánicamente en Argentina y, a principios de la década de los 90, comenzó a evolucionar y a rebasar las fronteras argentinas hasta convertirse en una empresa global por medio de una serie de inversiones estratégicas. Estas inversiones incluyeron la adquisición directa o indirecta de una participación mayoritaria o importante en fábricas de tubos de acero, incluyendo:

- Tamsa, el único productor mexicano de tubos de acero sin costura (junio de 1993);
- Dalmine, un importante productor italiano de tubos de acero sin costura (febrero de 1996);
- Tavsa, el único productor venezolano de tubos de acero sin costura (octubre de 1998);
- Confab, el principal productor brasileño de tubos de acero con costura (agosto de 1999);
- NKKTubes, un importante productor japonés de tubos de acero sin costura, y una fuente de tecnología de punta para la fabricación de tubos de acero sin costura (agosto de 2000),
- AlgomaTubes, el único productor canadiense de tubos de acero sin costura (octubre de 2000) y
- Silcotub, productor líder en Rumania de tubos de acero sin costura (julio de 2004).

Adicionalmente, a través de Tenaris Global Services, tenemos una red global para la distribución de tubos y prestación de servicios, con una presencia directa en la mayoría de los mercados de petróleo y gas.

La Sociedad y algunas de sus afiliadas llevaron a cabo diversas operaciones de reorganización corporativa como preparación de la oferta de canje de las acciones y ADS de Siderca y Tamsa y las acciones de Dalmine, la cual concluyó el 17 de diciembre de 2002, cuando nos convertimos en una empresa pública. Subsecuentemente, cancelamos el registro y adquirimos la participación remanente de estas subsidiarias y, al 31 de mayo de 2005, somos propietarios del 100% de las acciones de Siderca, 99% de las acciones de Dalmine y 99.96% de las de Tamsa. La etapa final de esta reorganización corporativa ocurrió el 9 de junio de 2004, cuando se liquidó a Sidertubes y

todos sus activos (incluyendo 711,238,090 acciones de la Sociedad) y los pasivos fueron transferidos a I.I.I. Industrial Investments Inc., una sociedad de las Islas Vírgenes Británicas y subsidiaria propiedad de San Faustín (Industrial Investments BVI). Posteriormente, el 21 de abril de 2005, Industrial Investments BVI transfirió todas sus acciones en Tenaris a I.I.I. Industrial Investments Inc., una sociedad constituida en las Islas Caimán que es subsidiaria de San Faustín (Industrial Investments CI). Para información adicional sobre nuestra estructura y subsidiarias, ver Subsidiarias, en una sección posterior.

Estrategia de operación

Nuestra estrategia de operación consiste en seguir ampliando nuestras operaciones internacionales y en consolidar nuestra posición como el principal proveedor de tubos y servicios de alta calidad a las industrias petrolera y de gas, de energía y mecánicas en todo el mundo, mediante:

- la ampliación del rango de productos y el desarrollo de productos de alto valor, diseñados para satisfacer las necesidades de los clientes que operan en ambientes cada vez más desafiantes;
- la búsqueda de oportunidades de adquisición estratégicas con la finalidad de fortalecer nuestra presencia en mercados locales y globales;
- el aseguramiento de un adecuado suministro de materiales de producción y la reducción de costos de manufactura de nuestros principales productos, y
- el mejoramiento de nuestro rango de servicios de valor agregado, diseñados para permitir que los clientes reduzcan el capital de trabajo y los requerimientos de inventario, así como la integración de nuestras actividades de producción con la cadena de suministro del cliente.

Desarrollo de productos de alto valor

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

Búsqueda de oportunidades de adquisición y alianzas estratégicas

Tenemos un sólido historial de crecimiento a través de adquisiciones estratégicas, y seguimos buscando adquisiciones estratégicas selectivas como un medio para ampliar nuestras operaciones, mejorar nuestra posición competitiva global y capitalizar sinergias operativas potenciales. En julio de 2004 adquirimos Silcotub, un productor rumano de tubos sin costura, con lo cual expandimos nuestras operaciones dentro de Europa del este y fortalecimos nuestra posición en el mercado europeo para productos industriales.

Aseguramiento de insumos de bajo costo para nuestras operaciones de manufactura

El costo de competitividad de nuestras operaciones de manufactura se mejora por el acceso que tenemos a los insumos de materia prima y energía. Buscamos asegurar nuestras fuentes existentes y tener acceso a nuevas fuentes de insumos de bajo costo que puedan ayudarnos a mantener o reducir el costo de manufactura de nuestros principales productos en el largo plazo. En julio de 2004, conjuntamente con Sidor, creamos Matesi y adquirimos una planta venezolana para la reducción de hierro, con lo que garantizamos el acceso a mineral de hierro y gas natural de bajo costo para convertirlos en briqueta de hierro en caliente, el cual empleamos como materia prima en la fabricación de acero. Nosotros tenemos una participación de 50.2% en Matesi, y Sidor es dueño del 49.8% restante. En mayo de 2005 adquirimos Donasid, productora rumana de acero, tanto para asegurar la fuente de acero utilizado en nuestras operaciones de tubo sin costura en Rumania como para reducir costos.

Desarrollo de servicios de valor agregado

Seguimos desarrollando servicios de valor agregado para nuestros clientes en todo el mundo. Estos servicios se encaminan a posibilitar que nuestros clientes reduzcan costos y se concentren en su negocio principal. También se busca con ellos diferenciarnos de nuestros competidores, fortalecer aún más nuestra relación con los clientes en todo el mundo a través de acuerdos de largo plazo y obtener más valor en la cadena de suministro.

Nuestras ventajas competitivas

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas incluyen:

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

Nuestros productos

Nuestros principales productos terminados son tubos de acero sin costura de revestimiento, de perforación y producción, y de conducción, así como otros tipos de tubos mecánicos y estructurales para diferentes usos. También producimos tubos de acero con costura para oleoductos, gasoductos y usos industriales, así como accesorios para tubos. Fabricamos la mayoría de nuestros productos de acero sin costura en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados, roscados y coples.

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

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

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

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

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

Juntas especiales y coples. Las juntas especiales y los coples son conexiones diseñadas específicamente para unir tubos sin costura de revestimiento y de producción, los cuales se utilizan en ambientes de alta temperatura o alta presión. Suministramos una parte importante de nuestros tubos sin costura de revestimiento y de producción con juntas y coples especiales. Contamos con un amplio rango de juntas especiales y tenemos los derechos de propiedad intelectual para fabricar y vender la gama de conexiones especiales Atlas Bradford fuera de los Estados Unidos.

Tubos de acero con costura. Los tubos de acero con costura se procesan a partir de hojas y placas de acero, y se utilizan para transportar fluidos a presiones baja, media y alta, así como para usos mecánicos y estructurales.

Procesos de producción e instalaciones

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

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

Nuestras instalaciones de producción de tubos sin costura están ubicadas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia. Además, fabricamos tubos con costura y accesorios tubulares tales como varillas de bombeo (utilizados en la perforación de petróleo y gas) en las plantas de Argentina y Brasil, y coples en Argentina, y conexiones para tubos y componentes automotrices en México. También contamos con una planta roscadora de tubos en Nigeria, para producir juntas especiales.

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

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Tubos de acero sin costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	3,320	3,140	3,125
Producción real.....	2,631	2,275	2,194
Tubos de acero con costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	850	850	850
Producción real.....	366	346	561
Barras de acero			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	2,950	2,850	2,850
Producción real.....	2,663	2,420	2,310

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

Plantas de tubos sin costura

Europa

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

La planta de Dalmine consta de:

- una acería, que incluye un horno de arco eléctrico, dos hornos de afinación, dos máquinas de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador de mandril retenido flotante continuo con dos líneas de acabado;
- un laminador de mandril retenido con tres líneas de acabado;
- un mandril de expansión giratorio con una línea de acabado; y
- un laminador peregrino de tubos con una línea de acabado.

Las unidades operativas más importantes en la planta de Dalmine, con su correspondiente capacidad de producción efectiva anual (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2004, y el año en que iniciaron las operaciones, son los siguientes:

	Capacidad de producción efectiva (anual) ⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
Acería	900	1976
Producción de tubos		
Laminador peregrino	110	1937
Laminador de mandril retenido flotante continuo:		
Mandril retenido flotante, diámetro pequeño	140	1952
Mandril retenido, diámetro mediano	550	1978

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

La planta de Dalmine fabrica tubos de acero sin costura con un rango de diámetro exterior de 21 a 711 mm (0.75 a 28.0 pulgadas), principalmente a partir de carbono, aceros de baja aleación y alta aleación para diversas aplicaciones. La planta de Dalmine también fabrica barras de acero para su procesamiento en otras instalaciones en Italia.

En conjunto, nuestras plantas en Italia cuentan con una capacidad de producción anual efectiva de 950,000 toneladas de tubos de acero sin costura, además de lo ya mencionado:

- la planta de Costa Volpino, que abarca una extensión de aproximadamente 31 hectáreas y comprende un laminador de estirado en frío y una planta de componentes automotrices que produce tubos de acero al carbono estirados en frío, de baja y alta aleación con un rango de diámetro exterior de 12 a 280 mm (0.47 a 11.0 pulgadas), principalmente para empresas automotrices, mecánicas y de maquinaria en Europa y los Estados Unidos. La planta de Costa Volpino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 100,000 toneladas;

- la planta de Arcore, construida sobre una superficie aproximada de 26 hectáreas, que consta de un laminador Deischer con líneas de acabado adjuntas y múltiples laminadores peregrinos en frío para tubos estirados en frío. La producción se concentra en tubos mecánicos de alto espesor con un rango de diámetro exterior de 48 a 203 mm (1.89 a 8.00 pulgadas). La planta de Arcore cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 150,000 toneladas, y
- la planta de Piombino, que abarca una superficie de aproximadamente 67 hectáreas y consta de una línea de producción de tubos con costura (tipo Fretz Moon) con un laminador reductor de estirado en caliente, dos líneas galvanizadoras de inmersión en caliente e instalaciones de acabado. La producción se concentra en tubos con costura y acabado de tubos con y sin costura, de diámetro pequeño, para aplicaciones sanitarias en el mercado nacional, tales como conducción de agua potable de uso residencial y gas. La planta de Piombino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 180,000 toneladas.

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

Con el propósito de reducir el costo de energía eléctrica en nuestras operaciones de tubos sin costura en Dalmine, construiremos ahí una planta de energía combinada, alimentada con gas, cuya capacidad es de 120 MW. Se espera que la planta quede concluida en febrero de 2007 y que nuestras operaciones de tubos sin costura en Dalmine consuman la mayor parte de la energía generada en la planta, diseñada para tener la suficiente capacidad y así satisfacer las necesidades de energía eléctrica de dichas operaciones en horas pico. El exceso de energía se venderá a terceros y el vapor se venderá para utilizarlo en el distrito.

En julio de 2004 adquirimos una planta productora de tubos de acero sin costura en Rumania, localizada en la ciudad de Zalau, cerca de la frontera con Hungría, a 480 kilómetros de Bucarest. Situada sobre una superficie de 278 hectáreas, la planta de Silcotub incluye un laminador continuo de mandril y tiene una capacidad de producción anual de 180,000 toneladas de tubos de acero sin costura. La planta produce tubos de acero sin costura al carbón y aleados con un rango de diámetro exterior de 8 a 146 mm (0.314 a 5.74 pulgadas). La planta de Silcotub utiliza barras de acero redondas como su principal materia prima, las cuales adquiere de proveedores en Europa del este. En mayo de 2005 adquirimos una acería en el sur de Rumania, donde pretendemos producir barras de acero para satisfacer la mayoría de los requerimientos de Silcotub. Ver Artículo 5. G. Acontecimientos recientes – Donasid. La planta de Silcotub consta de:

- un laminador continuo de mandril;
- tres líneas de acabado, incluyendo instalaciones de tratamiento térmico, máquina recaladora, tubos de conducción, así como equipos de roscado, acabado e inspección;
- una fábrica de coples, y
- una planta de estirado en frío con área de acabado.

América del Norte

Nuestra planta principal en América del Norte es una planta integrada ubicada cerca de las principales operaciones de exploración y perforación de Pemex, aproximadamente a 13 kilómetros del puerto de Veracruz, en la costa este de México, y alrededor de 400 kilómetros de la Ciudad de México. La planta de Veracruz, construida en una superficie de 200 hectáreas e inaugurada en 1954, incluye una fábrica de tubos de acero sin costura de alta tecnología y cuenta con una capacidad de producción anual instalada de 780,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 2 a 20 pulgadas) y 850,000 toneladas de barras de acero. La planta está comunicada por dos carreteras y una línea de ferrocarril, y se encuentra cerca del puerto de Veracruz, lo que permite reducir costos de transporte y facilita el envío a los mercados de exportación.

Las instalaciones de Veracruz comprenden:

- una acería, que incluye un horno de arco eléctrico, equipo de refinación, máquina de colada continua de cuatro salidas y una plataforma de enfriamiento;

- un laminador continuo, incluyendo un laminador continuo de mandril retenido, horno giratorio, equipo de perforación directa y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador peregrino de tubos, incluyendo un horno giratorio, equipo de perforación directa, un horno de recalentado y una plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, incluyendo instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras y equipo de roscado e inspección;
- un laminador reductor, incluyendo sierras cortadoras y una plataforma de enfriamiento;
- planta de estirado en frío, y
- planta de componentes automotrices.

Las unidades operativas más importantes en las instalaciones de Veracruz, con su capacidad anual de producción instalada correspondiente (en miles de toneladas por año, con excepción de la planta de componentes automotrices, que se proporciona en millones de partes) al 31 de diciembre de 2004, y el año en que se iniciaron operaciones, son los siguientes:

<i>Miles de toneladas</i>	Capacidad de producción efectiva (anual)⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
Acería.....	850	1986
Producción de tubos		
Laminador continuo.....	700	1983
Laminador peregrino	80	1954
Planta de estirado en frío	15	1963
Planta de componentes automotrices	16	2004

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

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

También contamos con una planta de tubos de acero sin costura en Canadá, ubicada al lado del complejo de fabricación de Algoma Steel en Sault Ste. Marie, cerca de la desembocadura del Lago Superior, en la provincia de Ontario. La planta incluye un laminador continuo de mandril retenido, un laminador reductor e instalaciones de tratamiento térmico y acabado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 2 a 11 pulgadas. La capacidad anual efectiva de la planta es de 250,000 toneladas; ésta fue inaugurada originalmente en 1986 y fue operada como parte de Algoma Steel hasta poco antes de ser arrendada a nosotros en 2000. En febrero de 2004 concluimos la adquisición de la planta en arrendamiento de Algoma Steel, refacciones y otros activos operativos. Desde que comenzamos a operar la planta, la hemos provisto de barras de acero principalmente de nuestras plantas en Argentina y México. En mayo de 2004 llegamos a un acuerdo con QIT, fabricante canadiense de bióxido de titanio y hierro de alta pureza, que comenzará a fabricar algunas de las barras de acero requeridas por la planta en el segundo semestre de 2005.

América del Sur

Nuestras planta principal en América del Sur constan de una planta totalmente integrada, ubicada estratégicamente a orillas del río Paraná, cerca del pueblo de Campana, aproximadamente a 80 kilómetros de la ciudad de Buenos Aires, Argentina. La planta de Campana, inaugurada en 1954, está construida en una superficie de más de 300 hectáreas, e incluye una planta de tubos de acero sin costura de la más alta tecnología, con una capacidad de

producción anual efectiva de 820,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 1 1/4 a 11 pulgadas) y 1,200,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Campana comprende:

- una planta de producción de reducción de hierro directo Midrex (DRI);
- una acería con dos líneas de producción, cada una de las cuales incluye un horno de arco eléctrico, equipo de refinación, máquina de colada continua de cuatro salidas y una plataforma de enfriamiento;
- dos laminadores continuos de mandril, cada uno de los cuales incluye un horno giratorio, equipo de perforación directo, un laminador reductor y una plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, que incluyen instalaciones de tratamiento térmico, recalcadoras, roscadoras, equipo de inspección e instalaciones para detallado del tubo;
- una planta de estirado en frío, y
- un puerto en el río Paraná para el suministro de materias primas y el embarque de productos terminados.

En febrero de 2003 adquirimos una moderna planta de generación de energía mediante turbina de gas, ubicada en San Nicolás, aproximadamente a 200 kilómetros de Campana. Con la capacidad de esta planta generadora —160 megawatts— así como con la energía proporcionada por la planta termoeléctrica de menor capacidad ubicada dentro de la planta de Campana, se abastecerán las necesidades de energía eléctrica de dicha planta. En octubre de 2004, durante un mantenimiento de rutina, detectamos problemas técnicos en la planta de generación de energía de San Nicolás, por lo cual paramos la generación de energía en las instalaciones. Esperamos que la planta esté en capacidad de reiniciar operaciones en septiembre de 2005.

Las principales unidades operativas en las instalaciones de Campana, con su capacidad de producción anual efectiva (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2004, y el año en que se iniciaron operaciones, son las siguientes:

<i>Miles de toneladas</i>	Capacidad de producción efectiva (anual)⁽¹⁾	Año en que se iniciaron operaciones
DRI.....	935	1976
Acería		
Colada Continua I	430	1971
Colada Continua II.....	770	1987
Producción de tubos		
Laminador continuo de mandril retenido I.....	300	1977
Laminador continuo de mandril retenido II.....	520	1988
Planta de estirado en frío	20	1962

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

Además de las instalaciones de Campana, contamos con plantas en Villa Mercedes, en la provincia de San Luis, Argentina, para la producción de accesorios tubulares tales como varillas de bombeo y protectores de tubos.

En América del Sur también tenemos una planta de tubos de acero sin costura en Venezuela, con una capacidad de producción anual de 80,000 toneladas. Se ubica en Ciudad Guayana, dentro del complejo de fabricación Siderúrgica del Orinoco, C.A. (Sidor), a orillas del río Orinoco, en la parte este del país. Construida en una superficie de 38 hectáreas, la planta incluye un laminador peregrino y una línea de acabado (incluyendo instalaciones de roscado), y produce tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 8 a 16 pulgadas. La planta utiliza las barras de acero proporcionadas por Sidor como su principal materia prima. En julio de 2004, junto con Sidor, adquirimos una planta

industrial, también en Ciudad Guayana, Venezuela, para producir briqueta de hierro en caliente (HBI). La planta, que cerró en 2001, poco después de su arranque, reinició operaciones en octubre de 2004. Utilizamos HBI como materia prima en algunas de nuestras acerías.

Lejano Oriente

Nuestra planta en Asia, operada por NKKTubes, es una planta de tubos de acero sin costura ubicada en Kawasaki, Japón, en el complejo acerero Keihin propiedad de JFE, compañía sucesora de NKK, resultado de la combinación de negocio de NKK con Kawasaki Steel Corporation (Kawasaki Steel). La planta incluye un laminador de mandril retenido, un laminador cerrado de mandril y plantas de tratamiento térmico, recaladoras, plantas de roscado y de estirado en frío que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 17 pulgadas. La capacidad anual efectiva de la planta es de 260,000 toneladas. La planta fue operada por NKK hasta que Tenaris la adquirió en 2000. JFE —que mantiene una participación de 49% en NKKTubes por medio de su subsidiaria JFE Engineering— suministra barras de acero y otros insumos y servicios esenciales. La planta de NKKTubes produce una amplia gama de tubos de acero al carbono, de aleación y de acero inoxidable para el mercado local, así como productos de alto valor agregado para los mercados de exportación. Para una descripción de la combinación de negocio de NKK con Kawasaki Steel, ver “Competencia – Mercado global”.

Tubos con costura

Contamos con dos plantas importantes de tubos con costura, una en Brasil y otra en Argentina. La planta brasileña, operada por Confab y ubicada en Pindamonhangaba, a 160 kilómetros de la ciudad de Sao Paulo, incluye un laminador de ERW (soldador eléctrico) y un laminador de SAW (soldadura sumergida) con una línea en espiral y una línea longitudinal. La planta, inaugurada en 1959, procesa placas y rollos de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro exterior de 4½ a 100 pulgadas para aplicaciones diversas; entre ellas, las industrias de petróleo, petroquímica y gas. La planta también suministra tubos con recubrimiento anticorrosivo fabricado con polietileno o polipropileno estirado, epoxia con litigante por fusión interna y externa, y pintura para recubrimiento interno de tubos. La capacidad de producción anual de esta planta es de 500,000 toneladas.

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

Energía

DaEn, nuestro negocio italiano de suministro de energía, proporciona energía y servicios relacionados a clientes de los sectores industrial, comercial y público de Italia. La sociedad ofrece paquetes hechos a la medida que combinan electricidad, gas natural y servicios de energía, así como otros productos relacionados.

DaEn, que inició operaciones en 2000, inmediatamente después de la desregulación parcial del negocio de energía en Italia, ha incrementado regularmente sus ventas y ahora cuenta con más de 1,000 clientes que adquieren anualmente 3 TWh (miles de millones de kilowats/hora) de electricidad y 650 millones de metros cúbicos estándar (mce) de gas natural.

Ventas y comercialización

Ingresos por ventas netos

Nuestros ingresos por ventas netos totales ascendieron a 4,136 millones de dólares en 2004, 3,180 millones de dólares en 2003 y 3,219 millones de dólares en 2002. Para mayor información sobre nuestros ingresos por ventas netos, ver el Artículo 5. “Revisión operativa y financiera y prospectos–Resultados de operación.”

Tubos de acero (con y sin costura)

La siguiente tabla muestra nuestro volumen total de ventas por producto y región geográfica, durante los periodos indicados.

<i>Miles de toneladas</i> (no auditado)	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Ventas de tubos de acero sin costura			
América del Norte	757	608	401
Europa.....	679	617	637
Medio Oriente y África	421	365	528
Lejano Oriente y Oceanía.....	412	366	392
América del Sur	377	322	324
Ventas totales de tubos sin costura	2,646	2,278	2,283
Ventas de tubos de acero con costura	316	355	585
Ventas totales de tubos de acero	2,963	2,633	2,868

Tubos de acero sin costura

La siguiente tabla indica el porcentaje de distribución de mercado del volumen de ventas de tubos de acero sin costura, por región, durante los periodos indicados.

<i>Porcentaje de distribución del volumen total de ventas de tubos de acero sin costura</i> (no auditado)	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
América del Norte.....	28%	27%	18%
Europa.....	26%	27%	28%
Medio Oriente y África.....	16%	16%	23%
Lejano Oriente y Oceanía	16%	16%	17%
América del Sur	14%	14%	14%
Total	100%	100%	100%

América del Norte

Las ventas a clientes en América del Norte representaron 28% del volumen total de ventas consolidadas de tubos de acero sin costura en 2004, 27% en 2003 y 18% en 2002.

Por medio de nuestra subsidiaria operativa en México, mantenemos desde hace varios años una relación mutuamente beneficiosa con Pemex, empresa petrolera paraestatal y uno de los productores de petróleo crudo y condensados más grandes del mundo y nuestro cliente más grande. En 1994, comenzamos a suministrarle a Pemex tubos mediante contratos justo a tiempo, o JAT, lo que nos permitió proporcionarle servicios integrales de administración de tubos de manera constante. Estos contratos comprenden la entrega de tubos a nuestros clientes mediante una solicitud hecha con poca anticipación, habitualmente de 72 horas. Conforme a los acuerdos de suministro de inventario JAT, nos mantenemos informados del volumen de tubos que requerirán los programas de perforación de nuestros clientes, además de que tenemos permitido llevar a nuestros ingenieros a los sitios de perforación con el propósito de mantener en almacén el inventario suficiente. Las ventas a Pemex, como porcentaje de nuestras ventas totales, ascendieron a 11% en 2004.

En 2002, el congreso mexicano aprobó un incremento significativo en el presupuesto de exploración y producción de Pemex, dados los planes de la paraestatal de incrementar la producción de petróleo a cuatro millones de barriles diarios, y la producción de gas a 7,000 millones de pies cúbicos por día para 2006. Debido a que este incremento presupuestal se aprobó ya entrado el año, Pemex no aumentó sus actividades de exploración y producción sino hasta el segundo semestre de 2002. En 2003, Pemex continuó aumentando sus actividades de exploración y producción, y el promedio de equipos en operación fue 42% superior al de 2002. Durante 2003, Pemex comenzó a licitar controvertidos contratos por diversos servicios para operar algunos de sus pozos gaseros. Durante 2004, las ventas de tubos de acero sin costura en México alcanzaron niveles récord, al aumentar 30% con respecto al año anterior, lo que refleja el sólido crecimiento en el gasto de exploración y producción en relación con los años anteriores, así como un mayor actividad en el sector industrial. Las ventas en México a clientes no relacionados con el petróleo se realizan directamente o a través de distribuidores autorizados. Los principales usuarios finales, además de Pemex emplean nuestros productos para usos automotrices, térmicos, mecánicos, de conducción e hidráulicos. Durante

2002, las ventas a estos clientes disminuyeron, reflejando la baja en la producción industrial en América del Norte pero en 2003 y 2004, las ventas mostraron un incremento que reflejó el comienzo de la recuperación en la producción industrial en esta región.

Nuestras ventas en Canadá están dirigidas principalmente a los sectores de perforación y transporte de petróleo y de gas. En 2002, la demanda de los sectores petrolero y de gas se redujo, ya que la caída en los precios del petróleo y, particularmente, del gas antes de y durante la temporada de perforación de invierno llevó a una fuerte desaceleración en la actividad anual de perforación. Durante 2003, las actividades de perforación se incrementaron a raíz del alza en los precios de petróleo y gas, aunque las ventas de tubos sin costura no aumentaron como se esperaba. Durante 2004, los niveles promedio de pozos perforados fueron similares a los del año anterior, pero la demanda de tubos sin costura para la industria petrolera se elevó, debido a la mayor profundidad de los pozos perforados. Con las mejoras tecnológicas y el incremento en los precios del petróleo —lo que hace cada vez más atractiva la recuperación del petróleo de las reservas de bitumen— hay un considerable interés por explotar las amplias reservas de arenas petrolíferas en Canadá, y estamos en una posición muy adecuada para tomar ventaja del mercado de procesos de vapor asistidos por gravedad (SAGD), que va en ascenso. Las ventas a las empresas canadienses perforadoras de petróleo y gas también se ven afectadas por factores cíclicos derivados de la dificultad de llevar a cabo actividades de perforación durante el deshielo de primavera.

Nuestras ventas en los Estados Unidos están dirigidas en gran medida al sector industrial y se ven afectadas por las tendencias en la actividad industrial, ya que se aplican aranceles *antidumping* a la importación de la mayoría de los tubos OCTG producidos por nuestras principales subsidiarias. No obstante, también vendemos tubos para la industria petrolera y tubos de conducción que no están sujetos a dichos aranceles, ya sea porque se fabrican conforme a especificaciones que no se producen en Estados Unidos o porque son fabricados por subsidiarias que no se ven afectadas por estas restricciones.

Europa

Las ventas a nuestros clientes en Europa representaron 26% del volumen total consolidado de tubos de acero sin costura en 2004, 27% en 2003 y 28% en 2002.

Italia es nuestro mercado más grande en Europa. El mercado de tubos sin costura en ese país (como en la mayoría de los mercados en la UE) se ve afectado por las tendencias generales en la producción industrial, especialmente en las industrias mecánica y automotriz, así como por la inversión en plantas generadoras de energía, plantas petroquímicas y de refinación de petróleo. El mercado europeo también incluye la región del mar del Norte y el área escandinava, afectadas por los precios del petróleo y del gas en los mercados internacionales, y su consiguiente impacto en las actividades de perforación en esa zona.

En 2004, una situación económica con una mejoría moderada y el incremento en el nivel de la actividad industrial tuvieron una influencia positiva sobre la demanda de tubos de acero sin costura en la UE.

Con la adquisición, en julio de 2004, de Silcotub, en Rumania, estamos mejorando nuestra capacidad para servir a clientes en zonas como el mar Caspio, Europa del este y la Comunidad de Estados Independientes (CEI). Esperamos que el laminador para tubos sin costura de diámetro pequeño que tiene instalaciones de estirado en frío, nos ayude a mantener nuestra posición de mercado en el sector industrial y automotriz, en un momento en que muchos de nuestros clientes están estableciendo operaciones en los países de Europa del este con menores costos laborales.

Medio Oriente y África

Las ventas a clientes en el Medio Oriente y África representaron 16% del volumen total de ventas consolidadas de tubos de acero sin costura en 2004 y 2003, y 23% en 2002.

Nuestras ventas en esta región son sensibles al precio internacional del petróleo y a su efecto en las actividades de perforación, así como a las políticas de producción de la OPEP, varios de cuyos miembros se encuentran en esta zona. También se han visto afectadas por los recientes acontecimientos políticos y militares en la región, particularmente por la guerra en Irak y los posteriores acontecimientos en ese país, así como por los recientes disturbios civiles y políticos en Nigeria. Después de una crisis en 1998 y 1999 a raíz de la baja de los precios del

petróleo, la actividad de perforación en la región comenzó a recuperarse en 2000 y las ventas de tubos de acero sin costura aumentaron. En 2001, debido a la creciente actividad de exploración y producción petrolera y de gas (particularmente en África Occidental), las ventas de tubos sin costura se elevaron, tendencia que se revirtió hacia finales de 2002. Durante 2003, debido a los acontecimientos ya mencionados en Irak y los disturbios civiles y políticos, especialmente en Nigeria, varios de nuestros clientes suspendieron sus proyectos de perforación, con la consiguiente reducción en la demanda de nuestros productos. En 2004, la demanda se incrementó debido al desarrollo de proyectos de gas en Egipto y una mayor actividad de producción de petróleo y gas en Medio Oriente. Se espera que dicha actividad continúe y aumente en esta región, con el incremento en la capacidad de producción en Arabia Saudita y el inicio de los proyectos en aguas profundas en África Occidental.

Nuestras ventas en Medio Oriente y África podrían seguirse viendo afectadas por acontecimientos políticos o de otro tipo, tales como conflictos armados, ataques terroristas o descontento social, los cuales tendrían un efecto material en las operaciones de las compañías petroleras y gaseras que trabajan en esa región.

Lejano Oriente y Oceanía

Las ventas a clientes en el Lejano Oriente y Oceanía representaron 16% del volumen total consolidado de ventas de tubos de acero sin costura en 2004 y 2003, y 17% en 2002.

Nuestros mercados más importantes en el Lejano Oriente y Oceanía son China y Japón. En China, se venden principalmente OCTG para abastecer a la industria nacional de perforación petrolera y de gas, así como tubos de acero sin costura utilizados en calderas para las plantas de generación de energía. Aun cuando el consumo aparente de tubos de acero sin costura aumentó en China durante 2003 y 2004, este incremento estuvo acompañado de mayores ventas de tubos fabricados en plantas locales, cuya capacidad de producción ha estado aumentando.

En Japón, nuestra subsidiaria NKK Tubes compite con otros productores nacionales. El mercado para tubos de acero sin costura en ese país es principalmente industrial y depende de factores generales que afectan la inversión nacional, incluyendo la actividad productiva. En años recientes, la demanda se ha debilitado debido a la desaceleración general en la economía japonesa, aunque a principios de 2004 se recuperaron sobre todo debido a la fuerte demanda del negocio de exportación a China de maquinaria para construcción. Además, los precios locales aumentaron, lo que reflejó mayores precios de material y falta de capacidad en las acerías japonesas.

Las ventas a otros mercados en el Lejano Oriente y Oceanía se ven afectadas por el nivel de actividad de perforación petrolera y de gas en países como Indonesia, y por los proyectos de ingeniería, particularmente relacionados con la inversión en plantas petroquímicas y refinerías.

América del Sur

Las ventas a nuestros clientes en América del Sur representaron 14% del volumen de ventas consolidado total de tubos de acero sin costura en 2004, 2003 y 2002.

Nuestros mercados más importantes en América del Sur son Argentina y Venezuela, países donde contamos con subsidiarias de fabricación. Las ventas en los mercados argentinos y venezolanos son sensibles al precio internacional del petróleo y del gas, y a sus efectos en la actividad de perforación a nivel nacional, así como a las condiciones económicas generales que prevalecen en estos países. Además, las ventas en Argentina, así como las ventas de exportación de nuestras plantas en Argentina, se ven afectadas por las acciones y políticas gubernamentales, incluyendo las medidas adoptadas en 2002 como respuesta a la crisis argentina, tales como el gravamen a las exportaciones de petróleo, restricciones a ciertas transferencias de divisas al extranjero, repatriación obligatoria de algunos ingresos por concepto de exportación y otros aspectos que afectan el clima de inversión. Las ventas en Venezuela también se ven afectadas por acciones y políticas gubernamentales y sus consecuencias, incluyendo huelgas generales, acuerdos para variar la producción nacional conforme a cuotas establecidas por la OPEP, la imposición de gravámenes sobre actividades de producción de petróleo y gas, y otras medidas que afectan el clima de inversión. Ver Artículo 3.D, "Factores de riesgo – Riesgos relacionados con mercados emergentes".

Un componente principal de nuestra estrategia de comercialización en los mercados argentino y venezolano son los contratos de suministro de largo plazo con importantes empresas petroleras y de gas, nacionales e internacionales.

En años recientes, hemos buscado conservar y ampliar nuestras ventas a estos clientes ofreciendo servicios de valor agregado.

En Argentina, hemos mantenido una estrecha relación de negocios con Repsol YPF S.A. (Repsol YPF), una empresa integrada involucrada en todos los aspectos del negocio de petróleo y gas. Repsol YPF, una de las diez empresas de su ramo más grandes del mundo, fue creada cuando Repsol S.A., un productor de petróleo y gas español, adquirió YPF S.A. —el principal productor de petróleo y gas en Argentina— en 1999. Hemos fortalecido nuestras relaciones con Repsol YPF y otros participantes en el sector petrolero argentino a través de contratos JAT, similares a los contratos JAT con Pemex. En junio de 2001, renovamos y ampliamos el alcance de nuestro contrato JAT con Repsol YPF por un periodo de cinco años.

En 2004, la demanda de clientes del sector petrolero fue elevada, a pesar de la aplicación de un impuesto a las exportaciones de petróleo. Durante 2004, este impuesto, que fue introducido en 2003 a una tasa de 20%, aumentó con incrementos que dependían del precio del crudo West Texas Intermediate (precio de WTI). Por otra parte, la demanda de tubos sin costura para perforación de gas fue mínima debido a las bajas tarifas para el gas, que se ven afectadas por la regulación de la industria. También atendemos la demanda de tubos sin costura para otras aplicaciones en el mercado argentino. Durante 2004, la demanda de este sector aumentó en relación con los bajos niveles anteriores, como respuesta a la creciente actividad en el sector agrícola y la sustitución de importaciones, así como a la creciente demanda de cilindros de gas natural comprimido utilizados para la conversión de vehículos, de manera que funcionen con gas natural de bajo costo.

En Venezuela, tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), la empresa petrolera paraestatal, y con diversos operadores privados de los sectores petrolero y de gas. En 2002 y 2003, las reducciones en las cuotas de producción dictadas por la OPEP y los acontecimientos políticos y económicos adversos que culminaron con una huelga general que estalló en diciembre de 2002 y se prolongó hasta febrero de 2003 provocaron una baja en las actividades de exploración y producción. Asimismo, PDVSA decidió reducir de manera importante sus inventarios de tubos sin costura. Todos estos factores condujeron a una reducción drástica de nuestras ventas de tubos sin costura en 2002 en comparación con el año anterior y, en enero de 2003, las ventas de tubos sin costura al mercado venezolano se suspendieron. Las actividades de exploración y producción se reactivaron a partir de que terminó la huelga, y la demanda de tubos sin costura en ese país se recuperó, hasta mostrar en 2004 un incremento de 50% en comparación con el año anterior, en línea con el incremento en el promedio de pozos perforados.

Tubos de acero con costura

Consideramos que en América del Sur somos el principal proveedor de tubos de acero con costura para gasoductos y aplicaciones industriales. También suministramos tubos con costura para proyectos de construcción de gasoductos específicos en el resto del mundo. La demanda de tubos de acero con costura depende principalmente de la inversión en gasoductos, especialmente en América del Sur. En 2002, las ventas registraron un nivel alto, debido al periodo de gran demanda por la construcción de gasoductos importantes en América del Sur, como los de Ecuador y Perú, así como por los proyectos permanentes de integración de redes de tubos en la región. Prácticamente se concluyeron las entregas de tubos con costura para los proyectos de Ecuador y Perú en 2002, y la demanda de este tipo de tubos en 2003 provino sobre todo del mercado brasileño para proyectos realizados por Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras). Durante el segundo semestre de 2003 se pospusieron los pedidos para proyectos importantes en ese país debido a demoras en los permisos ambientales necesarios, lo que provocó una considerable caída en las ventas durante el segundo semestre de 2003, que continuó en el primer semestre de 2004. Durante el segundo semestre de ese año, la demanda en Brasil repuntó y pudimos suministrar los tubos para los proyectos de gasoductos suspendidos por permisos ambientales, así como para nuevos proyectos.

Energía

A través de una subsidiaria constituida en 1999, hemos desarrollado una industria generadora de energía en Italia desde la desregulación parcial del sector energético. Aun cuando la empresa se creó para suministrar energía eléctrica a Dalmine y otros usuarios en la región de Bérgamo, DaEn se ha expandido rápidamente y en la actualidad suministra energía eléctrica a varias industrias italianas. DaEn compra la electricidad principalmente de Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale S.p.A. (GRTN), anteriormente conocida como Enel Distribuzione S.p.A., a

precio de mayoreo, en volumen y condiciones de suministro muy similares a los que la empresa le vende a sus clientes.

En diciembre de 2001, DaEn comenzó a operar en el negocio de gas natural. DaEn compra el gas natural de Snam S.p.A., de acuerdo con un contrato de largo plazo que vence el 1 de octubre de 2011; este contrato contiene las especificaciones “toma o paga” anuales, trimestrales y diarias. Al 31 de diciembre de 2004, el contrato tenía un valor de aproximadamente €588 millones (800 millones de dólares). Durante 2004, DaEn comercializó 3 Twh de energía eléctrica y 652 millones de metros cúbicos estándar de gas natural.

DaEn reconoce los ingresos después de suministrar la energía eléctrica y gas u otros servicios a sus clientes. Los ingresos se calculan con base en el consumo real, que se mide conforme a la lectura del medidor a intervalos determinados.

Otros productos

Otros productos y servicios incluyen varillas de bombeo utilizadas en la extracción de petróleo, el HBI de nuestra nueva planta en Venezuela, vapor y energía excedentes de la nueva planta generadora en Argentina, chatarra férrica y servicios de procuramiento.

Antes de la reorganización de Tenaris Global Services como subsidiaria de Tenaris en octubre de 2002, algunas de las oficinas de representación de las subsidiarias y otros activos de Tenaris Global Services participaban en la venta y comercialización de otros productos de acero (principalmente ventas a América del Norte y Europa de productos de acero producidos por Sidor y Siderar, una sociedad de grupo Techint que produce acero plano en Argentina). Desde el 30 de junio de 2003, descontinuamos las ventas de otros productos de acero.

Competencia

Mercado global

El mercado global de tubos de acero sin costura es altamente competitivo. Los tubos de acero sin costura se fabrican en laminadores especializados utilizando tochos redondos y lingotes de acero. Las empresas que fabrican acero en lámina, así como varillas de alambre, barras y otros productos de acero pero que no operan laminadores especializados de tubos de acero sin costura, por lo general no son competidores en este mercado, aunque casi siempre producen tubos de acero con costura o venden láminas y placas de acero que se utilizan para producir este tipo de tubos.

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

Nuestros principales competidores en los mercados internacionales de tubos de acero sin costura pueden agruparse por su origen de la siguiente manera:

- *Japón.* Sumitomo Metal Industries Ltd. y JFE (el negocio de tubos sin costura que anteriormente era de Kawasaki Steel) que, conjuntamente, tienen una participación importante del mercado internacional, habiendo consolidado su posición en los mercados del Lejano y el Medio Oriente. Estos productores son reconocidos internacionalmente por la alta calidad de sus productos y por suministrar tubos de alto grado de aleación. El 27 de septiembre de 2002, Kawasaki Steel y NKK, nuestro socio en NKKTubes, concluyeron una combinación de negocios y fusión mediante la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE. JFE sigue operando la planta de tubos que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel, como competencia de NKKTubes.

- *Europa occidental.* Vallourec & Mannesman Tubes (V&M Tubes), una asociación estratégica francoalemana, cuenta con plantas en Brasil, Francia, Alemania y los Estados Unidos. V&M Tubes tiene una fuerte presencia en el mercado europeo de tubos sin costura para uso industrial y una participación de mercado significativa en el mercado internacional; sus clientes se encuentran principalmente en Europa, Estados Unidos, Brasil y el Medio Oriente. V&M Tubes es un importante competidor en el mercado de OCTG, particularmente de juntas especiales de alto valor agregado. En mayo de 2002, V&M Tubes adquirió la división de tubos sin costura de North Star Steel, un importante productor estadounidense de OCTG para el mercado nacional. Tubos Reunidos S.A., de España, y Voest Alpine AG, de Austria, tienen, a su vez, una presencia importante en el mercado europeo de tubos de acero sin costura para aplicaciones industriales, en tanto que esta última también tiene una presencia en el mercado internacional de OCTG con ventas principalmente en Estados Unidos y la Comunidad de Estados Independientes (CEI).
- *Estados Unidos.* Los productores de acero estadounidenses, incluyendo a US Steel Corporation y V&M Star, están enfocados principalmente en el mercado local. No obstante, algunos de ellos entran periódicamente al mercado internacional, cuando baja la demanda nacional o perciben oportunidades en los mercados de exportación.
- *Europa del Este, CEI y China.* Los productores de estas regiones compiten en el sector de productos básicos del mercado y han aumentado su participación en el mercado internacional de productos estándar, donde la calidad y el servicio no son la consideración principal.

Mercados nacionales

Competimos con los importadores de tubos de acero sin costura y, en menor medida, con productores de tubos de acero con costura en los mercados nacionales de nuestras plantas subsidiarias en Argentina, Venezuela, México y Canadá (países en los que somos el único productor nacional), así como con competidores nacionales y regionales, y otros en Italia, Japón y Rumania.

Los productores de tubos de acero sin costura pueden mantener una fuerte posición competitiva en su mercado nacional debido a ventajas logísticas y de otro tipo que les permiten ofrecer servicios de valor agregado, y conservar una relación estrecha con clientes nacionales, particularmente de los sectores petrolero y de gas. Nuestras subsidiarias han establecido fuertes lazos con importantes consumidores de tubos de acero en sus mercados nacionales, fortalecidos por contratos JAT, como se mencionó anteriormente.

Argentina

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en Argentina. Por consiguiente, nuestra competencia en el mercado argentino de tubos de acero sin costura se limita a productos importados.

Durante el decenio de 1990 y en años recientes, como resultado de las políticas de liberalización comercial del gobierno argentino, hemos enfrentado mayor competencia del exterior. A principios de 1991, el gobierno argentino redujo los aranceles de importación y eliminó la mayoría de las restricciones no arancelarias al comercio, como parte de un esfuerzo para abrir la economía nacional a la competencia extranjera. En marzo de 1991, Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay establecieron el Mercosur, una organización de mercado común formada por las cuatro naciones firmantes, cuya finalidad es lograr la integración económica de los países integrantes, crear una zona de libre comercio e implantar un arancel común a las importaciones. El Mercosur ha eliminado o reducido de manera significativa los aranceles a las importaciones, derechos compensatorios y otras barreras comerciales entre los países firmantes. Desde el 1 de enero de 2000, se eliminaron los aranceles para los tubos de acero sin costura entre los integrantes del Mercosur. Desde diciembre de 2004, el arancel aplicable a los tubos de acero sin costura importados de países no miembros era de 16%, mientras que el arancel para los tubos con costura importados de otros países no pertenecientes al Mercosur era de 14%.

Recientemente, el Mercosur y la Comunidad Andina (Perú, Colombia, Ecuador y Venezuela) firmaron un tratado de libre comercio cuya finalidad es reducir, y a la larga eliminar, los aranceles a los productos de acero entre los países integrantes en un periodo de ocho a doce años. El Mercosur también está negociando acuerdos de libre comercio con

la Unión Europea (UE), México, India y Sudáfrica, además de participar en las negociaciones del ALCA, que comprende prácticamente a todos los países del continente americano.

Además, el Mercosur tiene un tratado comercial con Chile, conforme al cual se han eliminado todos los aranceles a los productos de acero. En 1996, el Mercosur firmó también un acuerdo de libre comercio con Bolivia, conforme al cual todos los productos de acero estarán 100% libres de aranceles a partir del 1 de enero de 2006.

Argentina tiene un acuerdo de complementación económica (ACE-6) con México, mediante el cual el comercio de tubos sin costura es libre de aranceles.

Argentina ha impuesto derechos *antidumping* (con un margen de 54.65%) a las importaciones de tubos de conducción con costura provenientes de Japón, los cuales seguirán en vigor hasta diciembre de 2006.

Venezuela

En el mercado venezolano, competimos como productor nacional y como importador.

En abril de 2002, Venezuela impuso aranceles que iban de 20% a 30% (un aumento de los aranceles previos, que oscilaban entre 5% y 15%) a los productos de acero importados, incluyendo tubos de acero sin costura de países con los que no tiene acuerdos de libre comercio. Estos mayores aranceles (del rango de 5% a 15% en vigor antes de abril de 2002) caducaron en octubre de 2003. No obstante, Venezuela solicitó un nuevo incremento de 10%, el cual fue autorizado por la Comunidad Andina. En el caso de países integrantes de la Comunidad Andina, Chile y México, las importaciones de productos de acero están exentas de aranceles. Venezuela participa en las negociaciones del ALCA.

Desde 1996, Venezuela impuso cuotas compensatorias a la importación de tubos de conducción sin costura y tubos con costura provenientes de Japón (87% y 86.6%, respectivamente). Se prevé que estos derechos continúen vigentes hasta 2005, fecha en que el gobierno venezolano decidirá la conveniencia de ampliar la aplicación de estas medidas otros cinco años más.

México

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en México. Por consiguiente, nuestra competencia en el mercado mexicano se limita a productos importados. La competencia en el mercado mexicano ha aumentado en años recientes, a medida que el gobierno mexicano ha celebrado tratados de libre comercio que reducen las barreras comerciales y los aranceles a la importación de acero —incluidos los tubos de acero sin costura— con los países participantes. Como integrante del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que entró en vigor en enero de 1994, los derechos sobre tubos para la industria del petróleo se han ido reduciendo gradualmente, de 15% en 1993 a 0% desde inicios de 2003. En 2000, México firmó un tratado con la UE, conforme al cual las importaciones de tubos de acero sin costura provenientes de la UE estaban sujetas inicialmente a un impuesto de 7%, que se reducirá gradualmente hasta llegar a 0% en 2007.

Adicionalmente, el gobierno mexicano ha celebrado acuerdos comerciales con diversos países, tales como Chile, Bolivia, Nicaragua, Costa Rica y Uruguay. México también tiene un acuerdo de libre comercio con la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA), en la que participan Suiza, Lichtenstein, Islandia y Noruega. En 1995, México se unió al Grupo de los Tres (G-3), integrado también por Colombia y Venezuela. Conforme a los acuerdos del G-3, a partir del 1 de julio de 2003, los aranceles para tubos de acero sin costura se reducirán 1.1% al año, durante un periodo de diez años a partir de 1995 (desde ese año hasta julio de 2003, éstos fueron de 1.08%), o 0.72%, dependiendo del producto. México tiene un acuerdo de complementación económica (ACE-6) con Argentina para comerciar tubos sin costura, libre de aranceles.

Desde 2000, México impuso cuotas compensatorias de 99.9% a tubos de conducción sin costura provenientes de Japón, medida que permanecerá en vigor hasta noviembre de 2005.

El país también fijó cuotas compensatorias definitivas de 79.65% y 42.0% a tubos de conducción sin costura importados de Rusia y Rumania, respectivamente. En junio de 2004 fijó una cuota compensatoria definitiva de 81.04% a las importaciones de conexiones provenientes de China.

Canadá

Somos el único productor de tubos de acero sin costura en Canadá, país donde competimos con productores canadienses de tubos con costura, así como con productos de importación. Canadá no impone aranceles a las importaciones de tubos de acero sin costura, lo cual abre el mercado nacional de estos productos a la competencia internacional. Canadá es miembro del TLCAN y participa actualmente en las negociaciones del ALCA.

Canadá fijó cuotas compensatorias definitivas a tubos con costura provenientes de Argentina (86.9%), Brasil (103.9%) y Rumania (17.80%), entre otros países. También ha fijado cuotas compensatorias contra las importaciones de conexiones provenientes de China.

Italia

En Italia y otras partes de la Unión Europea, competimos con fabricantes europeos y no europeos de tubos de acero sin costura, especialmente V&M Tubes.

Las barreras a la importación se han eliminado, lo cual aumenta la competencia en Italia y otros mercados de la UE para los tubos de acero sin costura. Desde 2002, las importaciones de tubos sin costura en la UE de países que no son miembros ha afectado considerablemente nuestras ventas en Italia, debido a que muchas veces el precio de los productos importados es considerablemente menor. El aumento de las importaciones ocurrió pese a la imposición de cuotas compensatorias y otras restricciones a algunos productos de acero en años previos, que aún siguen vigentes. La Comisión Europea —a raíz de la fuerte presión de la industria europea de tubos sin costura— ha impuesto cuotas compensatorias y otras restricciones importantes a algunos productos fabricados en Ucrania y Croacia desde febrero de 2000, y de Rusia, Polonia, la República Checa, Eslovaquia, Rumania y Hungría desde 1997. Actualmente, la Comisión Europea revisa estas medidas, que siguen vigentes a pesar de haber caducado en 2002. Las medidas en contra de Polonia, la República Checa, Eslovaquia y Hungría han dejado de tener efecto.

Como resultado de la expansión de la UE para incluir a diez nuevos países miembro (Polonia, Chipre, República Checa, Eslovaquia, Malta, Hungría, Letonia, Lituania, Eslovenia y Estonia), desde mayo de 2004 se espera que haya una mayor competencia en Europa de los productos de acero provenientes de estos países.

La UE está negociando acuerdos comerciales con la Comunidad Andina y Mercosur.

Japón

NKKTubes es un importante productor de tubos de acero sin costura en Japón. En el mercado nacional, compete con Sumitomo Metal, JFE y Nippon Steel. En la actualidad, Japón firmó un acuerdo de libre comercio con México, que entrará en vigor luego de que ambos países lo ratifiquen; se espera que ello ocurra durante 2005.

Brasil

Confab es un importante productor de tubos de acero con costura en Brasil. A la fecha, este país impone un arancel de 16% a los tubos sin costura, y de 14% a los tubos con costura, provenientes de países que no pertenecen al Mercosur. Brasil tiene acuerdos comerciales con el Mercosur, Chile y Bolivia. La Comunidad Andina y el Mercosur han acordado reducir gradualmente a cero los aranceles para productos de acero, durante un periodo de ocho a doce años.

Programa de inversiones en activo fijo

En años recientes, hemos emprendido importantes proyectos de inversión en activo fijo en todas nuestras instalaciones, con el propósito de mejorar las plantas para mantenerlas a la vanguardia en términos de automatización y control de calidad, y para ampliar nuestra capacidad para fabricar productos de alta calidad y otros productos de alto grado. Como resultado, contamos con una sólida reputación por la calidad de nuestros productos, y en nuestra mezcla de ventas hemos incrementado significativamente la proporción de juntas especiales con tratamiento térmico y un alto valor agregado.

Continuaremos invirtiendo en la modernización y el mejoramiento de nuestras plantas y procesos, además de ampliar nuestra capacidad para fabricar productos de alto grado. Asimismo invertiremos en mejorar las condiciones ambientales y de seguridad en todas nuestras instalaciones.

Durante 2004, en la planta de Campana, Argentina, ampliamos la planta de reducción directa para aumentar las ventajas en el costo de la producción de acero. La producción de productos especiales también se elevó al agregar líneas de roscado especiales tanto para tubos como para coples.

En nuestras instalaciones en Veracruz, México, instalamos una nueva tina de temple en la planta principal de tratamiento térmico. Aumentamos nuestras operaciones eficientes de valor agregado con la construcción de una nueva planta de partes automotrices para abastecer a la industria automotriz.

En la planta de Dalmine, en Italia, mejoramos la planta de expansión y reintroducimos una unidad de tratamiento térmico, una vez que concluimos su modernización.

En la planta de Algoma, en Canadá, se instaló un nuevo cabezal de temple en la planta de tratamiento térmico, lo que nos permite obtener grados de acero superiores y mejor tolerancia dimensional.

En la planta de tubos con costura, instalamos una nueva sección de formado en la línea SAW de Siat, Argentina, lo que nos permite producir tubos más complejos de lo que necesitan los proyectos de construcción de gasoductos en Argentina. En Brasil, la remodelación de la planta de tubos con costura de Confab nos permitirá producir tubos más pesados y el uso de aceros más complejos.

NKKTubes continúa su programa de modernización, enfocándose en los sistemas de control de los laminadores continuos, así como del equipo no destructivo en la planta de acabados.

Arrancamos una nueva planta de roscado en Nigeria para atender a nuestros clientes en el mercado de África occidental.

También invertimos para incrementar la capacidad de nuestro pequeño negocio de varillas de bombeo, poniendo en operación una planta de varillas de bombeo en Brasil y adquiriendo y remodelando un planta existente la cual está ubicada en San Luis, Argentina, para garantizar el suministro de barras madre a nuestras cuatro plantas de varillas de bombeo en Argentina y Brasil.

El monto total de nuestro programa de inversión en activo fijo durante 2004 fue de 163.2 millones de dólares, frente a 137.5 millones de dólares en 2003 y los 124.6 millones en 2002.

Los proyectos de inversión en activo fijo programados para 2005, para los que se requieren inversiones por montos superiores a los de los últimos dos años, incluyen:

- una importante modificación de la planta de acabado de rango medio en Siderca, Argentina;
- una nueva línea de acabado para tubos de rango pequeño en Tamsa, México, así como la expansión de las instalaciones para roscas especiales, del área de estirado en frío y de la nueva planta de autopartes;
- modernización en general de la planta de Silcotub en Rumania;
- intervención de diversa índole en los distintos centros de servicio distribuidos a lo largo de nuestras principales áreas de actividades; y
- inversión de una nueva planta generadora de energía impulsada por gas en Dalmine Italia, para lograr la autosuficiencia en energía en nuestras operaciones en Italia, la cual se espera terminar en febrero de 2007.

Adicionalmente, esperamos invertir aproximadamente €25 millones (aproximadamente 32 millones de dólares) en Donasid, la planta de acero recientemente adquirida en Rumania, para adaptar la acería con el propósito de producir barras de acero redondas y realizar otras mejoras.

Tecnología de información

Además de las inversiones en activo fijo en nuestras plantas, hemos invertido en la integración de nuestras actividades de producción, comerciales y gerenciales. Con ello pretendemos promover la mayor integración de nuestras plantas y mejorar la capacidad de proporcionar servicios de valor agregado a nuestros clientes en todo el mundo. Estas inversiones incluyen lo siguiente:

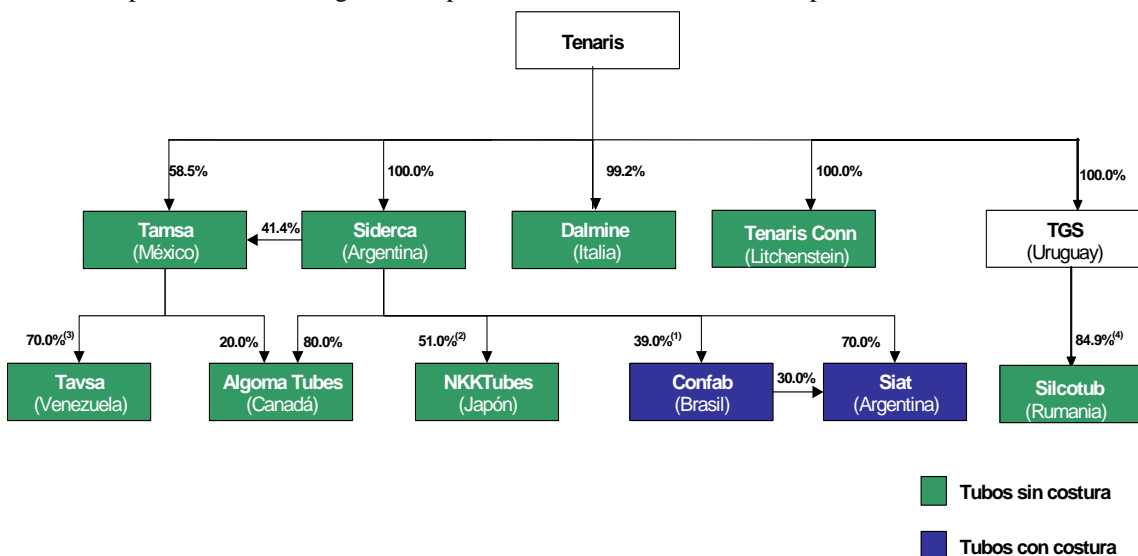
- instalar un nuevo sistema comercial integrado a nivel global que permita mejorar el servicio al cliente, incluyendo un sistema para rastreo de pedidos al que puedan acceder los principales clientes vía Internet;
- crear una sociedad especializada en el suministro, llamada Exiros, a través de la cual hemos centralizado el procuramiento para todas nuestras operaciones, con un portal de Internet que permita reducir los costos de compra y mejorar la logística;
- establecer un nuevo centro de datos, con el propósito de mejorar la calidad, velocidad y confiabilidad de la información y los servicios de tecnología de información;
- implementar nuevos sistemas financieros y administrativos para mejorar el control gerencial y de información y permitir el desarrollo de las sinergias, y
- adaptar continuamente la organización de tecnología de información para alinearla mejor con los procesos y objetivos del negocio, en particular que cumpla con los requerimientos de control interno.

En 2004, las inversiones en sistemas de información ascendieron a 20.0 millones de dólares, en comparación con 23.7 millones de dólares en 2003 y 14.6 millones de dólares en 2002.

Subsidiarias

Operamos principalmente a través de subsidiarias. Para una lista completa de nuestras subsidiarias y la descripción de nuestras inversiones en otras sociedades, ver la NC B y nota 32 a los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

A continuación presentamos un diagrama simplificado de nuestra estructura corporativa al 31 de diciembre de 2004:



- (1) El resto de Confab es propiedad del público. Al 30 de abril de 2005, teníamos 99% de las acciones con derecho a voto de Confab.
- (2) Al 30 de abril de 2005, el resto de NKKTubes era propiedad de JFE Engineering.
- (3) Al 30 de abril de 2005, el resto de Tavsas era propiedad de la República de Venezuela a través de Corporación Venezolana de Guayana.
- (4) Al 30 de abril de 2005, el resto de Silcotub era propiedad del público.

Fabricantes de tubos de acero sin costura

Siderca

Siderca es el único productor de tubos de acero sin costura en Argentina. Nosotros o nuestras sociedades antecesoras hemos tenido una participación mayoritaria en Siderca desde que ésta se constituyó en 1948. A partir de la oferta de canje concluida en diciembre de 2002, adquirimos otro 28.0% de las acciones en circulación de Siderca, con lo cual nuestra participación directa e indirecta en la empresa ascendió a 99.0%. El 24 de abril de 2003, y tal como lo prevé la legislación argentina, concluimos la adquisición unilateral del remanente de acciones minoritarias y, como resultado, Siderca se convirtió en una subsidiaria propiedad de la Sociedad.

Tamsa

Tamsa es el único productor de tubos de acero sin costura en México. En junio de 1993, a través de una subsidiaria de Siderca que detentaba una participación de 6.0% en Tamsa, invertimos 67.1 millones de dólares para adquirir una participación adicional de 18% en Tamsa. A partir de esta inversión, hemos seguido comprando, de manera directa o indirecta, las acciones de Tamsa. Después de la oferta de canje, que concluyó en diciembre de 2002, adquirimos otro 44% de las acciones en circulación de Tamsa. El 11 de agosto de 2003 Tamsa deslistó sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, y dio por terminado su programa de ADR. El 15 de septiembre de 2003 concluyó una segunda oferta de canje para el remanente de acciones y ADS de Tamsa aún en poder del público. Al 31 de diciembre de 2004, teníamos una participación directa o indirecta de 99.96% de las acciones de Tamsa.

Dalmine

Dalmine es el principal productor de tubos de acero sin costura en Italia y un importante productor de tubos de acero sin costura en la Unión Europea. En febrero de 1996, a través de una subsidiaria de Siderca, adquirimos una participación de 37% en Dalmine. Desde esta inversión inicial, directa o indirectamente hemos realizado otras adquisiciones de acciones comunes de Dalmine. Al concluir la oferta de canje en diciembre de 2002, adquirimos 41% de las acciones en circulación de Dalmine. Como resultado de la oferta de canje concluida en junio de 2003 y de las subsiguientes adquisiciones en el mercado abierto conforme a la legislación aplicable, al 31 de diciembre de 2004, teníamos una participación directa o indirecta de 99% de las acciones de Dalmine.

Tavsas

Tavsas es una empresa constituida para administrar el negocio de tubos sin costura que anteriormente era parte de Sidor. El 9 de octubre de 1998, Tamsa celebró un contrato de asociación estratégica con el gobierno venezolano, conforme al cual Tamsa adquirió 70% de Tavsas, por un aporte de capital inicial de 11.7 millones de dólares. El gobierno venezolano detenta el 30% restante de Tavsas.

AlgomaTubes

AlgomaTubes es el único productor de tubos de acero sin costura en Canadá. El 14 de junio de 2000, nuestra subsidiaria Siderca celebró un contrato con Algoma Steel conforme al cual, a través de la subsidiaria canadiense de reciente constitución, AlgomaTubes, arrendamos y operamos las plantas de tubos de acero sin costura de Algoma Steel en Sault Ste. Marie, Ontario, Canadá. El contrato de arrendamiento, que entró en vigor el 1 de octubre de 2000, tiene una vigencia de 20 años y prevé una opción de compra. El 2 de febrero de 2004, adquirimos el terreno arrendado, las instalaciones, refacciones y otros activos operativos por 9.6 millones de dólares.

NKKTubes

El 24 de mayo de 2000, Siderca acordó con NKK constituir una nueva sociedad, NKKTubes, la cual se encargaría de las operaciones de tubos de acero sin costura de NKK. Siderca y NKK (actualmente JFE) son propietarias de 51% y 49%, respectivamente, de NKK Tubes, que inició operaciones el 1 de agosto de 2000. En relación con la coinversión de NKKTubes, NKK acordó otorgar la licencia de la tecnología de fabricación, patentes y marcas comerciales para fabricar acero (utilizado en la fabricación de tubos de acero sin costura), así como tubos de acero sin costura. Como resultado de la combinación de negocios entre NKK y Kawasaki Steel, el 1 de abril de 2003 se dieron por terminados los acuerdos de licencia relacionados con la tecnología de NKK.

Silcotub

Silcotub es el principal productor rumano de tubos de acero sin costura de diámetro pequeño para la industria del petróleo y otras aplicaciones, con una capacidad de producción anual de 180,000 toneladas de tubos sin costura que inició operaciones en 1981. El 26 de julio de 2004 pagamos 42.0 millones de dólares para adquirir Tubman International Ltd., sociedad controladora constituida en Gibraltar, propietaria de 85% de Silcotub. Silcotub también es propietaria de S.C. Tubinox, S.A. (Tubinox), otro fabricante rumano de tubos. Las acciones de Silcotub cotizan en la Bolsa de Valores de Bucarest, mientras que las de Tubinox cotizan en la Bolsa Electrónica de Rumania, RASDAQ.

Fabricantes de tubos de acero con costura

Siat

Siat es el principal productor de tubos de acero con costura en Argentina. En 1986, Siderca adquirió 100% de Siat. En diciembre de 1992, Siderca transfirió 30% de su participación en Siat a Confab, a cambio de una participación de 30% en la entonces subsidiaria de Confab, Confab Tubos S.A.

Confab

Confab es el principal productor de tubos con costura en Brasil, y también fabrica y vende equipo industrial de diversas especificaciones y para distintas aplicaciones, incluyendo equipo para almacenamiento de líquidos y gas, vasos estándar y de alta presión, equipo de maceración y calderas de fuego directo. En agosto de 1999, Siderca adquirió una participación de 39% (99% del capital con derecho a voto) de Confab por 43.5 millones de dólares. Desde esta inversión, ejercemos el control de Confab. Confab se encuentra listado en la Bolsa de Valores de Sao Paulo, BOVESPA.

Tenaris Global Services

Tenaris Global Services y sus subsidiarias forman las diversas sociedades, oficinas de representación y otros activos a nivel global que proporcionan servicios de venta y comercialización de nuestros productos en todo el mundo. El 18 de octubre de 2002, se separaron de la red comercial Techint, que proporciona servicios de venta y comercialización a las sociedades del grupo Techint. Tenaris Global Services es una sociedad con domicilio social en Uruguay.

DaEn

DaEn fue fundada en 1999 como subsidiaria de Dalmine. Aun cuando el propósito de constituir la sociedad fue suministrar energía eléctrica a Dalmine y otros usuarios industriales, ésta se ha expandido rápidamente y en la actualidad suministra energía eléctrica y gas natural a varias industrias en Italia.

Metalmecánica

Metalmecánica es un fabricante de coples y accesorios, y el principal productor de varillas de bombeo para las industrias de petróleo y gas en América Latina. Tenemos una participación de 100% en Metalmecánica.

Tenaris Connections

Nuestra subsidiaria Tenaris Connections AG, es el propietario de nuestra tecnología para conexiones especiales para tubos para la industria del petróleo utilizada en la producción de hidrocarburos en las industrias petrolera y de gas.

Matesi

En julio de 2004, conjuntamente con Sidor, formamos Matesi y adquirimos una planta de reducción de hierro, ubicada en Ciudad Guayana, Venezuela, que tiene una capacidad anual nominal de 1.5 millones de toneladas de HBI. Nosotros tenemos una participación de 50.2% en Matesi, y Sidor es dueño del 49.8% restante.

Otras inversiones

Sidor (Amazonia e Ylopa)

En enero de 1998, Amazonia, un consorcio internacional de sociedades, adquirió una participación de 70% en Sidor, una fábrica de acero integrado de Venezuela perteneciente al gobierno venezolano, el cual conservó el 30% restante. Al 31 de diciembre de 2002, antes de la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia llevada a cabo en 2003 y descrita más adelante, nuestra participación accionaria en Amazonia era de 14.1%.

Al 31 de diciembre de 2002, Sidor tenía una deuda aproximada de 1,580 millones de dólares (asegurados, en parte, por activos fijos valuados en 827 millones de dólares) y Amazonia debía aproximadamente 313 millones de dólares. Sidor y Amazonia no habían podido realizar pagos sobre su deuda desde finales de 2001.

Durante 2003, Sidor, Amazonia y sus acreedores —incluyendo al gobierno venezolano— reestructuraron la deuda de Sidor y Amazonia. Como resultado de la reestructura mencionada, tenemos una participación de 24.4% en Ylopa Serviços de Consultoria Lda. (Ylopa), una sociedad constituida con un propósito especial en Madeira. Conforme a los términos de la reestructura, Ylopa adquirió el total de deuda con bancos de Amazonia y una porción de la deuda con bancos de Sidor por 133.5 millones de dólares; Sidor compró una porción de su propia deuda con bancos por 37.9 millones y el resto de dicha deuda bancaria se refinanció. Como parte de este refinanciamiento, los prestamistas acordaron reducir las tasas de interés que pagará Sidor, así como extender el plazo de pago.

Adicionalmente, Ylopa le asignó a Amazonia toda la deuda que adquirió a cambio de instrumentos de deuda de Amazonia, convertibles en una participación accionaria de 67% en Amazonia, a opción de Ylopa; el gobierno venezolano capitalizó la mitad de la deuda de Sidor y, por consiguiente, aumentó su participación en dicha empresa a 40%. El remanente de la deuda de Sidor con el gobierno venezolano se refinanció.

Ciertos acuerdos que se habían firmado con relación a la reestructura de la deuda de Amazonia y Sidor en 2000, se dieron por terminados como parte de la reestructura de 2003, y los accionistas de Amazonia fueron liberados de las diversas garantías que habían proporcionado en relación con la compra inicial de Amazonia y su participación de 70% en Sidor, con respecto al principal y la porción del interés pagadero conforme al préstamo que el gobierno de Venezuela le había hecho a Sidor. Adicionalmente, las obligaciones contraídas en el acuerdo de recompra que anteriormente exigía la adquisición de hasta 25 millones de dólares en créditos pagaderos por Amazonia a sus prestamistas privados, así como otras obligaciones derivadas de la reestructura realizada en 2000, también se dieron por terminadas.

La reestructura de 2003 y los acuerdos subsiguientes también estipularon un mecanismo para que Sidor repagara una porción de su deuda: los recursos excedentes de Sidor (determinados conforme a una fórmula específica) se asignarán a los bancos acreedores de Sidor, Ylopa (o Amazonia) y el gobierno venezolano (en el caso de estos dos últimos, de acuerdo con su participación en Sidor: 60% y 40%, respectivamente). En octubre de 2003, Sidor comenzó a distribuir semestralmente el efectivo excedente de Ylopa. Durante el ejercicio que concluyó el 31 de diciembre de 2004, recibimos 38.0 millones de dólares de Ylopa relacionados con el efectivo excedente de Sidor. Desde enero de 2005, Sidor comenzó a distribuir el efectivo excedente de manera trimestral.

Al 31 de diciembre de 2004, y como resultado de la reestructura llevada a cabo en 2003, la participación accionaria de Amazonia en Sidor era de 60%, y nuestra participación indirecta en Amazonia era de 14.5%. También teníamos una participación adicional en Amazonia por medio de la deuda convertible de Ylopa. El 3 de febrero de 2005, Ylopa ejerció la opción de convertir su deuda convertible en instrumentos de deuda integrados al capital social

común de Amazonia. Como resultado, nuestra participación en Amazonia aumentó de 14.5% a 21.2%, incrementando, por consiguiente, nuestra participación indirecta en Sidor de 8.7% a 12.6%.

El 18 de mayo de 2005, anunciamos que canjearemos nuestra participación de 12.6% en Sidor, la cual tenemos a través de nuestra participación en Amazonia, así como nuestra participación en Ylopa, por acciones en la sociedad en la que grupo Techint ha anunciado su intención de consolidar su inversión para la fabricación de productos de acero plano y largo.

Esta sociedad consolidará a Sidor, Siderar —el productor argentino de acero plano— e Hylsamex, S.A. de C.V. —fabricante mexicano de productos de acero planos y largos— siempre y cuando, para la consolidación de Hylsamex, grupo Techint concluya con éxito la adquisición de la mayoría de acciones en Hylsamex conforme al acuerdo firmado el 18 de mayo de 2005 con Alfa, S.A. de C.V., propietaria de 42.5% de las acciones de Hylsamex.

Los acuerdos de reestructura contemplan algunas obligaciones y restricciones adicionales para garantizar los adeudos a los acreedores financieros de Sidor. Estas obligaciones y restricciones incluyen otorgar en prenda a los prestamistas financieros de Sidor todas las acciones de Sidor y Amazonia y, en caso de que no ocurriera ningún incumplimiento de pago, tal como estipulan los documentos de reestructura, éstas se deberán liberar en julio de 2005; otorgar en prenda a los prestamistas financieros de Sidor cualquier deuda futura de Amazonia, y no crear o incurrir en ningún gravamen sobre el patrimonio neto o la deuda de Amazonia.

Materias primas

En nuestras instalaciones integradas de tubos de acero sin costura en Argentina, México e Italia, las materias primas principales son mineral de hierro, chatarra férrica, arrabio, hierro reducido en caliente (DRI), incluido DRI en forma de briquetas de hierro en caliente (HBI) y ferroaleaciones. Estas materias primas son procesadas en laminadores de horno eléctrico para convertirlas en barras y lingotes de acero que, a su vez, son procesados en nuestros laminadores y líneas de acabado en productos de acero sin costura. En Argentina, producimos nuestro propio DRI utilizando mineral de hierro importado de Brasil y gas natural como reductor, y obtenemos la chatarra férrica a nivel nacional a través de Scrapservice S.A., subsidiaria argentina al 75% que recolecta y procesa chatarra. En México, importamos la mayoría de nuestros requerimientos de arrabio y DRI, y compramos chatarra férrica en mercados nacionales e internacionales. En Italia, compramos arrabio y chatarra férrica a mercados europeos e internacionales, así como metales especiales para algunos productos. Coordinamos la compra de ferroaleaciones en todo el mundo. A continuación proporcionamos una descripción más detallada de las materias primas y la energía en nuestras instalaciones integradas en estos tres países.

En julio de 2004, conjuntamente con Sidor, formamos Matesi y adquirimos una planta de reducción de hierro en Venezuela. Nosotros tenemos una participación de 50.2% en Matesi, y Sidor es dueño del 49.8% restante. Esta planta, ubicada en Ciudad Guayana, Venezuela, tiene una capacidad anual de 1.5 millones de toneladas, pero nunca operó a plena capacidad y, en 2001, fue cerrada poco después de su arranque. Esperamos que con la operación de esta planta, tendremos un mayor acceso a los depósitos de mineral de bajo costo y gas natural en Venezuela para producir el hierro prerreducido que se utilizaría principalmente en nuestras operaciones en México e Italia.

En nuestras demás plantas de tubos de acero sin costura, utilizamos barras de acero redondas y lingotes como materia prima principal. En Japón, NKKTubes compra estos materiales a JFE y, en Venezuela, Tavsa los compra a Sidor. En cada caso, las compras se hacen conforme a contratos de suministro, y el precio de compra varía en relación con los cambios en los costos de producción. Como resultado de su ubicación dentro de un complejo de producción más grande operado por el proveedor, tanto NKKTubes como Tavsa dependen sustancialmente de estos contratos para el suministro de materias primas y energía. JFE importa de Keihin mineral de hierro, carbón y ferroaleaciones como materias primas principales para producir barras de acero, y Sidor utiliza mineral de hierro nacional y ferroaleaciones nacionales e importadas como sus materias primas principales. En Canadá, utilizamos barras de acero producidas por nuestras plantas integradas en Argentina y México, donde tenemos capacidad excedente para fabricar acero destinado a la producción de tubos. En mayo de 2004, concluimos un acuerdo con QIT, productor canadiense de bióxido de titanio y acero de alta pureza, para que nos suministre parte de las barras de acero que necesitamos en la planta a partir del segundo semestre de 2005. En Rumania, actualmente utilizamos barras de hierro redondas que compramos a proveedores de Europa del Este, pero con la adquisición de Donasid en mayo de 2005, esperamos producir barras de acero para satisfacer la mayor parte de los requerimientos de Silcotub.

En nuestras plantas de tubos con costura, compramos hojas y placas de acero principalmente a productores nacionales, las cuales procesamos en tubos con costura.

Planta de producción integrada en Italia

Compramos la mayor parte de la chatarra férrica que utilizamos en nuestras plantas de Italia en el mercado italiano y en la UE, así como en otras partes del mundo. Nuestro suministro de arrabio proviene principalmente de Rusia, Argelia, Turquía y Ucrania. A diferencia de las compras de chatarra férrica que son denominadas principalmente en euros, las compras de arrabio son denominadas habitualmente en dólares americanos. Los aceros de alta aleación y otros aceros de calidad especial son suministrados conforme a contratos anuales con precios estrechamente vinculados a los de la chatarra férrica. En Italia, el costo de arrabio y chatarra férrica se incrementó considerablemente durante 2004, de acuerdo con los aumentos de precios para estas materias primas en el mercado de Europa occidental, como reflejo de la mayor demanda internacional, especialmente de China, para productos de acero.

Nuestra planta principal en Italia consume grandes cantidades de energía eléctrica, particularmente en la operación del horno eléctrico para producir acero. En la primera mitad de 1999, el gobierno italiano instituyó medidas de desregulación; en julio de 1999, constituimos una subsidiaria, DaEn, para adquirir energía eléctrica y otras formas de energía a precios de mayoreo para las operaciones en Italia y para otras sociedades en la zona de Bergamo pertenecientes al Consorzio Orobie Energia. DaEn comenzó a operar en enero de 2000, después de haber identificado fuentes para la compra de energía eléctrica, y de haber celebrado contratos de suministro con sociedades del consorcio. Actualmente, todos los requerimientos de energía eléctrica de nuestras plantas en Italia son suministrados por DaEn, que compra la energía principalmente de GRTN, y el gas natural de Snam S.p.A. En 2004, el costo de energía eléctrica y gas natural aumentó en Italia.

Planta de producción integrada en México

En nuestra planta en Veracruz, México, obtenemos DRI y arrabio principalmente de proveedores extranjeros. Complementamos nuestros requerimientos de metal en 2004, 2003 y 2002 del mercado nacional, Estados Unidos y otros países exportadores de chatarra. Tenemos nuestro propio patio de recolección de chatarra en Coatzacoalcos, Veracruz, que inició operaciones en junio de 1998, y adquirimos un patio de recolección adicional en la ciudad de Mérida, Yucatán, en marzo de 2004. El costo de la chatarra férrica, DRI y arrabio en México tuvo un aumento considerable durante 2004, en línea con el incremento en el precio de estos materiales en el mercado de América del Norte, lo cual refleja la creciente demanda internacional, especialmente de China, para productos de acero.

Compramos la materia prima para nuestras operaciones en México conforme a contratos de suministro de corto plazo. No obstante, para asegurar un suministro de HBI en el largo plazo, invertimos en un contrato de compra garantizada con Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (Comsigua), para comprar, sobre una base de toma y paga, 75,000 toneladas de HBI cada año, durante veinte años, a partir de abril de 1998, con la opción de dar por terminado el contrato en cualquier momento después del décimo año, siempre y cuando se notifique a Comsigua con un año de anticipación. Conforme a este contrato, estamos obligados a comprar el HBI a un precio fórmula que refleje los costos de producción de Comsigua durante los primeros ocho años del contrato; posteriormente, compraríamos el HBI con un ligero descuento con respecto al precio de mercado. Como resultado de los bajos precios de mercado para el HBI desde el arranque de la planta de Comsigua hasta el segundo semestre de 2003, pagamos precios más altos que los del mercado durante ese periodo y, de acuerdo con el contrato original, acumulamos un crédito. De enero a diciembre de 2004, pagamos precios menores que los del mercado por el HBI, lo cual dio como resultado una disminución en el monto previamente registrado y un menor costo de los productos vendidos. Al 31 de diciembre de 2004, el crédito acumulado ascendía aproximadamente a 11.1 millones de dólares. No obstante, este crédito se compensa con una reserva por un monto equivalente. A través de nuestra principal subsidiaria en México, tenemos una participación de 6.9% en Comsigua. Asimismo, acordamos pagar una porción de los déficit de liquidez y de servicio de deuda de Comsigua, otorgamos en prenda nuestras acciones en Comsigua y proporcionamos una garantía proporcional de 11.7 millones de dólares (3.2 millones de dólares pendientes de pago al 31 de diciembre de 2004), para respaldar un crédito por 156 millones de dólares (42.5 millones de dólares pendientes de pago al 31 de diciembre de 2004) para el financiamiento de un proyecto, hecho por International Finance Corporation (IFC) a Comsigua. También debemos pagar un total de 1.5 millones de dólares, lo que representa nuestra participación de un

déficit por 14.7 millones de dólares, pagaderos por Comsigua por el crédito con IFC, y déficit de operación adicionales por 5.3 millones de dólares. Para mayor información sobre este contrato, ver nota 25(v)(a) a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual.

Nuestra planta de Veracruz consume grandes cantidades de energía eléctrica, particularmente en la operación de los hornos eléctricos utilizados para producir acero. Esta energía eléctrica es proporcionada por la sociedad paraestatal Comisión Federal de Electricidad. El costo de la energía eléctrica en México aumentó en 2004, como resultado del alza en el precio del combustible.

Planta de producción integrada en Argentina

En nuestra planta de Campana, en Argentina, modificamos dentro de ciertos límites la proporción de acero de chatarra férrica/ DRI que utilizamos para fabricar nuestros productos, con base en el precio relativo de estos insumos.

Operamos una planta de producción de DRI Midrex para generar DRI, utilizando como materia prima paletas y mineral en trozos, bajo contratos a largo plazo celebrados con proveedores de Brasil. Los precios en estos contratos se fijan anualmente, de acuerdo con las condiciones de mercado, que a su vez se apegan a los precios acordados entre los principales exportadores de mineral de hierro y sus clientes más importantes de la industria acerera. Nuestro consumo anual de mineral de hierro en Argentina varía entre 900,000 y 1,300,000 toneladas, y es suministrado principalmente por Companhia Vale do Rio Doce y Samarco Mineração S.A. conforme a contratos anuales a precio fijo. Nosotros acordamos la transportación del mineral de hierro por nuestra cuenta, aprovechando los barcos de carga seca a su vuelta de Europa, y utilizando nuestras propias instalaciones portuarias. Nuestra capacidad de almacenamiento es de aproximadamente 330,000 toneladas de mineral de hierro, lo suficiente para satisfacer nuestras necesidades de fabricación en Argentina durante tres meses. El costo del mineral de hierro importado de Brasil se incrementó en 2004, como resultado del aumento en el precio internacional de este insumo.

Para satisfacer nuestras necesidades de chatarra férrica a precios competitivos, constituimos Scrapservice, S.A., subsidiaria argentina que recolecta y procesa chatarra férrica. Los costos de recolección y procesamiento de chatarra férrica en Argentina aumentaron durante 2004, a raíz de la mayor demanda de productores locales de acero y de la escasez en el suministro derivada de varios años de recesión. En 2004, este costo se incrementó a niveles similares a los que había antes de la devaluación del peso argentino.

Consumimos grandes cantidades de energía eléctrica (aproximadamente 1,000,000 megawatts por año) en la planta de Campana, particularmente en la operación de hornos eléctricos utilizados para derretir DRI y chatarra férrica. Con el propósito de asegurar el suministro de energía eléctrica en las condiciones más competitivas, adquirimos recientemente una planta hidroeléctrica ubicada en San Nicolás, unos 200 kilómetros al noroeste de Campana, la cual tuvo un costo de 16.9 millones de dólares, neto de caja, bancos y equivalentes de efectivo. La planta generadora es una moderna turbina de gas que comenzó a operar en 1998, con una capacidad de generación de energía de 160 megawatts, y de producción de vapor de 250 toneladas por hora. Como resultado de la compra, nuestras operaciones en Campana, que consumen alrededor de 160 megawatts en horas pico de producción y un promedio de 90 megawatts, son ahora autosuficientes en cuanto a energía eléctrica. La energía excedente se vende en el mercado abierto, y el vapor se vende a Siderar, sociedad filial que opera una planta para la producción de acero en San Nicolás. También tenemos en Campana una planta termoeléctrica con una capacidad de 35 megawatts, que puede operar con gas natural o con combustóleo. En octubre de 2004, durante un mantenimiento de rutina, detectamos problemas técnicos en esta planta por lo cual la cerramos. Esperamos que los trabajos de reparación se concluyan para septiembre de 2005. Ver la nota 25 (v) (i) a nuestros estados contables consolidados para mayor información sobre los problemas técnicos de la planta generadora de energía.

También consumimos un volumen considerable de gas natural en Argentina, sobre todo para generar DRI y operar las plantas hidroeléctrica y termoeléctrica. El 4 de marzo de 2003, firmamos un acuerdo con Tecpetrol, sociedad de grupo Techint, por el cual pagamos 15.3 millones de dólares por la compra anticipada de 760 millones de metros cúbicos de gas natural, que serán entregados en las instalaciones de Campana y en la nueva planta generadora de energía, durante un periodo de cinco años, a precios que nos permitirán compartir con Tecpetrol, mediante descuentos, el impacto de cualquier incremento en los precios del gas natural. Conforme a los términos de este acuerdo, tendremos un retorno garantizado mínimo sobre el pago anticipado igual a Libor más 3.5%. Durante 2004,

las compras a Tecpetrol ascendieron a 5.5 millones de dólares, frente a 6.2 millones de dólares en 2003, y 3.4 millones de dólares en 2002. También celebramos acuerdos de transporte y distribución con Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN), y con Gas Natural Ban, S.A. (Gasban); ambos contratos vencerán en 2005, aunque podrían renovarse en dicha fecha. Grupo Techint tiene una inversión significativa en TGN. Por último, para la etapa final de transporte, hemos celebrado un contrato de suministro con Gasban que vence en 2009. En Argentina, el costo del gas natural se redujo sustancialmente en 2002 por la devaluación del peso argentino y el subsecuente congelamiento de aranceles en moneda local, y se incrementó en 2003 y 2004, como resultado del continuo congelamiento de aranceles y la apreciación del peso argentino frente al dólar.

Normas de calidad

Nuestros tubos de acero sin costura están fabricados de acuerdo con las especificaciones del American Petroleum Institute (API), la American Society for Testing and Materials (ASTM), la International Standardization Organization (ISO) y Japanese Industrial Standards (JIS). Los productos también deben satisfacer las normas y requerimientos especiales de los clientes. Mantenemos un extenso programa de control de calidad para asegurar que nuestros productos continúen satisfaciendo las normas especiales y de la industria, y sean competitivos en cuanto a calidad con los productos que ofrecen nuestros competidores. Actualmente, todas nuestras operaciones cuentan con la certificación ISO 9001–2000, otorgada por Lloyd Register Quality Assurance, un requisito para vender a las empresas de petróleo y gas más importantes, que cuentan con estrictas normas de calidad. El sistema de administración de la calidad ISO 9001 asegura que el producto cumpla con los requerimientos del cliente, desde la adquisición de la materia prima hasta la entrega del producto final. ISO 9001 está diseñado para asegurar la confiabilidad tanto del producto como de los procesos relacionados con la fabricación.

Todas nuestras acerías involucradas en la fabricación de material para el mercado automotriz tienen la certificación adicional de la norma ISO TS 16949.

Investigación y desarrollo

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

Las actividades de investigación y desarrollo se llevan a cabo principalmente en el centro de investigación especializada ubicado en la planta de Campana y en las instalaciones de investigación del *Centro Sviluppo Materiali S.p.A.* (CSM), en Roma. En mayo de 1997, adquirimos una participación de 8% en CSM. También contamos con un laboratorio especializado en tecnología de soldadura en Veracruz, el cual pensamos ampliar para incluir una capacidad de pruebas a gran escala.

Entre las actividades de desarrollo e investigación de productos que se llevan a cabo actualmente podemos mencionar:

- juntas especiales propietarias, incluyendo tecnología *dopeless*;
- tubos de conducción y tramos de superficie de alto espesor para aguas profundas;
- tubos y componentes para la industria automotriz y aplicaciones mecánicas; y
- tubos para calderas.

Además de la investigación y el desarrollo dirigidos a productos nuevos o mejorados, continuamente analizamos las oportunidades para optimizar los procesos de fabricación. Los proyectos recientes en esta área incluyen el diseño de un nuevo cabezal de temple para tubos de alto espesor, así como el modelado del proceso de laminado y acabado, con el propósito de mejorar la calidad de los productos.

En 2004, destinamos a investigación y desarrollo un presupuesto de 26.3 millones de dólares, en comparación con 21.9 millones de dólares en 2003 y 14.0 millones de dólares en 2002.

Normatividad ambiental

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, permisos y decretos locales, provinciales y nacionales en los países donde tenemos plantas. Esta normatividad se relaciona, entre otras cosas, con salud humana, emisiones al aire y agua, y manejo y disposición de residuos sólidos y peligrosos. El cumplimiento con estas leyes y reglamentos ambientales es un factor importante en nuestras operaciones.

No hemos sido multados por ninguna violación material a la normatividad ambiental en los últimos cinco años y no tenemos conocimiento de ningún juicio legal ni administrativo en nuestra contra con respecto a asuntos ambientales que pudieran afectar de manera importante nuestra situación financiera o resultados de operación. Tampoco se nos ha requerido, ni tenemos conocimiento de ninguna obligación de llevar a cabo actividades correctivas en ninguna de nuestras plantas o instalaciones.

Seguros

Contamos con seguros de propiedad, contra accidentes, incendio, responsabilidad de terceros y de otro tipo, que son habituales en la industria. En algunos casos, las aseguradoras tienen la opción de reemplazar planta y equipo dañados o destruidos en vez de pagarnos el monto asegurado. En términos generales, no contamos con seguros de pérdida de ganancias o de interrupción de operaciones.

Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos

Los siguientes comentarios y análisis sobre la situación financiera y los resultados de operación de Tenaris están basados, y deberán leerse conjuntamente, con nuestros estados contables consolidados y auditados de Tenaris y sus notas correspondientes que se incluyen en este informe anual. Los comentarios y análisis presentan nuestra situación financiera y resultados de operación sobre una base consolidada. Preparamos nuestros estados contables consolidados de conformidad con las NIIF, las cuales difieren en algunos aspectos importantes de los PCGA mexicanos. Ver la NC V a nuestros estados contables consolidados incluidos en este informe anual, la cual contiene una descripción de las principales diferencias entre las NIC y los PCGA mexicanos.

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

Generales

Somos un fabricante y proveedor líder a nivel global de tubos de acero sin costura para las industrias del petróleo y gas, de energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave en todo el mundo. En la década pasada, hemos expandido nuestras operaciones por medio de diversas inversiones estratégicas, y actualmente operamos una red mundial de tubos de acero sin costura, con plantas en América del Sur, América del Norte, Europa y Asia, y una capacidad estimada anual de producción que supera los 3.3 millones de toneladas de tubos de acero sin costura (incluyendo la producción de nuestra reciente adquisición, Silcotub), en comparación con 800,000 toneladas a principios de la década de los 90. Además de nuestras inversiones en plantas de tubos de acero sin costura en todo el mundo, también tenemos una participación mayoritaria en las principales fábricas de tubos de acero con costura en Argentina y Brasil, con una capacidad estimada de producción anual combinada de 850,000 toneladas, y un negocio de suministro de energía en Italia. Hemos desarrollado capacidades de distribución global competitivas con amplio alcance y con una presencia directa en los principales mercados de petróleo y gas.

Nuestra principal fuente de ingresos es la venta de tubos sin costura en diversos mercados del mundo. Las ventas de tubos sin costura representan un alto porcentaje (79% en 2004) de nuestras ventas totales, y esperamos que las ventas de dichos productos continúen siendo nuestra fuente principal de ingresos. El mercado global de tubos de acero sin costura es altamente competitivo, y los principales factores de competencia son el precio, la calidad y el

servicio. Vendemos nuestros productos en varios países y competimos en los mercados internacionales principalmente contra fabricantes europeos y japoneses. Nuestros principales mercados de productos de acero sin costura están concentrados en los países donde contamos con subsidiarias de manufactura.

Nuestras ventas de tubos sin costura son sensibles a los precios internacionales del petróleo y el gas, y a su impacto en la actividad de perforación de los participantes en los sectores del petróleo y gas. La demanda de estos productos por parte de la industria de petróleo y gas es un factor significativo que afecta el volumen general de ventas y el precio de nuestros productos. En 2004, una mayor demanda de energía y el crecimiento persistente en los precios del petróleo y el gas, entre otros factores, ocasionaron que los productores de petróleo y gas incrementaran su inversión en actividades de exploración y producción. La actividad de perforación aumentó en todo el mundo, con fuertes incrementos en América del Norte y del Sur y, durante el segundo semestre del año, en el Medio Oriente. La venta de tubos sin costura en 2004 se elevó 37%, reflejando el incremento en el precio promedio de venta y en el volumen de ventas. En 2003, a pesar de que los precios internacionales del petróleo y gas fueron relativamente altos, la actividad perforadora fuera de América del Norte, medida por el número de equipos en operación, se mantuvo estancada, ya que las principales empresas de petróleo y gas se enfocaron en la disciplina de inversión de capital, y los países integrantes de la OPEP se enfocaron en una disciplina de producción, y los acontecimientos militares, políticos y de seguridad afectaron las actividades de exploración y producción en Irak, Nigeria y Venezuela. Esperamos que los factores que propiciaron una mayor actividad de perforación a nivel global en 2004 persistan en 2005, lo cual daría como resultado una fuerte demanda de nuestros tubos sin costura.

Los costos de producción de nuestros tubos sin costura son sensibles a los precios internacionales de la materia prima, lo cual refleja los factores de oferta y demanda en la industria global del acero. Compramos cantidades importantes de materia prima, incluyendo chatarra férrica, DRI, arrabio, mineral de hierro y ferroaleaciones para producir los tubos sin costura. En 2003 y 2004, los precios internacionales de materia prima para la fabricación de acero se elevaron sustancialmente con relación a los niveles que habían prevalecido durante los cuatro años anteriores, reflejando el rápido crecimiento en la demanda de productos de acero. En 2004, debido a la fuerte demanda en el mercado de los tubos sin costura, pudimos compensar el impacto de estos incrementos en el costo de la materia prima a través de incrementos en el precio promedio de las ventas. No obstante, en 2003, el incremento en el precio promedio de las ventas para nuestros tubos de acero no fue suficiente para compensar el impacto de los incrementos en el costo de la materia prima y de otros costos. Aun cuando se prevé que los precios internacionales de varias de las materias primas para la fabricación de acero se incrementen aún más en 2005, esperamos que el aumento en el precio de venta de los tubos sin costura sea suficiente para compensar el impacto de dichos incrementos.

Nuestras ventas de tubos con costura son volátiles y dependen de proyectos específicos. El mercado para los tubos de acero con costura puede variar significativamente año con año, y está determinado principalmente por los proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos en el mercado regional de nuestras dos plantas de tubos con costura en América del Sur. En 2003 y 2004, la demanda de estos productos, que fue particularmente fuerte en 2002 debido a la construcción de gasoductos importantes en Bolivia, Ecuador y Perú, se vio afectada por la suspensión de un gasoducto en Brasil en la segunda mitad de 2003 y al aplazamiento de otros proyectos de infraestructura de gasoductos en ese país, situación que se extendió hasta la segunda mitad de 2004, cuando se reactivaron algunos proyectos. A su vez, la demanda en Argentina se vio afectada durante 2003 y 2004 por la incertidumbre en la transportación de gas, cuyos aranceles están regulados y actualmente limitados a niveles que no alientan la inversión. Esperamos que la demanda para nuestros productos de tubos con costura aumente en 2005 por encima de los niveles presentados en los dos años anteriores, si se reanudan los proyectos para construir la infraestructura de gasoductos en Brasil y se implementan los proyectos para expandir la capacidad de la actual infraestructura de gasoductos en Argentina.

Nuestros ingresos por operación y por ventas netos en 2003 se vieron afectados por pérdidas incurridas con el acuerdo al litigio con BHP, aunque en 2004 se beneficiaron con la resolución del juicio de arbitraje. En diciembre de 2003, solucionamos el litigio entablado por el consorcio encabezado por BHP, relacionado con tubos producidos y entregados por Dalmine, antes de que la sociedad fuera privatizada en 1996. Conforme a los términos del acuerdo, se acordó pagar al consorcio £108.0 millones (194.3 millones de dólares) como compensación, incluidos gastos. En 2003, registramos una pérdida por un total de 114.2 millones de dólares, neta de provisiones registradas previamente, la cual después de un impuesto a las ganancias ascendió a una pérdida neta de 74.6 millones en relación con este litigio. En 2004, registramos una ganancia de 123.0 millones de dólares como resultado de la

conclusión del juicio de arbitraje que entablamos contra Fintecna S.p.A., entidad propiedad del gobierno italiano y sucesora de la paraestatal que vendió la empresa, para obligarla a indemnizarnos por cualquier monto que Dalmine pudiera estar obligada a pagar al consorcio.

Nuestros ingresos por resultado neto en 2004 se beneficiaron por una fuerte ganancia, incluyendo partidas no recurrentes derivados de los resultados de nuestras sociedades asociadas. Tenemos una inversión indirecta en Sidor, el mayor productor de acero en Venezuela, a través de Amazonia, un consorcio internacional de sociedades, y por medio de la deuda convertible de Ylopa, sociedad establecida por varios de los accionistas de Amazonia en relación con la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia completada en 2003. La deuda convertible de Ylopa se convirtió posteriormente en patrimonio neto de Amazonia, en febrero de 2005. Hasta 2003, Sidor había tenido importantes pérdidas financieras y otros problemas desde que Amazonia la compró en 1998, lo cual llevó al incumplimiento de sus obligaciones de deuda y a una subsiguiente reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia. Nuestros resultados en 2003 mostraron una ganancia por primera vez en años, reflejando el impacto positivo de esta reestructura, así como condiciones de mercado más favorables para los productos de Sidor a partir de ese año. En 2004, nuestros resultados incluyeron una ganancia de 206.4 millones de dólares por nuestra inversión indirecta en Sidor. Ésta incluyó una ganancia no recurrente de 83.1 millones de dólares relacionada con la deuda convertible de Ylopa en capital de Amazonia, así como de una ganancia adicional no recurrente de 51.9 millones de dólares derivada de la reversión de una previsión por desvalorización que registramos en nuestra inversión en Amazonia en 2003. El saldo de la ganancia —71.4 millones de dólares— reflejó el entorno de mercado favorable para los productos de acero de Sidor. Esperamos seguir obteniendo retornos positivos de nuestra inversión en Sidor en 2005, dado que las condiciones de mercado para los productos de Sidor siguen siendo favorables.

Estimaciones contables

La revisión operativa y financiera, así como nuestras expectativas, se basan en nuestros estados contables consolidados y auditados que han sido elaborados de acuerdo con las NIIF. Ver la NC V a nuestros estados contables consolidados y auditados incluidos en este informe anual, la cual contiene una descripción de las principales diferencias entre los NIIF y los PCGA mexicanos.

La elaboración de estos estados contables requiere que la administración haga estimaciones y dé opiniones que afectan los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y egresos, así como la declaración de activos y pasivos contingentes. De manera continua, la administración evalúa sus estimaciones, incluyendo aquellas que se relacionan con cuentas de cobro dudoso, obsolescencia de inventarios, valor de uso de las inversiones a largo plazo, valor de uso de otros activos y contingencias, y hace las revisiones pertinentes. La administración basa sus estimaciones en la experiencia histórica de las sociedades de Tenaris y en otras suposiciones diversas que considera razonables dadas las circunstancias. Estas estimaciones forman la base para dar opiniones acerca del valor contable de activos y pasivos que no parecen provenir de otras fuentes. Aun cuando la administración considera que nuestras estimaciones son razonables, éstas se basan en la información disponible al momento de hacerlas, y los resultados reales podrían diferir significativamente si dichas suposiciones o condiciones fueran diferentes.

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

Provisión para cuentas de cobro dudoso y reclamaciones de clientes

Nosotros hacemos estimaciones sobre la incobrabilidad de nuestras cuentas por cobrar. Nosotros hacemos regularmente un análisis de nuestras cuentas por cobrar y, cuando consideramos que un tercero no tiene capacidad de cumplir con sus compromisos financieros, registramos el cargo a la provisión para cuentas de cobro dudoso.

Adicionalmente, reconocemos un cambio en la provisión para cuentas de cobro dudoso cuando un cliente hace una reclamación relacionada con algún pedido que ha sido facturado y la administración estima que, pese a sus mejores esfuerzos, no tenemos posibilidades de cobrar el monto total de la factura en cuestión.

Nuestra provisión para cuentas de cobro dudoso se ajusta periódicamente, de acuerdo con el tiempo que ha transcurrido en las cuentas pendientes de pago. Con este propósito, las cuentas por cobrar que registran un retraso de más de 180 días, y que no están avaladas por algún crédito colateral, garantía o aval similar, están plenamente provisionadas. Sin embargo, algunas de nuestras subsidiarias menores no se apegan estrictamente a la metodología previamente descrita, aunque determinan el costo por valor de uso de las cuentas por cobrar a través de un análisis caso por caso.

A partir de un contrato toma o paga con un proveedor de materia prima, hemos acumulado varias cuentas por cobrar que ascienden a 11.1 millones de dólares. Este crédito, no obstante, tiene un costo por valor de uso por un monto similar. Este crédito podría ser utilizado para compensar los incrementos en el precio de mercado de los productos suministrados por encima del precio del contrato, con iguales derechos que la recuperación de la provisión.

Históricamente, las pérdidas debidas a incumplimientos de pago, plazos vencidos de cuentas sin cobrar, reclamaciones de clientes y créditos por contratos de compra garantizada se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran (por ejemplo, debido a incumplimientos mayores que los esperados o a un inesperado cambio adverso significativo en la capacidad de un cliente importante para cumplir con su obligación financiera con nosotros), la administración estima que la recuperabilidad de los montos adeudados podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto nuestros resultados de operación y la situación financiera, como el patrimonio neto, se verían considerablemente afectados.

Estimación por obsolescencia de suministros y refacciones, y bajo desplazamiento de inventarios

Nosotros hacemos cálculos de la recuperabilidad de nuestros inventarios de suministros y refacciones, basando nuestra evaluación en los siguientes criterios:

- análisis de la edad de los suministros y refacciones; y
- análisis de la capacidad de los materiales para utilizarse conforme a su nivel de preservación y mantenimiento, y a la posible obsolescencia debida a los cambios tecnológicos en los laminadores.

Adicionalmente, en nuestras plantas y en la mayoría de las subsidiarias de nuestra red comercial, se hace una provisión por bajo desplazamiento de inventarios con relación a productos terminados, con base en el análisis sobre edad y condiciones de mercado que realiza la administración. Con este propósito, valuamos los lotes de productos terminados manufacturados por nosotros o comprados a terceros que tienen más de un año antes de la fecha en que se reportaron en su valor de recuperación estimado. Hasta el 31 de diciembre de 2003, valuamos los productos fabricados por nosotros o comprados a terceros con más de dos años de anterioridad a la fecha del reporte a su valor de recuperación estimado.

Históricamente, las pérdidas debidas a la obsolescencia y el desperdicio de inventario se han mantenido dentro de las expectativas y provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran (por ejemplo, debido a modificaciones significativas en la tecnología empleada en los laminadores), la administración estima que la recuperabilidad de estos inventarios podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto los resultados de operación y la situación financiera, como el patrimonio neto, se verían considerablemente afectados.

Contingencias por pérdidas

Nosotros estamos sujetos a diversas demandas, litigios y otros procesos legales, incluyendo reclamaciones de los clientes en que un tercero busca el reembolso del pedido o una indemnización. Nuestra responsabilidad con respecto a dichas reclamaciones, demandas y otros litigios no puede estimarse con certeza. Periódicamente, la administración revisa el estatus de cada asunto importante y evalúa su posible exposición financiera. Si la pérdida derivada de la reclamación o el litigio se considera probable, y el monto puede estimarse con cierto grado de precisión, se reconoce el pasivo. La administración estima el monto de dicho pasivo con base en la información disponible y en las suposiciones y el método que considera apropiados, de acuerdo con las provisiones de las NIIF. Los montos acumulados para dichas contingencias reflejan una estimación razonable sobre las pérdidas en que se incurrirá, con base en la información disponible y la combinación de litigio y estrategia de acuerdo, a la fecha en que se preparan los estados contables. Estas estimaciones se preparan fundamentalmente con asesoría legal. Conforme se tiene más información disponible, reconsideraremos la evaluación de las reclamaciones, demandas y otros juicios pendientes y revisaremos nuestras estimaciones.

Con respecto a todas las contingencias por pérdidas descritas en nuestros estados contables, llegamos a la conclusión de que no es probable que incurramos en pérdidas que excedan el monto acumulado al 31 de diciembre de 2004, que afecten de manera importante nuestra situación financiera consolidada, resultados de operación o liquidez al 31 de diciembre de 2004. No obstante, si las reservas resultaran inadecuadas e incurriéramos en un cargo a ganancias, estos cargos tendrían un efecto negativo en los resultados de operación, la situación financiera y el valor contable.

Costo por valor de uso y recuperabilidad del crédito mercantil y otros activos

La evaluación de la recuperabilidad del crédito mercantil y otros activos requieren un juicio profundo. Evaluamos el crédito mercantil que asignamos a nuestras unidades operativas por el valor de uso anualmente, y para otros activos, cuando los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor neto contable podría no recuperarse. Durante 2004, debido a problemas técnicos detectados en la planta generadora de energía ubicada en San Nicolás, Argentina, otorgamos un costo por valor de uso a estos activos. Este costo por valor de uso se compensó parcialmente por otros créditos que reconocimos con el fabricante por el costo de las reparaciones. Ver la nota 25 (v) (i) a nuestros estados contables consolidados para mayor información sobre el costo por valor de uso de la planta generadora de energía.

También realizamos la prueba de costo por valor de uso a nuestras inversiones en sociedades asociadas, tales como Amazonia. En 2004, debido a mejores condiciones económicas, Amazonia (con base en proyecciones estimadas por su administración) revocó las reservas para el costo por valor de uso registradas en años anteriores para la inversión en Sidor. Con el propósito de llevar a cabo pruebas de costo por valor de uso, se determinó el valor equitativo de la subsidiaria utilizando el método del flujo de efectivo descontado, basado en las proyecciones financieras y una tasa de descuento basada en parámetros del mercado. Por consiguiente, el costo por valor de uso de nuestra inversión en Amazonia se revocó. Ver notas 12 y 25 (ii) a nuestros estados contables consolidados para mayor referencia sobre nuestra inversión en Amazonia.

También realizamos pruebas de costo por valor de uso de los activos por impuestos diferidos. Ver NC M a nuestros estados contables auditados y consolidados para mayor información sobre nuestra política de impuestos diferidos.

Si bien consideramos que nuestras estimaciones son adecuadas, diferencias importantes en el desempeño real del activo o grupo de activos podría afectar de manera importante el valor de nuestros activos y resultados de operación.

A. Resultados de operación

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

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2004	2003	2002	2001	2000
Información financiera selecta del estado de resultados consolidado⁽¹⁾					
NIIF					
Ingresos por ventas netos	4,136,063	3,179,652	3,219,384	3,174,299	2,361,319
Costo de los productos vendidos	(2,776,936)	(2,207,827)	(2,169,228)	(2,165,568)	(1,692,412)
Ganancia bruta	1,359,127	971,825	1,050,156	1,008,731	668,907
Gastos de comercialización y administración	(672,449)	(566,835)	(567,515)	(502,747)	(433,617)
Otros ingresos y (egresos) operativos.....	126,840	(116,800)	(10,764)	(64,352)	5,877
Ganancia de operación.....	813,518	288,190	471,877	441,632	241,167
Resultados financieros, netos.....	5,802	(29,420)	(20,597)	(25,595)	(47,923)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, impuesto a las ganancias, y	819,320	258,770	451,280	416,037	193,244

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2004	2003	2002	2001	2000
de la participación minoritaria					
Resultado de inversiones en sociedades asociadas.....	206,037	27,585	(6,802)	(41,296)	(3,827)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	1,025,357	286,355	444,478	374,741	189,417
Impuesto a las ganancias.....	(220,376)	(63,918)	(207,771)	(218,838)	(65,310)
Resultado neto antes de la participación minoritaria...	804,981	222,437	236,707	155,903	124,107
Participación minoritaria.....	(20,278)	(12,129)	(142,403)	(74,557)	(47,401)
Ganancia neta	784,703	210,308	94,304	81,346	76,706
Depreciación y amortización	(208,119)	(199,799)	(176,315)	(161,710)	(156,643)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación ⁽²⁾	1,180,506,876	1,167,229,751	732,936,680	710,747,187	710,747,187
Ganancia por acción ⁽³⁾	0.66	0.18	0.13	0.11	0.11
Dividendos por acción ⁽⁴⁾	0.11	0.10	0.06	0.15	0.16

(1) Algunos montos comparativos para 2002, 2001 y 2000 se reclasificaron para adaptarnos a los cambios en la presentación en 2003.

(2) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a la Sociedad, a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluirse en diciembre de 2002 la oferta de canje y las adquisiciones subsiguientes de la participación minoritaria, tal como se describe en la nota 28 a nuestros estados contables consolidados incluidos en este informe anual, la Sociedad tenía un total de 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

(3) La ganancia por acción antes del efecto de cambios en principios de contabilidad, el efecto acumulado por cambios en principios de contabilidad por acción y la ganancia por acción para los periodos indicados se calcularon con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados.

(4) Los dividendos por acción para los periodos presentados se calcularon con base en el supuesto de que había 710,747,187 acciones en circulación en cada uno de los periodos presentados antes del 18 de octubre de 2002.

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2004	2003	2002	2001	2000
Información financiera selecta del estado de situación patrimonial consolidado ⁽¹⁾					
NIIIF					
Activo corriente.....	3,012,092	2,035,895	1,810,581	1,619,136	1,419,747
Propiedades, planta y equipo – neto	2,164,601	1,960,314	1,934,237	1,971,318	1,941,814
Otros activos no corrientes.....	485,595	313,339	337,080	247,500	282,976
Activo total.....	5,662,288	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537
Pasivo corriente.....	1,999,846	1,328,677	1,203,278	1,084,913	951,444
Pasivo a largo plazo	420,751	374,779	322,205	393,051	355,628
Pasivo por impuestos diferidos.....	371,975	418,333	500,031	262,963	292,849
Otros adeudos no corrientes.....	208,521	226,495	175,547	302,645	199,548
Pasivo total.....	3,001,093	2,348,284	2,201,061	2,043,572	1,799,469
Participación minoritaria.....	165,271	119,984	186,783	918,981	919,710
Patrimonio neto ⁽²⁾	2,495,924	1,841,280	1,694,054	875,401	925,358
Pasivo total y patrimonio neto	5,662,288	4,309,548	4,081,898	3,837,954	3,644,537
Número de acciones en circulación ⁽³⁾	1,180,536,830	1,180,287,664	1,160,700,794	710,747,187	710,747,187
Patrimonio neto por acción ⁽⁴⁾	2.11	1.56	1.46	1.23	1.30

(1) Algunos montos comparativos para 2002, 2001 y 2000 se reclasificaron para adaptarnos a los cambios en la presentación en 2003.

(2) Las acciones comunes de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, estaban representadas por 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones, respectivamente, con valor de 1.00 dólares por acción, por un monto total de 1,180.5 millones de dólares, 1,180.3 millones de dólares y 1,160.7 millones de dólares, respectivamente.

(3) El 18 de octubre de 2002, Sidertubes S.A., anteriormente subsidiaria de San Faustín, aportó todos sus activos a la Sociedad, a cambio de 710,747,090 acciones de Tenaris. Al concluirse en diciembre de 2002 la oferta de canje y las adquisiciones subsiguientes de la participación minoritaria, tal como se describe en la nota 28 a nuestros estados contables consolidados incluidos en este informe anual, la Sociedad tenía un total de 1,180,536,830, 1,180,287,664 y 1,160,700,794 acciones en circulación al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

(4) El patrimonio neto por acción en las fechas presentadas se calculó con base en el supuesto de que, antes del 18 de octubre de 2002, había 710,747,187 acciones en circulación en las fechas presentadas.

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

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Ingresos por ventas netos	100.0	100.0	100.0
Costo de los productos vendidos	(67.1)	(69.4)	(67.4)
Ganancia bruta	32.9	30.6	32.6
Gastos de comercialización y administración.....	(16.3)	(17.8)	(17.6)
Otros ingresos y (egresos) operativos.....	3.1	(3.7)	(0.3)
Ganancia de operación.....	19.7	9.1	14.7
Resultados financieros – netos.....	0.1	(0.9)	(0.6)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, impuesto a las ganancias, y de la participación minoritaria	19.8	8.1	14.0
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	5.0	0.9	(0.2)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	24.8	9.0	13.8
Impuesto a las ganancias.....	(5.3)	(2.0)	(6.5)
Resultado neto antes de la participación minoritaria	19.5	7.0	7.4
Participación minoritaria.....	(0.5)	(0.4)	(4.4)
Ganancia neta.....	19.0	6.6	2.9

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004 y 2003

Volumen de ventas

La tabla siguiente muestra el volumen de ventas de tubos de acero sin costura y con costura por región geográfica para los periodos indicados.

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2004	2003	
América del Norte	757	608	25%
Europa	679	617	10%
Medio Oriente y África	421	365	15%
Lejano Oriente y Oceanía.....	412	366	13%
América del Sur.....	377	322	17%
Total de tubos de acero sin costura	2,646	2,278	16%
Tubos de acero con costura	316	355	(11%)
Total de tubos de acero	2,963	2,633	13%

Tubos sin costura. El volumen de ventas de tubos de acero sin costura aumentó 16% a 2,646,000 toneladas en 2004, comparado con 2,278,000 toneladas en 2003. Lo anterior incluye 72,000 toneladas producidas por Silcotub, la fábrica de tubos sin costura ubicada en Rumania que adquirimos en julio de 2004, en su mayoría vendidas en el mercado regional de Europa. La demanda de nuestros tubos sin costura aumentó en todas las regiones, debido a una mayor demanda de clientes productores de petróleo y gas, lo que se dio como resultado de una mayor actividad de perforación en el mundo. Esperamos que la demanda de nuestros tubos sin costura permanezca en el mismo nivel durante 2005, o incluso lo supere, si la demanda global de petróleo y gas sigue aumentando a los índices actuales.

- *América del Norte.* El volumen de ventas aumentó debido a una mayor actividad de exploración y producción de Pemex, que es nuestro cliente más importante y quien registró 11% de nuestras ventas totales en 2004, ventas más altas en Canadá (relacionadas con un mayor uso de tubos sin costura para la perforación de petróleo y gas, en vez de tubos con costura, debido a la mayor profundidad de los pozos perforados), y ventas más altas al mercado industrial y automotriz del TLCAN.
- *Europa.* El aumento en el volumen de ventas se debió principalmente a la incorporación de ventas de los productos de Silcotub en el segundo semestre del año, aunque también a mayores ventas a clientes productores de petróleo y gas en el Mar del Norte y Escandinavia, así como en ciertos segmentos industriales tales como el

automotriz, cilindros hidráulicos y maquinaria de construcción. No obstante, la demanda no aumentó tanto como en otras regiones, debido al lento crecimiento de la actividad industrial y a la competencia de productores de bajo costo en Europa del Este.

- *Medio Oriente y África.* El volumen de ventas aumentó debido al desarrollo de proyectos para construir gasoductos en Egipto y una mayor producción de petróleo y gas en el Medio Oriente. Esperamos que la actividad continúe aumentando en esta región, en la medida en que Arabia Saudita incremente su capacidad de producción y se inicien los proyectos en aguas profundas en África occidental.
- *Lejano Oriente y Oceanía.* En esta región, la demanda aumentó debido a una mayor actividad del sector industrial en Japón y Corea, y a una mayor actividad de perforación de pozos de petróleo y gas en Indonesia. Las ventas en China, nuestro mercado más grande en la región, permanecieron estables.
- *América del Sur.* En América del Sur, la demanda aumentó debido a ventas más elevadas en Venezuela, donde la demanda se vio afectada en 2003, así como en Argentina, donde se incrementó la perforación y la actividad industrial.

Tubos con costura. El volumen de ventas de tubos con costura se redujo 11% a 316,000 toneladas en 2004, de 355,000 toneladas en 2003, lo que reflejó un periodo de ventas considerablemente menores en el mercado brasileño, debido a las demoras en la implementación de los proyectos para construir gasoductos en Brasil en la primera mitad, mientras que en la primera mitad de 2003 la demanda de tubos con costura para gasoductos en el mercado brasileño había sido fuerte. Las ventas a proyectos en los mercados no regionales de África y América del Norte aumentaron.

Energía. Las ventas de energía eléctrica en Italia permanecieron estables en 2004, en los 3.0 TWh tal como en 2003, y las ventas de gas natural aumentaron 30%, a 652 millones scm en 2004, de 502 millones scm en 2003. Estos incrementos reflejan la continua expansión de la base de clientes.

Ingresos por ventas netos

Los ingresos por ventas netos en 2004 aumentaron 30% con respecto a 2003, lo que refleja un fuerte crecimiento de nuestro negocio de tubos sin costura y, en menor medida, el continuo crecimiento y el efecto de la apreciación de la moneda en los ingresos por ventas netos en nuestro negocio de energía. Se espera que los ingresos por ventas netos en 2005 muestren un aumento significativo por segundo año consecutivo, ya que se esperan mayores ventas de tubos sin costura, tubos con costura y energía, si los precios del petróleo y gas permanecen estables.

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por segmento de negocio, en términos de dólares americanos, para los periodos indicados (algunos montos comparativos en 2003 se reclasificaron para adaptarnos a los cambios de presentación requeridos en 2004).

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento / (Disminución)
	2004	2003	
Tubos de acero sin costura	3,273.3	2,388.2	37%
Tubos de acero con costura	348.1	350.7	(1%)
Energía.....	417.9	333.2	25%
Otros productos y servicios.....	96.8	107.5	(10%)
Total	4,136.1	3,179.7	30%

La tabla siguiente muestra los ingresos por ventas netos por segmento de negocio, para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de los ingresos por ventas netos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2004	2003
Tubos de acero sin costura	79%	75%
Tubos de acero con costura	8%	11%
Energía.....	10%	11%
Otros productos y servicios.....	2%	3%
Total	100%	100%

Tubos sin costura. Los ingresos por ventas netos de tubos sin costura registraron un incremento de 37%, atribuido a una fuerte demanda de mercado para nuestros productos y a la incorporación de Silcotub en el segundo semestre del año. El promedio en el precio de venta para los tubos sin costura aumentó 18% — a 1,237 dólares por tonelada en

2004, de 1,048 dólares por tonelada en 2003— debido a que la demanda de mercado favoreció el incremento de precios; este aumento fue suficiente para compensar el alza en el costo de la materia prima. Esperamos que los ingresos por ventas netos de tubos sin costura aumenten en 2005, debido a precios más elevados de nuestros productos de tubos sin costura.

Tubos con costura. Las ventas de tubos con costura, que incluyen 68 millones de dólares por concepto de ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña en 2004, y 63 millones de dólares en 2003, disminuyeron 1%. Aun cuando los precios de venta aumentaron, como reflejo del incremento en el costo del acero, este aumento no compensó la reducción en el volumen de ventas. Esperamos que las ventas netas de tubos con costura se incrementen en 2005, principalmente por un aumento en el volumen.

Energía. Los ingresos por ventas netos de energía eléctrica y gas natural de DaEn a terceros aumentaron 25%, como resultado de la continua expansión del negocio y la apreciación del euro frente al dólar. Esperamos que las ventas netas de energía se incrementen en 2005, asumiendo una paridad estable entre el euro y el dólar, debido a mayores ventas de gas natural.

Otros productos y servicios. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios, que en el primer semestre de 2003 incluyeron 49 millones de dólares en productos cuyas ventas han sido descontinuadas (principalmente productos de acero no tubulares no fabricados por Tenaris), se redujeron 10%. Excluyendo dichas ventas descontinuadas, los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios aumentaron 65%, debido principalmente a la adición de ventas de hierro prerreducido fabricado en la planta de HBI que adquirimos recientemente en Venezuela, así como a un incremento en las ventas de varillas de bombeo utilizadas en la extracción de petróleo. Esperamos que los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios aumenten en 2005, sobre todo como resultado de mayores ventas de hierro prerreducido.

Costo de los productos vendidos

La disminución en el costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se debió principalmente a una mejoría en el margen bruto registrado en las ventas de tubos sin costura, y a mayores ventas de tubos sin costura como proporción de las ventas totales.

La tabla siguiente indica nuestro costo de productos vendidos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos por segmento de negocio, para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2004	2003
Tubos sin costura.....	63%	64%
Tubos con costura.....	72%	78%
Energía.....	95%	95%
Otros productos y servicios.....	56%	79%

Tubos sin costura. El costo de los productos vendidos para los tubos de acero sin costura, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, disminuyó de 64% a 63%, debido a que el aumento en precios y en volumen compensaron el sustancial incremento general en el costo de la materia prima (por ejemplo, chatarra férrea, mineral de hierro y ferroaleaciones). Esperamos que el costo de los productos vendidos de tubos sin costura, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, permanezca estable o siga bajando en 2005, ya que el incremento en precios debería compensar el impacto del alza en la materia prima para la fabricación del acero y otros costos.

Tubos con costura. El costo de los productos vendidos para los tubos con costura, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, disminuyó a 72% de 78%, debido a un margen bruto mayor en la venta de tubos con costura, cuyo efecto se compensó parcialmente por costos de logística más elevados registrados en los gastos de comercialización y administración, y a la no recurrencia en 2004 de pérdidas de operación por la venta de estructuras metálicas incluidas en este segmento en 2003.

Energía. El costo de los productos vendidos para los productos de energía, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, permaneció estable.

Otros productos y servicios. El costo de los productos vendidos para otros productos y servicios, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se redujo principalmente por la discontinuación de ventas de productos de bajo margen, no tubulares no fabricados por Tenaris.

Gastos de comercialización y administración

Los gastos de comercialización y administración bajaron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 16.3% en 2004, en comparación con 17.8% en 2003, aunque se elevaron en términos absolutos a 672.4 millones de dólares, de 566.8 millones de dólares. Los gastos de comercialización y administración se elevaron en términos absolutos debido a mayores comisiones sobre ventas, costos de flete marítimo y otros gastos de comercialización y ventas, que ascendieron a 250.1 millones de dólares en 2004, de 189.4 millones de dólares en 2003, así como a costos de mano de obra más altos, que se elevaron a 157.1 millones de dólares en 2004, de 134.8 millones de dólares en 2003. Los gastos por comisiones, fletes marítimos y otros gastos de comercialización y administración aumentaron debido a un mayor volumen de ventas de tubos sin costura, una mayor proporción de exportaciones en el volumen de ventas de tubos con costura, y costos de flete marítimo más altos.

Otros ingresos (egresos) operativos

Registramos una ganancia de 126.8 millones de dólares en 2004, en comparación con una pérdida de 116.8 millones de dólares en 2003. El resultado en 2004 incluyó una ganancia de 123.0 millones de dólares registrada como resultado de la conclusión del laudo arbitral conforme al cual Fintecna, sociedad del gobierno italiano, fue requerido para compensarnos por las pérdidas incurridas con respecto al litigio solucionado en 2003 con un consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. En 2003, registramos una pérdida de 114.2 millones de dólares con respecto a dicha resolución. Los tubos que motivaron el litigio fueron fabricados y suministrados por Dalmine S.p.A., subsidiaria italiana de Tenaris, antes de que ésta fuera nuestra subsidiaria, y Fintecna es sucesora de la entidad que le vendió Dalmine a Tenaris. Para mayor información sobre el litigio con BHP y el juicio arbitral en contra de Fintecna, ver la nota 25 (i) a los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros netos ascendieron a 5.8 millones de dólares en 2004, en comparación con gastos financieros netos por 29.4 millones de dólares en 2003. Los gastos por intereses netos aumentaron a 32.7 millones de dólares en 2004, de 16.7 millones en 2003, como resultado de una posición de deuda neta más alta, así como tasas de interés más elevadas. No obstante, en 2004 registramos una ganancia de 33.1 millones de dólares por el valor equitativo de nuestros instrumentos derivados y operaciones cambiarias, frente a una pérdida cambiaria neta de 16.2 millones de dólares en 2003. La ganancia se debió principalmente al impacto de la devaluación del dólar frente a otras monedas con las que tenemos exposición cambiaria y coberturas de divisas. Estos resultados incluyen ganancias y pérdidas cambiarias por operaciones entre sociedades, como resultado de la aplicación de las NIIF, los cuales se compensaron parcialmente por una disminución en nuestro patrimonio neto.

Resultado de inversiones en sociedades asociadas

Nuestra participación en los resultados de sociedades asociadas generó una ganancia de 206.0 millones de dólares en 2004, en comparación con una ganancia de 27.6 millones de dólares en 2003. Estas ganancias se debieron principalmente a nuestra inversión en Sidor, a través de Ylopa y Amazonia, cuyos resultados se beneficiaron de la fuerte demanda global y los precios de productos de acero. La ganancia sobre esta inversión incluyó (i) una ganancia ordinaria de 71.4 millones de dólares, (ii) una ganancia no recurrente de 51.9 millones de dólares derivada de la reversión de una reserva para el costo por valor de uso registrado en nuestra inversión en Amazonia en 2003, y (iii) una ganancia no recurrente de 83.1 millones de dólares relacionada con la valuación a valor equitativo de la deuda convertible de Amazonia en poder de Ylopa. El derecho de conversión se ejerció en febrero de 2005, 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%.

Impuesto a las ganancias

Registramos una provisión para el impuesto a las ganancias de 220.4 millones de dólares en 2004, en comparación con 63.9 millones de dólares en 2003. Excluyendo el efecto de factores no recurrentes, tales como el ajuste de activos y pasivos por impuestos diferidos netos como resultado de la reducción del impuesto a las ganancias en México, que entró en vigor este año, la provisión para el impuesto a las ganancias representó aproximadamente 36%

de las ganancias antes del impuesto a las ganancias, participación en ganancias de asociadas y participación minoritaria.

Participación minoritaria

La participación minoritaria mostró una deducción de 20.3 millones de dólares en 2004, en comparación con una deducción de 12.1 millones de dólares en 2003. Las subsidiarias de Tenaris en las que hay una considerable participación minoritaria son las siguientes:

- Confab Industrial S.A. (Confab), sociedad brasileña fabricante de tubos con costura, en la cual la participación minoritaria asciende a 61% de las acciones,
- NKKTubes, sociedad japonesa fabricante de tubos sin costura, en la cual la participación minoritaria asciende a 49% de las acciones,
- Tubos de Acero de Venezuela S.A., sociedad venezolana fabricante de tubos de acero sin costura, en la cual la participación minoritaria corresponde a 30% de las acciones,
- Matesi, productor venezolano de briqueta de hierro en caliente, en la cual la participación minoritaria asciende a 49.8% de las acciones,
- Silcotub, sociedad rumana fabricante de tubos sin costura, en la cual la participación minoritaria corresponde a 15% de las acciones.

La mayor deducción en la participación minoritaria en 2004 se debe principalmente a los mejores resultados de Confab, cuyos resultados en 2003 se vieron afectados por la drástica reducción en ventas en el segundo semestre del año, así como con pérdidas relacionadas con reclamaciones por la venta de estructuras metálicas, y de NKKTubes, cuyos resultados reflejaron un mejor margen de operación en las ventas de tubos sin costura.

Ganancia neta

Tenaris registró una ganancia neta de 784.7 millones de dólares en 2004 en comparación con 210.3 millones de dólares en 2003. La ganancia neta en 2004 incluyó una ganancia no recurrente de 123.0 millones de dólares por el laudo arbitral en contra de Fintecna y una ganancia no recurrente de 135.0 millones de dólares relacionada con nuestra inversión indirecta en Sidor. Los resultados netos en 2003 incluyeron una pérdida de 114.2 millones de dólares (74.6 millones de dólares después del impuesto a las ganancias) incurrida en relación con la resolución al litigio con el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. Excluyendo estas ganancias y pérdidas, los resultados netos en 2004 aumentaron 85% a 526.7 millones de dólares, comparados con 284.9 millones de dólares en 2003. Además de un mayor resultado operativo, las mayores ganancias por nuestra participación en los resultados de asociadas, derivadas de nuestra inversión en Sidor y ganancias financiera netas por ajustes cambiarios contribuyeron a mejorar los resultados netos.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2003 y 2002

Volumen de ventas

La tabla siguiente muestra el volumen de ventas de tubos de acero sin costura y con costura por región geográfica para los periodos indicados.

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Incremento/ (Disminución)
	2003	2002	
América del Sur.....	322	324	(1%)
América del Norte.....	608	401	52%
Europa.....	617	637	(3%)
Medio Oriente y África.....	365	528	(31%)
Lejano Oriente y Oceanía.....	366	392	(7%)
Total tubos de acero sin costura.....	2,278	2,283	(0%)
Tubos de acero con costura.....	355	585	(39%)
Total tubos de acero.....	2,633	2,868	(8%)

Tubos sin costura. El volumen de ventas de tubos de acero sin costura permaneció estable en 2,278,000 toneladas en 2003, en comparación con 2,283,000 toneladas en 2002. El resultado se debió principalmente al aumento significativo en el volumen de ventas en América del Norte, contrarrestado por menores ventas en el Medio Oriente y África, así como en el Lejano Oriente y Oceanía.

- *América del Sur.* El volumen de ventas declinó marginalmente 1%, aunque en Argentina, la demanda aumentó debido a una gran actividad en el sector petrolero; en Venezuela la demanda permaneció baja aunque con una tendencia a aumentar después de la huelga nacional en la paraestatal petrolera a principios de 2003; la demanda de los sectores petrolero y de gas en el resto de la región mostró una leve disminución.
- *América del Norte.* El volumen de ventas aumentó 52% debido a un incremento sostenido en la demanda de los sectores de petróleo y gas en México, así como a una mayor demanda de nuestros productos en Estados Unidos.
- *Europa.* El volumen de ventas se redujo 3%, ya que la demanda del sector industrial permaneció estancada y las ventas a los proyectos para gasoductos en el mar del Norte se redujeron.
- *Medio Oriente y África.* El volumen de ventas decreció 31%, ya que la demanda se vio afectada por crecientes medidas de seguridad y otros riesgos derivados de la invasión estadounidense a Irak y los riesgos políticos y de seguridad que afectan las actividades de petróleo y gas en Nigeria. Adicionalmente, nuestras ventas en la región se concentraron en productos de mayor valor.
- *Lejano Oriente y Oceanía.* El volumen de ventas cayó 7%. Las ventas a China se mantuvieron, pero la demanda de los sectores de petróleo y gas en el sudeste asiático fue menor que en 2002.

Tubos con costura. El volumen de ventas de tubos con costura se redujo 39% a 355,000 toneladas en 2003, de 585,000 toneladas en 2002, lo que reflejó un periodo de poca demanda de tubos con costura en todos los mercados de América del Sur, con excepción de Brasil. En 2002, la demanda de productos tubulares con costura fue elevada como resultado de las entregas a los grandes proyectos de construcción de gasoductos en Ecuador, Perú y Bolivia. En 2003, la demanda general de tubos con costura fue elevada, como resultado de las entregas a los grandes proyectos en Ecuador, Perú y Bolivia. Sin embargo, aunque en 2003 la demanda aumentó como resultado de la construcción de gasoductos en Brasil, la demanda general permaneció por debajo de los niveles registrados el año anterior, debido a la falta de proyectos de otros mercados sudamericanos y, en el segundo semestre del año, a la suspensión de órdenes de los proyectos en construcción en Brasil, a raíz de demoras en la obtención de los permisos ambientales necesarios.

Energía. La venta de energía eléctrica (toda en Italia) aumentaron 43% a 3.0 TWh en 2003, de 2.1 TWh en 2002. A su vez, la venta de gas natural (toda en Italia) se incrementó 10%, a 502 millones scm, de 455 millones scm en 2002. Estos incrementos reflejaron la continua expansión de la base de clientes de DaEn durante 2003.

Ingresos por ventas netos

Los ingresos por ventas netos en 2003 totalizaron 3,179.7 millones de dólares, en comparación con 3,219.4 millones de dólares en 2002. Este decremento de 1% se debió a ventas sustancialmente menores de tubos con costura y a que se descontinuaron las ventas de otros productos de acero no fabricados por Tenaris, lo que se compensó en gran medida con precios promedio de venta más altos para los tubos sin costura y mayores ventas de energía en Italia. La tabla siguiente muestra nuestros ingresos por ventas netos por segmento de negocio, en dólares americanos, para los periodos indicados.

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de		Incremento/ (Disminución)
	diciembre de		
	2003	2002	
Tubos de acero sin costura	2,388.2	2,244.1	6%
Tubos de acero con costura.....	350.7	580.0	(40%)
Energía.....	333.2	210.4	58%
Otros productos y servicios.....	107.5	184.8	(42%)
Total.....	3,179.7	3,219.4	(1%)

La tabla siguiente indica la distribución de nuestros ingresos por ventas netos por segmento de negocio para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2003	2002
	Tubos de acero sin costura	75%
Tubos de acero con costura	11%	18%
Energía.....	11%	7%
Otros productos y servicios.....	3%	6%
Total	100%	100%

Tubos sin costura. Aun cuando el volumen de ventas de tubos sin costura permaneció relativamente estable, el incremento de 6% se atribuyó principalmente a un precio promedio de venta mayor, como resultado de una mezcla de mercados y de productos más favorable, así como a precios más altos en Europa a raíz de la apreciación del euro frente al dólar.

Tubos con costura. La disminución de 40% en los ingresos por ventas en este renglón se debió a una disminución tanto en el volumen de ventas de tubos con costura como en las ventas de estructuras metálicas fabricadas por Confab, que se incluyen en este segmento de ventas (63.0 millones de dólares en 2003, frente a 93.4 millones de dólares en 2002).

Energía. Los ingresos por ventas netos de energía eléctrica y gas natural hechas por DaEn se incrementaron 58% en 2003, lo que refleja la continua expansión del negocio y la apreciación del euro frente al dólar americano.

Otros productos y servicios. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios disminuyeron 42% debido a que se descontinuaron las ventas de productos de acero no tubulares no fabricados por Tenaris. Excluyendo la venta de estos productos descontinuados, los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios aumentó 43% a 58.7 millones de dólares en 2003, comparado con 41.0 millones de dólares en 2002, principalmente por un aumento en las ventas de varillas de bombeo y el inicio de la venta a terceros de vapor y energía eléctrica excedente de nuestra planta generadora de energía en Argentina, la cual adquirimos en febrero de 2003 para satisfacer las necesidades de energía eléctrica de nuestras operaciones de tubos sin costura en Argentina.

Costo de los productos vendidos

El costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se elevó a 69.4% en 2003, en comparación con 67.4% para el mismo periodo de 2002. El incremento resultó de un menor margen bruto en el negocio de tubos con costura, ventas más altas de productos de energía de bajo margen y costo de los productos vendidos más alto para tubos sin costura.

La tabla siguiente indica nuestro costo de los productos vendidos, expresado como porcentaje de ventas netas por segmento de negocio, para los periodos indicados.

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos totales</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2003	2002
	Tubos de acero sin costura	64%
Tubos de acero con costura	78%	65%
Energía.....	95%	94%
Otros productos y servicios.....	79%	92%

Tubos sin costura. El costo de productos vendidos de tubos sin costura permaneció relativamente estable, ya que el incremento en ventas en nuestros mercados locales de México y Argentina, donde las ventas incluyeron un mayor componente de servicios, así como una asignación más eficiente de los pedidos entre nuestras plantas principales, compensaron el incremento en el costo de la materia prima y los mayores costos de energía y mano de obra en 2003. No obstante, hacia finales de 2003, los mayores incrementos en la materia prima para la fabricación de productos de acero generaron un aumento general en el costo de los productos vendidos.

Tubos con costura. El costo de los productos vendidos para los tubos con costura se incrementó 12.9 puntos porcentuales, a 78.3%, en comparación con 65.4% en 2002. Lo anterior se debió a una reducción sustancial en las exportaciones, cuyo precio de venta incluye un componente que refleja gastos de venta más altos y distintas condiciones de entrega (cuyo costo se registra en el rubro de gastos de comercialización y administración), y un margen negativo en las ventas de estructuras metálicas, derivado de la contracción en las ventas y las provisiones relacionadas con demandas contractuales.

Energía. El costo de los productos vendidos para los productos de energía, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, permaneció relativamente estable pese a la creciente competencia en el mercado.

Otros productos y servicios. La importante reducción en el costo de los productos vendidos para otros productos y servicios fue el resultado de la discontinuación de ventas de otros productos de acero de bajo margen, así como de un incremento en la venta de productos de mayor margen (tales como varillas de bombeo).

Gastos de comercialización y administración

Durante 2003, los gastos de comercialización y administración permanecieron estables en 566.8 millones de dólares, o 17.8% de los ingresos por ventas netos, con respecto a 567.5 millones de dólares, o 17.6% de los ingresos por ventas netos, durante 2002, con una disminución en los gastos de ventas que se compensó con un incremento en gastos de comercialización y administración. Esta reducción en los gastos de ventas se debió principalmente a ventas sustancialmente menores de tubos con costura y a la reducción de comisiones por ventas a partir de la reorganización de la Sociedad. Adicionalmente, hacia finales de 2003, hubo un incremento en costos de flete marítimo que se registraron en gastos de ventas. El incremento en los gastos de comercialización y administración en 2003 fue resultado del aumento de costos en Italia y Argentina tras la apreciación del euro y del peso argentino frente al dólar, impuestos adicionales en Argentina y costos no recurrentes relacionados con el desliste de Siderca, Tamsa y Dalmine, así como de otras actividades de reorganización de la Sociedad.

Otros ingresos (egresos) de operación

El renglón otros ingresos y egresos de operación mostró una pérdida neta de 116.8 millones de dólares en 2003, en comparación con una pérdida neta de 10.8 millones de dólares en 2002. El importante incremento se explica por la pérdida de 114.2 millones de dólares relacionada con la resolución al litigio con BHP en diciembre de 2003. Otros egresos de operación en 2002 incluyeron provisiones por 18.9 millones de dólares con respecto al litigio arriba mencionado.

Resultados financieros, netos

Los gastos financieros netos ascendieron a 29.4 millones de dólares, en comparación con 20.6 millones de dólares en 2002. El incremento se atribuyó a una pérdida cambiaria neta de 16.2 millones de dólares, comparada con una ganancia cambiaria neta de 11.6 millones de dólares en 2002, lo que refleja principalmente los efectos de la devaluación del peso argentino frente al dólar en 2002, y su posterior apreciación en 2003. Los intereses pagados permanecieron relativamente estables en comparación con 2002 a pesar de un promedio más alto de endeudamiento debido a menores tasas de interés.

Ganancia (pérdida) por participación en los resultados de asociadas

Nuestra participación en los resultados de asociadas generó una ganancia de 27.6 millones de dólares en 2003, en comparación con una pérdida de 6.8 millones de dólares en 2002. La notable mejoría se atribuyó al efecto positivo en nuestros resultados de los mejores resultados de Sidor, a raíz de la reestructura de la deuda de Sidor y Amazonia en 2003, así como a condiciones de mercado más favorables para los productos de Sidor durante el periodo.

Impuesto a las ganancias

Registramos una provisión para el impuesto a las ganancias de 63.9 millones de dólares en 2003, en comparación con una provisión de 207.8 millones de dólares (netos de una devolución de impuestos de 36.8 millones de dólares en México) en 2002. La reducción en la provisión para el impuesto a las ganancias fue debido principalmente a la pérdida incurrida por la demanda de BHP, así como por los efectos de la devaluación del peso argentino frente al dólar en 2002, así como la posterior apreciación en 2003.

Participación minoritaria

La participación minoritaria mostró una pérdida de 12.1 millones de dólares en 2003, comparada con una pérdida de 142.4 millones de dólares en 2002. Esta pérdida significativa se debió principalmente a una pérdida de 99.5 millones de dólares en 2002, relacionada con la participación minoritaria de Siderca, Tamsa y Dalmine que adquirimos como resultado de la oferta de canje que concluyó en diciembre de 2002. En términos comparables, la menor pérdida en 2003 fue provocada por:

- un deterioro en los resultados de Confab, ya que la participación de los accionistas minoritarios en las ganancias fue de 8.2 millones de dólares, en comparación con 31.0 millones de dólares en 2002; y
- la adquisición de prácticamente todas las acciones remanentes de Tamsa y Siderca durante 2003.

Ganancia neta

Tenaris registró una ganancia neta de 210.3 millones de dólares en 2003, en comparación a 94.3 millones de dólares en 2002. La ganancia neta del ejercicio en 2003 incluyó una pérdida, neta de impuestos a las ganancias diferidos de 74.6 millones de dólares, incurrida en relación con la resolución al litigio de BHP, mientras que la ganancia neta del ejercicio en 2002 incluyó una pérdida de 99.5 millones de dólares, atribuible a la participación minoritaria adquirida en la oferta de canje concluida en diciembre de 2002. Una menor provisión para el pago del impuesto a las ganancias, que fue artificialmente alta en 2002 debido a la gran devaluación del peso argentino frente al dólar, lo cual se modificó parcialmente en 2003, junto con el resultado positivo sobre nuestra inversión indirecta en Sidor, superaron la reducción en los resultados de operación en 2003.

B. Liquidez y fuentes de financiamiento

Durante 2004, nuestras principales fuentes de fondos fueron los flujos de efectivo de nuestras operaciones así como deudas bancarias y financieras de corto plazo, derivados de préstamos comerciales.

Consideramos que los fondos derivados de las operaciones y los créditos externos serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo y pagar el servicio de la deuda en el futuro cercano. También consideramos que nuestra liquidez e inversiones en activo fijo nos permiten la suficiente flexibilidad para manejar nuestros gastos de capital programados y para hacer frente a cambios de corto plazo en las condiciones del negocio. Actualmente no prevemos cambios importantes en nuestra mezcla o costos de recursos financieros, salvo la ampliación de la fecha de vencimiento promedio de nuestra deuda, como se explicará más adelante.

Tenemos un enfoque conservador con respecto al manejo de la liquidez y obtenemos fondos de nuestras operaciones y de créditos con instituciones bancarias. Estos fondos se utilizan principalmente para financiar nuestras necesidades de capital de trabajo y para inversiones en activo fijo, adquisiciones y pago de dividendos a nuestros accionistas.

Tenemos inversiones en mercado de dinero, así como instrumentos de renta variable a tasa fija o tasa variable, de emisores con grados de inversión. Además de caja, bancos y equivalentes de efectivo, al 31 de diciembre de 2004 teníamos otras inversiones por 119.7 millones de dólares, que fueron los recursos financieros colocados en fondos fiduciarios. Estos fondos fiduciarios se suscribieron en 2001, a un plazo de tres años, con el fin de asegurar las necesidades de financiamiento para el desarrollo normal de nuestras operaciones en algunas subsidiarias argentinas. El 1 de enero de 2005, los recursos financieros depositados en estos fondos fiduciarios se aportaron a dos subsidiarias, Inversiones Berna S.A. e Inversiones Lucerna S.A.

Al 31 de diciembre de 2004, los activos con liquidez denominados en dólares americanos representaron 51.2% de los activos financieros totales. Adicionalmente, teníamos 19.8% del total de activos totales con liquidez denominados en euros, con el propósito de financiar el pago de un pagaré denominado en euros que venció en enero de 2005. En términos generales, estos activos financieros (excluyendo las inversiones corrientes) representaron 5.5% de los activos totales, en comparación con 5.8% en 2003.

La siguiente tabla muestra nuestros activos financieros al final de cada uno de los tres años que se indican:

Miles de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Fondos netos derivados de actividades operativas	98,288	275,636	461,436
Fondos netos aplicados a actividades de inversión	(199,896)	(252,245)	(180,606)
Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento .	165,010	(83,182)	(184,376)
Aumento (disminución) en caja, bancos y equivalentes de efectivo	63,402	(59,791)	96,454
Efecto cambiario en caja, bancos y equivalentes de efectivo	343	3,089	(5,732)
Caja, bancos y equivalentes de efectivo al inicio del periodo.....	247,834	304,536	213,814
Caja, bancos y equivalentes de efectivo al final del periodo	311,579	247,834	304,536

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2004 y 2003

La partida de caja, bancos y equivalentes de efectivo aumentó 63.4 millones de dólares, a 311.6 millones de dólares, de 247.8 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003. Además, teníamos otras inversiones por 119.7 millones de dólares en fondos fiduciarios, como se explicó anteriormente. Al 31 de diciembre de 2003, estos fondos fiduciarios ascendieron a 138.3 millones de dólares.

Fondos netos derivados de actividades operativas

Los fondos netos derivados de actividades operativas durante 2004 registraron 98.3 millones de dólares, comparado con 275.6 millones de dólares en 2003. Los fondos netos originados en las actividades operativas se vieron afectados por un incremento sustancial en el capital de trabajo de 621.2 millones de dólares, lo cual reflejó lo siguiente:

- un aumento de inventarios de 411.0 millones de dólares, principalmente debido a aumentos importantes en costos de materia prima y al aumento de actividad comercial;
- un incremento neto en créditos por ventas menos anticipos de clientes y deudas comerciales de 82.8 millones de dólares, lo cual refleja un incremento de 67% en los ingresos por ventas netos del cuarto trimestre de 2003 en relación con el cuarto trimestre de 2004; y
- el primer y segundo pagos de la obligación con el consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. (113.8 millones de dólares). En marzo de 2005, pagamos por adelantado el tercer y último pago de \$30.4 millones (aproximadamente 57.0 millones de dólares) de esta obligación, que vencía en diciembre de 2005. Antes de realizar este pago, recibimos de Fintecna \$2.6 millones (aproximadamente 126 millones de dólares), como resultado del laudo arbitral.

Fondos netos aplicados a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión ascendieron a 199.9 millones de dólares en 2004, en comparación con 252.2 millones de dólares durante el ejercicio 2003. A continuación indicamos las principales diferencias:

- en 2004, recibimos de Ylopa dividendos y otras participaciones por 48.6 millones de dólares, relacionados con el excedente de efectivo de Sidor, mientras que en 2003 realizamos una inversión indirecta en Amazonia, a través de Ylopa, en forma de deuda convertible por 31.1 millones de dólares;
- en 2004, 20.4 millones de dólares que teníamos en fondos fiduciarios fueron liberados a su vencimiento;
- en 2004, destinamos 183.3 millones de dólares a inversiones en activo fijo, frente a 162.6 millones de dólares en 2003; y
- en 2004, destinamos 97.6 millones de dólares a adquisiciones, incluyendo la adquisición de una participación mayoritaria en una fábrica de tubos de acero sin costura en Rumania, y una planta de HBI en Venezuela, comparado con 65.3 millones de dólares en 2003, que incluyeron la adquisición de una acería y

una planta generadora de energía eléctrica, ambas en Argentina, además del resto de la participación minoritaria.

Esperamos que las inversiones en activo fijo se incrementen considerablemente en 2005 como resultado del proyecto de construir una planta generadora de energía eléctrica en nuestra acería en Italia, de una mayor inversión en líneas de acabado para agregar capacidad de productos de alto valor y del efecto de inversiones adicionales en Silcotub, que se adquirió en 2004.

Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento

Los fondos netos aplicados a actividades de financiamiento fueron de 165.0 millones de dólares en 2004, en comparación con 83.2 millones de dólares en 2003. La variación refleja el notable incremento en deudas bancarias y financieras netas por 254.2 millones de dólares (300.1 millones de dólares en 2004 frente a 45.9 millones de dólares en 2003) derivado de menores fondos netos originados en las actividades operativas por 177.3 millones de dólares (98.3 millones de dólares en 2004, en comparación con 275.6 millones de dólares en 2003).

La relación entre deuda y activos totales permaneció estable, en 0.53 a 1 al 31 de diciembre de 2004, en comparación con 0.54 a 1 al 31 de diciembre de 2003.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2003 y 2002

La partida de caja, bancos y equivalentes de efectivo se redujo 56.7 millones de dólares a 247.8 millones de dólares, de 304.5 millones de dólares al 31 de diciembre de 2002. Además, teníamos otras inversiones por 138.3 millones de dólares en fondos fiduciarios establecidos para apoyar las operaciones de nuestras subsidiarias en Argentina y Brasil. Al 31 de diciembre de 2002, estos fondos fiduciarios se clasificaron como otras inversiones no corrientes, las cuales ascendieron a 135.8 millones de dólares.

Fondos netos derivados de actividades operativas

Los fondos netos derivados de actividades operativas registraron 275.6 millones de dólares en 2003, en comparación con 461.4 millones de dólares en 2002. Este considerable decremento se debió principalmente a un aumento de 132.4 millones de dólares en impuestos a las ganancias pagados, así como a una disminución de 78.3 millones de dólares en las ganancias brutas, debido sobre todo a menores ventas de tubos con costura.

Fondos netos aplicados a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión ascendieron a 252.2 millones de dólares en 2003, en comparación con 180.6 millones de dólares durante el ejercicio 2002. El incremento se atribuyó principalmente a adquisiciones, incluyendo adquisiciones adicionales de participación minoritaria en subsidiarias consolidadas, una mayor contribución indirecta en Sidor relacionada con su reestructura financiera y a la adquisición de una planta generadora de energía en Argentina. Las inversiones en activo fijo neto (incluyendo la inversión en activos intangibles, netos de los ingresos derivados de la venta de propiedades, planta y equipo, e intangibles) fue de 156.7 millones de dólares, en comparación con 133.2 millones de dólares en 2002. Este aumento se debió a una mayor inversión en sistemas de información y un pequeño incremento de la inversión en propiedades, planta y equipo.

Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento

Los fondos netos aplicados a actividades de financiamiento fueron de 83.2 millones de dólares en 2003, en comparación con 184.4 millones de dólares en 2002. La disminución se atribuyó principalmente a un aumento en deudas bancarias y financieras por 45.9 millones de dólares, mientras que en 2002, las deudas bancarias y financieras se redujeron 103.6 millones de dólares, lo cual se contrarrestó parcialmente por un pago de dividendos mayor.

Capital de trabajo neto

El capital de trabajo neto, tal como se indica en la nota 31 a los estados contables consolidados, se incrementó 107.2 millones de dólares, reflejando un incremento en inventarios (151.8 millones de dólares).

La relación entre deuda y activos totales permaneció estable, en 0.54 a 1 al 31 de diciembre de 2003, comparada con 0.54 a 1 al 31 de diciembre de 2002.

Principales fuentes de financiamiento

Política de financiamiento

Nuestra política es mantener un alto grado de flexibilidad en las actividades de operación e inversión, manteniendo niveles de liquidez adecuados y garantizando nuestro acceso a fuentes de financiamiento fácilmente disponibles. Nosotros obtenemos financiamiento principalmente en dólares americanos. Basamos nuestras decisiones financieras, incluyendo la elección del tipo, la moneda, la tasa de interés y el plazo del instrumento en las condiciones del mercado y el uso que se le dará a los fondos.

Deudas financieras

El total de deudas financieras se incrementó 425.7 millones de dólares a 1,259.3 millones de dólares al 31 de diciembre de 2004, de 833.7 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003, debido al aumento en deudas bancarias y financieras, a la consolidación de deuda y otras deudas financieras no corrientes adquiridas para actividades de inversión, y al efecto de ajustes cambiarios.

Nuestras deudas financieras consisten en préstamos bancarios, giros bancarios en descubierto, bonos y otros préstamos y arrendamientos financieros. Estos instrumentos están denominados principalmente en dólares americanos y euros. Al 31 de diciembre de 2004, las deudas financieras denominadas en dólares y en euros representaban 42% y 36%, respectivamente, de las deudas financieras totales. Adicionalmente, una proporción considerable de nuestras deudas financieras denominadas en otras monedas se intercambian con el dólar. Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 19 a los estados contables consolidados.

La tabla siguiente muestra nuestras deudas financieras al final de cada uno de los dos ejercicios mencionados:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Préstamos bancarios	903,224	572,705
Giros bancarios en descubierto	4,255	9,804
Bonos y otros préstamos	341,701	236,437
Arrendamiento financiero	10,162	14,705
Total deudas bancarias y financieras	1,259,342	833,651

Las tasas de interés promedio se calcularon con base en las tasas fijadas (la última tasa fijada) para cada instrumento en su moneda correspondiente, y ponderado con el equivalente en dólares del principal insoluto de estos instrumentos:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Préstamos bancarios	3.89%	2.94%
Bonos y otros préstamos	3.48%	2.69%
Arrendamiento financiero	2.99%	1.94%

El vencimiento de nuestras deudas financieras se indica en la tabla siguiente:

	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Más de 5 años	Total
Al 31 de diciembre de 2004							
Arrendamiento financiero	2,531	1,632	1,300	1,059	794	2,846	10,162
Otras deudas bancarias y financieras	836,060	183,460	116,543	51,660	25,158	36,299	1,249,180
Total deudas bancarias y financieras	838,591	185,092	117,843	52,719	25,952	39,145	1,259,342

La relación entre deuda y activos totales actual se incrementó a 0.67 a 1 al 31 de diciembre de 2004, comparada con 0.55 a 1 al 31 de diciembre de 2003. En marzo de 2005, Tamsa suscribió un nuevo crédito sindicado a cinco años

por 300 millones de dólares y, en abril de 2005, Siderca suscribió un crédito sindicado a tres años por 125.0 millones de dólares. Los ingresos derivados de estos instrumentos se utilizaron principalmente para ampliar el vencimiento promedio de nuestra deuda, al repagar nuestras obligaciones con un plazo de vencimiento menor.

Para información sobre nuestros instrumentos financieros derivados, ver el Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado, y la nota 24 a los estados contables consolidados.

Principales deudas bancarias y financieras

Las deudas bancarias y financieras más importantes incluyen 150.0 millones de dólares en un crédito sindicado a tres años suscrito por Tamsa en 2003, el cual se pagó en marzo de 2005 con los ingresos derivados del nuevo instrumento a cinco años. Los compromisos financieros más relevantes conforme al anterior contrato de crédito de Tamsa eran mantener niveles mínimos de capital de trabajo, no incurrir en deudas adicionales sobre el límite acordado ni otorgar sus acciones en prenda sobre activos, así como cumplir con las razones del servicio de deuda calculados en los estados contables de Tamsa. Los compromisos financieros contraídos por el crédito sindicado de Tamsa son sustancialmente similares a los del antiguo crédito. En el caso del nuevo crédito de Siderca, sus principales compromisos incluyen no incurrir en endeudamiento adicional que rebase los límites establecidos, el cumplimiento con las razones del servicio de deuda calculadas con base en los estados contables de Siderca y la obligación de mantener un patrimonio neto tangible superior a los 600 millones de dólares.

Las deudas bancarias y financieras incluyen préstamos por un principal de 201.2 millones de dólares, garantizados con algunas propiedades de Dalmine y Confab. Sólo uno de estos créditos especifica compromisos financieros relacionados con el mantenimiento de una deuda límite y el cumplimiento con las razones del servicio de deuda en Dalmine.

En enero de 2005, Dalmine pagó 65.4 millones de dólares correspondientes a un *bullet bond* a siete años denominado en euros, registrado en el renglón de deudas bancarias y financieras.

Al 31 de diciembre de 2004, cumplíamos con todos nuestros compromisos financieros. Consideramos que los compromisos actuales nos permiten cierto grado de flexibilidad operativa y financiera y no afectan nuestra capacidad de obtener financiamiento adicional a tasas competitivas.

Para mayor información sobre nuestras deudas bancarias y financieras, ver la nota 19 a nuestros estados contables consolidados.

C. Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etcétera

Ver Artículo 4, Información sobre la Sociedad – Investigación y desarrollo.

D. Información sobre tendencias

Principales factores que afectan los precios del petróleo y gas y la demanda de tubos sin costura para la industria global de petróleo y gas

Como se comentó anteriormente, las ventas a las compañías de petróleo y gas en todo el mundo representan un elevado porcentaje de nuestros ingresos por ventas totales, y la demanda de tubos sin costura por parte de la industria global de petróleo y gas es un factor significativo que afecta los volúmenes y precios de nuestros productos. La presión hacia la baja de los precios de petróleo y gas en los mercados internacionales por lo general da como resultado menor actividad de perforación de petróleo y gas y, en consecuencia, menor demanda de nuestros tubos sin costura por parte de nuestros clientes principales; en algunas circunstancias, la presión hacia la alza pueden significar una mayor demanda de estos clientes.

El precio internacional del petróleo depende de diversos factores. Por el lado de la oferta, los principales países productores y compañías más importantes frecuentemente colaboran para controlar la oferta (y, por consiguiente, el precio) del petróleo en los mercados internacionales. Un elemento decisivo en esta colaboración es la OPEP. Muchos de nuestros clientes son sociedades propiedad del estado de países miembros de esta organización, o que

cooperan con la OPEP, o colaboran con OPEP para controlar la oferta y el precio del petróleo. Otro factor que ha afectado el precio internacional del petróleo son las condiciones políticas y socioeconómicas de países productores como Nigeria y Venezuela, así como la persistencia de conflictos armados en la región del Medio Oriente, donde se encuentra una proporción significativa de las reservas de petróleo conocidas en el mundo. Por el lado de la demanda, las condiciones económicas y el nivel de inventarios en los principales países industriales del mundo, y recientemente en China, el cual constituye el mayor consumidor de petróleo, también han jugado un papel significativo en los precios del petróleo.

En los tres años recientes, los precios internacionales del petróleo se han elevado cada vez más y se encuentran en niveles sin precedentes de 50 dólares por barril (el promedio del WTI fue de 42 dólares por barril en 2004, 31 dólares por barril en 2003 y 26 dólares por barril en 2002). Sin embargo, la actividad de perforación y la demanda de nuestros productos de tubos sin costura se vio afectada en 2002 y 2003 por los factores antes mencionados. En 2004, la demanda de petróleo y gas se elevó con mayor rapidez que en los dos años anteriores debido al continuo crecimiento de las economías china y asiática, y a la recuperación del crecimiento en América del Norte. Simultáneamente, los niveles de producción han sido los más bajos desde la década de los 70. Todos estos factores favorecieron un incremento en la actividad de perforación en 2004 y una mayor demanda de tubos sin costura de la industria petrolera y de gas en el mundo entero. Aún más, actualmente se realiza perforación a mayor profundidad y en ambientes más corrosivos, lo que aumenta la demanda de tubos sin costura de alto valor.

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

Equipos en operación	2004	2003	2002	2001
Internacional	836	771	732	745
Canadá	369	372	266	342
Estados Unidos	1,190	1,032	831	1,155
Mundial	2,395	2,175	1,829	2,242

Porcentaje de aumento (disminución) con relación al año anterior	2004	2003	2002
Internacional	8.4%	5.3%	(1.0%)
Canadá	(0.1%)	39.8%	(23.3%)
Estados Unidos	15.3%	24.2%	(28.1%)
Mundial	10.2%	18.9%	(18.4%)

Consideramos que, si la demanda global de petróleo y gas continúa aumentando a los niveles actuales, los factores que propiciaron el nivel actual de precios y la mayor actividad de perforación, así como la demanda de tubos sin costura para las industrias de petróleo y gas mostrado en 2004 persistirán en el corto plazo, debido al tiempo y capital requeridos para desarrollar nuevas reservas.

E. Compromisos fuera de balance

No utilizamos “compromisos fuera de balance”, tal como definen el término las reglas de la SEC vigentes. Sin embargo, sí tenemos varios compromisos fuera de balance, como se describe en la nota 25(v) de los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

F. Obligaciones contractuales

La tabla siguiente resume nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2004, y el efecto que se espera que dichas obligaciones tengan en nuestra liquidez y flujo de efectivo en periodos futuros.

Millones de dólares americanos

Obligaciones contractuales	Adeudos por periodo al 31 de diciembre de 2004				
	Total	Menos de 1 año	1-3 años	4-5 años	Después 5 años
Obligaciones de arrendamiento financiero	10.2	2.5	2.9	1.9	2.8
Otras deudas	1,249.2	836.1	300.0	76.8	36.3
Deudas bancarias y financieras	1,259.3	838.6	302.9	78.7	39.1
Obligaciones de compra	1,336.5	227.5	432.4	328.1	348.5
Total de obligaciones contractuales	2,595.8	1,066.1	735.3	406.8	387.6

Millones de dólares americanos

Compromisos	Montos comprometidos totales	Monto del compromiso Vencimiento por periodo al 31 de diciembre de 2004			
		Menos de 1 año	1-3 años	4-5 años	Después 5 años
Garantías(1).....	76.0	76.0	-	-	-
Total de compromisos	76.0	76.0	-	-	-

(1) De acuerdo con los principios de contabilidad aplicables, sólo se incluyen las garantías emitidas en relación con las obligaciones de terceros no afiliados. Adicionalmente, en el curso ordinario del negocio, las subsidiarias de Tenaris otorgan garantías en relación con el pago y/o el desempeño de los compromisos contraídos por otras subsidiarias de Tenaris, los cuales se han excluido de esta tabulación para evitar la duplicidad de deudas, en los casos donde sea aplicable.

G. Acontecimientos recientes

Donasid

En mayo de 2005, adquirimos una participación de 97% en Donasid, fabricante de acero rumano, por €37 millones (aproximadamente 48 millones de dólares). También asumimos una deuda de largo plazo por €6.8 millones (aproximadamente 22 millones de dólares) que tenía Donasid con AVAS, el organismo de privatización del estado rumano y prevemos invertir un monto adicional de €25 millones (aproximadamente 32 millones de dólares) para adaptar la acería con el propósito de fabricar barras redondas de acero y realizar otras mejoras.

Los activos de Donasid incluyen una acería ubicada en Calarasi, a orillas del río Danubio, en el sur de Rumania. La acería, que tiene una capacidad anual de 470,000 toneladas, incluye un horno de arco eléctrico e instalaciones de colada continua, y utiliza chatarra férrica como principal materia prima. Actualmente, Rumania es un exportador neto de chatarra férrica.

Por medio de esta adquisición, esperamos reducir los costos y asegurar una fuente confiable de suministro de acero para Silcotub y su planta de tubos sin costura rumana, así como aumentar la competitividad de nuestras operaciones de tubos sin costura en Italia al sustituir la producción marginal de acero y permitir mayor especialización en aceros de mayor valor.

Inversiones en Sidor

El 18 de mayo de 2005 anunciamos el intercambio de nuestra participación de 12.6% en Sidor, detentada a través de Amazonia, y de nuestra participación en Ylopa, por acciones en la sociedad en la que grupo Techint anunció que consolidará sus activos para la producción de aceros planos y largos. El intercambio se realizará al valor determinado por un banco de inversión reconocido internacionalmente, el cual será contratado para este propósito. Esta sociedad consolidará a Sidor, Siderar, productor argentino de acero plano, e Hylsamex S.A. de C.V., fabricante mexicano de aceros planos y largos, siempre y cuando, para la consolidación de Hylsamex, grupo Techint concluya con éxito la adquisición de la mayoría de acciones en Hylsamex conforme al acuerdo firmado el 18 de mayo de 2005 con Alfa, S.A. de C.V., propietaria de 42.5% de las acciones de Hylsamex.

De esta manera, intercambiaremos nuestra participación actual en Sidor por una participación en una sociedad que esperamos será líder en la fabricación de acero en América Latina, con operaciones en México, Argentina y Venezuela, con capacidad anual de fabricación de 12 millones de toneladas y ventas anuales de 5,000 millones de dólares.

Pago de dividendos

El 13 de junio de 2005, pagamos un dividendo de 0.169 por acción y 1.69 por ADS, lo que ascendió a 199.5 millones de dólares. Para información adicional sobre el pago de este dividendo, ver el Artículo 8. Información financiera – Estados contables consolidados y otra información financiera – Política de dividendos.

Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados

A. Consejeros y grupo directivo

Consejo de administración

La administración de la Sociedad está representada por un consejo de administración. Los estatutos de la Sociedad estipulan que el consejo de administración debe constar de por lo menos tres y hasta 15 consejeros; sin embargo, si las acciones de la Sociedad están listadas en una bolsa de valores, el número mínimo de consejeros debe ser cinco. El consejo de administración debe reunirse por lo menos cuatro veces por año, o tan frecuentemente como lo requieran los intereses de la Sociedad. La mayoría de los miembros del consejo constituyen un quórum, y las resoluciones deben adoptarse por el voto de una mayoría de consejeros presentes. En caso de empate, el presidente tiene derecho a emitir el voto decisivo.

Los consejeros son electos en la asamblea ordinaria anual de accionistas para prestar sus servicios por periodos renovables de un año, según lo decidan los accionistas. Los estatutos de la Sociedad estipulan que, en caso de que sus acciones estén listadas en por lo menos una bolsa de valores, ésta debe tener un comité de auditoría formado por tres miembros, dos de los cuales, por lo menos, deben calificar como consejeros independientes.

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

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

El 17 de febrero de 2004, Pedro Pablo Kuczynski renunció como consejero al ser nombrado Ministro de Economía y Finanzas del gobierno de Perú. Lucio Bastianini fungió como miembro de nuestro consejo de administración desde septiembre de 2003 hasta su fallecimiento el 11 de marzo de 2005. La siguiente tabla menciona a los actuales consejeros de la Sociedad, su cargo respectivo en el consejo, la función principal que desempeñan, los años como consejeros y su fecha de nacimiento.

Nombre	Cargo	Función principal	Años como consejero	Edad al 31 de diciembre de 2004
Roberto Bonatti ⁽¹⁾	Consejero	Presidente de San Faustín	2	55
Carlos Franck	Consejero	Presidente de Santa María	2	54
Bruno Marchettini	Consejero	Director de Tecnología de Grupo Techint	2	63
Roberto Monti	Consejero	Presidente no ejecutivo de Trefoil Ltd. y miembro del consejo de administración de Petrobras Energia, S.A., Transocean Inc. y Wood Group	—	65
Gianfelice Mario Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración de San Faustín	2	56
Paolo Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración y CEO de Tenaris, y CEO de Grupo Techint	3	52
Jaime Serra Puche	Consejero	Socio de S.A.I. Consultores, S.C. México	2	53

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Función principal</u>	<u>Años como consejero</u>	<u>Edad al 31 de diciembre de 2004</u>
Amadeo Vázquez y Vázquez	Consejero	Presidente de Telecom Argentina	2	62
Guillermo F. Vogel	Consejero	Vicepresidente de Tamsa y vicepresidente de Finanzas de Tenaris	2	54

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

Roberto Bonatti. El señor Bonatti es presidente de San Faustín, presidente de Tecpetrol y consejero de Industrial Investments BVI, Siderca y Siderar. El señor Bonatti es de nacionalidad italiana.

Carlos Franck. El señor Franck es presidente de Santa María y consejero de Tecpetrol, Industrial Investments CI, Amazonia y Siderar. El señor Franck, es de nacionalidad argentina.

Bruno Marchettini. El señor Marchettini es director de tecnología de grupo Techint y consejero de San Faustín y Siderar. El señor Marchettini es de nacionalidad italiana.

Roberto Monti. El señor Monti es presidente no ejecutivo de Trefoil Ltd., miembro del consejo de administración de Petrobras Energía, S.A., Transocean Inc. y Wood Group. Ocupó el cargo de vicepresidente ejecutivo de Repsol YPF y fue presidente y CEO de YPF, S.A. antes de que fuera adquirida por Repsol. También fue presidente de Dowell, subsidiaria de Schlumberger y presidente de la división de Servicios de Producción de Schlumberger para el hemisferio oriental y América Latina. El señor Monti es de nacionalidad argentina.

Gianfelice Mario Rocca. El señor Rocca es presidente del consejo de administración de San Faustín, consejero de Industrial Investments BVI, consejero de Dalmine, consejero de Tamsa, presidente de Grupo Humanitas y presidente del consejo de administración de Techint-Compagnie Tecnica Internazionale S.p.A., Techint S.A. de C.V. y Techint Cimimontubi S.p.A. Además, es integrante del consejo de administración o del comité ejecutivo de diversas sociedades, entre ellas Sirti S.p.A., Riunione Adriatica di Sicurtà, Zucchi Vincenzo S.p.A. y Cam Finanziara S.p.A. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Paolo Rocca. El señor Rocca es el presidente de nuestro consejo de administración y CEO. También es CEO de Siderca, presidente del consejo de administración de Tamsa, vicepresidente ejecutivo del consejo de administración de Dalmine, vicepresidente del consejo de administración de San Faustín, presidente del consejo de administración de Siat y vicepresidente del consejo de administración de Confab. Asimismo es CEO de grupo Techint, consejero de Industrial Investments BVI, consejero de Tecpetrol, presidente honorario del consejo de administración de Siderar y miembro del consejo de administración de Amazonia. Ingresó a grupo Techint en 1985, como asistente del presidente del consejo de administración de Techint Financing Corporation. En 1986, fue nombrado miembro del consejo de administración y, en 1990, vicepresidente ejecutivo de Siderca. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Jaime Serra Puche. El señor Serra Puche es socio de S.A.I. Consultores, S.C. y consejero de Fondo México, Grupo Ferroviario Mexicano, Bardahl, Vitro, RMM Global Sourcing Solutions y Chiquita Brands. El señor Serra Puche ocupó los cargos de subsecretario de Ingresos, secretario de Comercio y secretario de Hacienda. El tuvo a su cargo las negociaciones y la implementación del TLCAN. El señor Serra Puche es de nacionalidad mexicana.

Amadeo Vázquez y Vázquez. El señor Vázquez y Vázquez es presidente del consejo de administración de Telecom Argentina, S.A., consejero de Gas Natural Ban, vicepresidente de la Fundación Mediterránea, segundo vicepresidente de la Asociación de Empresas de Servicios Privatizados y tercer vicepresidente de la Cámara Argentina de Comercio. El señor Vázquez y Vázquez es de nacionalidad argentina.

Guillermo Vogel. El señor Vogel es vicepresidente de Tamsa, vicepresidente del American Iron & Steel Institute, presidente del Consejo del Acero de América del Norte, presidente de Grupo Collado y vicepresidente de Estilo y Vanidad. Además, el señor Vogel es consejero de Amazonia, del Instituto Latinoamericano del Fierro y el Acero y HSBC México. El señor Vogel es de nacionalidad mexicana.

Responsabilidad de los consejeros

Conforme a la ley de Luxemburgo, un consejero es responsable por daños causados por errores de administración, tales como actos ilícitos cometidos durante la ejecución de su mandato, y frente a nosotros, nuestros accionistas y terceros, en caso de que nosotros, nuestros accionistas o terceros sufran una pérdida debido a una violación de la Ley de Sociedades de Luxemburgo o nuestros estatutos. Conforme a la ley de Luxemburgo, las operaciones con partes relacionadas que involucran a consejeros podrían estar sujetas a los procedimientos de aprobación establecidos por la ley de Luxemburgo y tendrían que ser reportados en la siguiente asamblea de accionistas. Cualquier consejero puede ser removido de su cargo o designado nuevamente en cualquier momento, mediante una resolución de los accionistas adoptada por un voto mayoritario, independientemente del número de acciones presentes o representadas en la asamblea.

Un consejero no será responsable si, no obstante su presencia en la asamblea en la que una resolución haya sido adoptada o a pesar de su oposición a esa resolución, haya notificado al consejo de administración que tenía conocimiento del asunto y haya solicitado que se registrara su declaración en el acta de la asamblea. Los consejeros deben reportar su oposición en la siguiente asamblea de accionistas antes de que se vote cualquier otra resolución.

La Sociedad puede iniciar acciones en contra de consejeros por daños mediante una resolución de la asamblea de accionistas, con un voto de más de 50% y sin que haya quórum. Cualquier accionista puede proceder legalmente contra un consejero que malverse activos de la sociedad o cometa abuso de confianza.

Audidores

Nuestros estatutos estipulan el nombramiento de por lo menos un auditor externo designado entre los miembros del Instituto de Auditores Independientes de Luxemburgo. La principal responsabilidad del auditor externo es auditar nuestros estados contables anuales y presentar un informe a la asamblea anual de accionistas. Los auditores son designados por los accionistas mediante una resolución adoptada por un voto mayoritario, independientemente del número de acciones presentes o representadas. Los accionistas pueden determinar el número y el periodo de funciones de los auditores en la asamblea general. La ley de Luxemburgo no permite que los consejeros presten sus servicios de manera simultánea como auditores. El periodo de funciones de un auditor externo no será mayor de un año y podrá ser nombrado de nuevo y removido en cualquier momento.

Sociedades afiliadas de PricewaterhouseCoopers, han fungido como nuestros auditores externos desde 2002.

Grupo directivo

Nuestro actual grupo directivo está formado por:

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Edad al 31 de diciembre de 2004</u>
Paolo Rocca	Presidente y CEO	52
Alberto Valsecchi	Director General de Operaciones (COO)	60
Carlos Condorelli	Director de Administración y Finanzas (CFO)	53
Germán Curá	Director Comercial	42
Alejandro Lammertyn	Director de Cadena de Abastecimiento	39
Marco Radnic	Director de Recursos Humanos	55
Carlos San Martín	Director de Tecnología	61
Giancarlo Miglio	Director de Tecnología Informática	47
Sergio Tosato	Director de Coordinación Industrial	55
Alberto Iperti	Director de Planeamiento	41
Vincenzo Crapanzano	Director Regional – Europa	52
Guillermo Noriega	Director Regional – Cono Sur	54
Sergio de la Maza	Director Regional – México	48
Marcelo Ramos	Director General – Operaciones en Japón	41
Ricardo Soler	Director General – Tubos con Costura	53
Renato Catallini	Director de Abastecimiento	38

Paolo Rocca. El señor Rocca es presidente y CEO. También es CEO de Siderca, presidente del consejo de administración de Tamsa, vicepresidente ejecutivo del consejo de administración de Dalmine, vicepresidente del consejo de administración de San Faustín, presidente del consejo de administración de Siat y vicepresidente del consejo de administración de Confab. Asimismo, es presidente del consejo de administración de grupo Techint, consejero de Industrial Investments BVI, consejero de Tecpetrol, presidente honorario del consejo de administración

de Siderar y miembro del consejo de administración de Amazonia. Trabajó por primera vez con el grupo Techint en 1985 como asistente del presidente del consejo de administración de Techint Financing Corporation. En 1986, se convirtió en miembro del consejo de administración y, en 1990, en vicepresidente ejecutivo de Siderca. Ocupó su cargo actual en octubre de 2002.

Alberto Valsecchi. El señor Valsecchi presta sus servicios actualmente como director general de operaciones. Se unió al grupo Techint en 1968 y ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris y grupo Techint, incluyendo director administrativo de Siderca y director administrativo de Dalmine, así como director regional – Europa. Asumió su cargo actual en febrero de 2004.

Carlos Condorelli. El señor Condorelli es actualmente nuestro director de finanzas, cargo que asumió el 22 de octubre de 2002. Comenzó su carrera dentro de grupo Techint en 1975 como analista en el departamento contable y de administración de Siderar. Ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris y otras sociedades de grupo Techint, incluyendo la dirección de finanzas y administración de Tamsa y la presidencia del consejo de administración de Empresa Distribuidora La Plata S.A. (Edelap), una sociedad argentina proveedora de servicios públicos, anteriormente controlada por grupo Techint.

Germán Curá. El señor Curá presta actualmente sus servicios como nuestro director comercial. Es ingeniero naval y trabajó por primera vez con Siderca en 1988. Anteriormente, prestó sus servicios como director de exportación de Siderca, director de exportaciones y director comercial de Tamsa, consejero de Algoma y director de la unidad de negocios de Tenaris Oilfield Services. Ocupó su cargo actual en octubre de 2002.

Alejandro Lammertyn. El señor Lammertyn es actualmente nuestro director de la cadena de abastecimiento y, como tal, es responsable de la ejecución de todas las entregas contractuales a los clientes. Comenzó su carrera en Tenaris en 1990 como analista de proyectos especiales en Siderca. Ocupó su cargo actual en octubre de 2002.

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

Carlos San Martín. El señor San Martín se desempeña actualmente como nuestro director de tecnología. Es responsable de las actividades de aseguramiento de la calidad e investigación y desarrollo, además de fungir como presidente honorario de NKKTubes. Se unió a grupo Techint en 1968 y ha ocupado varios cargos dentro del grupo Techint y Tenaris, incluyendo el de director de comercialización de Siderca y director administrativo de NKKTubes. También es presidente de Noesur, S.A., sociedad dedicada a la agricultura. Ocupó su cargo actual en la Sociedad en octubre de 2002.

Giancarlo Miglio. El señor Miglio se desempeña actualmente como nuestro director de tecnología informática. Inició su carrera dentro de Tenaris en 2000 en el departamento de tecnología informática. Antes de ingresar en Tenaris, trabajó en Pharmacia como director de TI y en IBM Italia como líder de proyecto. Ocupó su cargo actual en julio de 2002.

Sergio Tostato. El señor Tostato se desempeña actualmente como nuestro director de coordinación industrial. Ingresó en Dalmine en 1974 en el área de organización de personal, y ha desempeñado varios cargos dentro de Tenaris, incluyendo el de director de operaciones en Siderca y director de manufactura en Dalmine, antes de asumir su cargo actual en 2003.

Alberto Iperiti. El señor Iperiti funge actualmente como nuestro director de planeamiento. Hasta diciembre de 2004, cuando ocupó su cargo actual, se desempeñó como director de administración de Exiros durante tres años. Antes de unirse a Exiros trabajó como director de planeamiento de Dalmine durante un año y como consultor de A.T. Kearney y Deloitte&Touche Consulting durante ocho años. También trabajó durante cuatro años en Bull Group, sobre todo en las áreas de de investigación y desarrollo y mercadotecnia.

Vincenzo Crapanzano. El señor Crapanzano es actualmente director regional – Europa y también presta sus servicios como director administrativo de Dalmine. Anteriormente, ocupó el cargo de gerente del área mexicana y vicepresidente ejecutivo y de Tamsa. Antes de unirse a Tenaris, ocupó diversos cargos en Grupo Falck desde 1979 hasta 1989. Cuando Dalmine adquirió los activos de Grupo Falck en 1990, fue nombrado director administrativo de la división de tubos estirados en frío. También funge como director de operaciones de Falck, S.p.A. Asumió su cargo actual en enero de 2004.

Guillermo Noriega. El señor Noriega presta sus servicios como nuestro director regional – Cono Sur y como director administrativo de Siderca. Comenzó su carrera en Siderca como ingeniero industrial en 1981. Anteriormente, prestó sus servicios como director comercial de Siderca para el mercado argentino. Asumió su cargo actual con Siderca en 2000.

Sergio de la Maza. El señor de la Maza es actualmente nuestro director regional – México, así como director y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Ingresó a Tamsa en 1980 y, de 1983 a 1988, trabajó en Dalmine. Posteriormente fue nombrado gerente de la nueva fábrica de tubos de Tamsa y, más tarde, gerente de manufactura y director de calidad de Tamsa. Ocupó luego los puestos de director de manufactura de Siderca. El 20 de octubre de 2003 asumió su cargo actual.

Marcelo Ramos. El señor Ramos presta sus servicios como director general de NKKTubes y de nuestras operaciones en Japón. Se unió a grupo Techint en 1987 y ha ocupado varios cargos dentro de Tenaris, incluyendo el de director de control de calidad en Siderca. Asumió su cargo actual con NKKTubes en 2002.

Ricardo Soler. El señor Soler presta sus servicios actualmente como director general – tubos con costura y vicepresidente ejecutivo de Confab y Siat. Comenzó su carrera en grupo Techint en 1974 como analista de planeación en Siderar. Asumió su cargo actual en Confab en 1999.

Renato Catallini. El señor Catallini se desempeña actualmente como nuestro director de abastecimiento. Inició su carrera en Tenaris a finales de 2001 en el área de administración de abastecimiento, como director general de Exiros, Argentina. En julio de 2002, fue designado director de operaciones y, posteriormente, en enero de 2005, se convirtió en director general de Exiros. Antes de unirse a Tenaris, trabajó durante diez años en el sector energía, para sociedades como TGN, Nova Gas Internacional, TransCanada Pipelines y TotalFinaElf, entre otras.

B. Remuneración

La remuneración de los consejeros se determina en la asamblea ordinaria anual de accionistas. El monto total de la remuneración pagada a los consejeros y directivos de la Sociedad durante 2004 fue de 9.8 millones de dólares.

C. Prácticas del consejo de administración

Ver Consejeros, Grupo directivo y Empleados – Consejeros y Grupo directivo

No hay contratos de servicios entre los consejeros y Tenaris que estipulen el pago de prestaciones luego de la terminación del empleo.

Comité de auditoría

El 25 de mayo de 2005, el consejo de administración de la Sociedad volvió a nombrar a Jaime Serra Puche y Amadeo Vázquez y Vázquez, y nombró a Roberto Monti como miembros del comité de auditoría. Estos tres consejeros de nuestro comité de auditoría son consejeros independientes.

Conforme a los estatutos de la Sociedad, el comité de auditoría debe informarle al consejo de administración de sus actividades y la pertinencia de los sistemas de control interno por lo menos cada seis meses, cuando se aprueben los estados contables anuales y semestrales. Adicionalmente, el reglamento del comité de auditoría estipula, entre otras cosas, el propósito y las responsabilidades de dicho comité. El comité apoya al consejo de administración en su labor de supervisión con respecto a nuestros estados contables y la independencia, el desempeño y los honorarios de nuestros auditores externos (ver artículo 16 C para más información sobre los procedimientos del comité de

auditoría con respecto a los auditores externos). El comité de auditoría también cumple con otros deberes que le han sido asignados por el consejo de administración de la Sociedad.

Adicionalmente, el comité de auditoría debe revisar las operaciones (tal como se define en el *charter* del comité de auditoría) en las que participe la Sociedad o cualquiera de sus subsidiarias con partes relacionadas, para determinar si los términos son congruentes con las condiciones de mercado y justas para nosotros y nuestras subsidiarias. En el caso de operaciones realizadas por nuestras subsidiarias con partes relacionadas, nuestro comité de auditoría revisará aquellas operaciones en las que participen aquellas subsidiarias cuyo consejo de administración no tenga miembros independientes. Confab es actualmente nuestra única subsidiaria con consejeros independientes. Nuestro comité de auditoría está facultado (al grado máximo que permite la legislación aplicable) a requerir de nosotros y nuestras subsidiarias toda la información necesaria para revisar cualquier operación. La operación propuesta no se llevará a cabo sin la revisión del comité de auditoría y la aprobación del consejo de administración a menos de que: 1) las circunstancias de la operación propuesta justifiquen que debe realizarse antes de ser revisada por nuestro comité de auditoría o aprobada por el consejo de administración, y 2) la parte relacionada esté de acuerdo en dar marcha atrás a la operación si el consejo de administración no la aprueba.

D. Empleados

La tabla siguiente muestra el número de personas empleadas por Tenaris, en las fechas indicadas.

	Al 31 de diciembre de 2004
Argentina.....	5,276
Italia.....	3,132
México.....	2,691
Brasil	2,144
Otros países	3,204
Total empleados.....	16,447

Los empleados de otros países se encuentran principalmente en nuestras plantas de manufactura, que incluyen a Rumania, Japón, Canadá y Venezuela. Al 31 de diciembre de 2004, teníamos 1,441 empleados en Rumania, 587 en Japón, 482 en Canadá y 430 en Venezuela.

Al 31 de diciembre de 2003 y 31 de diciembre de 2002, el número de empleados de Tenaris era de 14,391 y 13,841, respectivamente. El número de empleados aumentó durante 2004 debido a la adquisición de Silcotub y Matesi (1,441 y 114 empleados, respectivamente, al 31 de diciembre de 2004) y a un incremento en el número de empleados en Argentina, a causa de una mayor producción de tubos sin costura.

Argentina

Al 31 de diciembre de 2004, teníamos 5,276 empleados en Argentina, de los cuales alrededor de 57% estaban representados por la Unión Obrera Metalúrgica de la República Argentina (UOMRA), y cerca de 4% por la Asociación de Supervisores de la Industria Metalmeccánica de la República Argentina (ASIMRA). Los empleados representados por la UOMRA están incluidos en un contrato colectivo de trabajo celebrado en 1975, que abarca a todos los trabajadores de la industria acerera y metalúrgica. Estos empleados también están incluidos en acuerdos complementarios con nuestras subsidiarias en Argentina, que reglamentan los aspectos de organización laboral específicos de la sociedad y la estructura de remuneración relacionada con desempeño, productividad, asistencia, niveles de producción, calidad y resultados de la empresa. Dichos contratos complementarios están sujetos a una revisión periódica, conforme a los cambios de circunstancias, y se actualizan continuamente para fijar metas de competitividad, calidad, seguridad y eficiencia. Los empleados representados por la ASIMRA están sujetos únicamente al contrato colectivo de trabajo de Siderca celebrado con ASIMRA. Este contrato colectivo de trabajo establece específicamente los reglamentos relativos a remuneración, organización del trabajo, ausencias autorizadas, vacaciones, prestaciones y otras relaciones laborales.

Consideramos que mantenemos buenas relaciones con nuestros empleados y sus sindicatos en Argentina.

Italia

Al 31 de diciembre de 2004, teníamos 3,132 empleados en Italia, la mayoría de los cuales pertenecen a sindicatos laborales. Los tres sindicatos más importantes son:

- La *Federazione Italiana Metalmeccanici*, o Federación Italiana de Trabajadores Metalúrgicos, miembro de la *Confederazione Italiana Sindacato Lavoratori*, o Federación Italiana de Sindicatos Laborales;
- La *Federazione Impiegati e Operai Metalmeccanici* o Federación Italiana de Trabajadores y Empleados Metalúrgicos, miembro de la *Confederazione Generale Italiana del Lavoro*, o la Federación General Italiana del Trabajo, y
- la *Unione Italiana dei Lavoratori Metalmeccanici*, o la Unión Italiana de Trabajadores Metalúrgicos, miembro de la *Unione Italiana del Lavoro*, o Unión Italiana del Trabajo.

Tenemos contratos específicos con estos sindicatos para todas las categorías de empleados regidos por el *Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro*, o contrato colectivo de trabajo a nivel nacional. Estos contratos específicos tratan asuntos que incluyen niveles salariales, horas de trabajo y prestaciones. También hemos celebrado contratos complementarios con estos sindicatos que abordan asuntos específicos, tales como programas de incentivos y reestructura de turnos de trabajo.

En enero de 2003, celebramos un contrato con los sindicatos para el periodo 2002–2005. El acuerdo representa un marco de trabajo para las relaciones industriales, y prevé un sistema de incentivos que mejora la utilización de recursos, da mayor flexibilidad operativa en la planta y aumenta la proporción de componentes en la remuneración total, con base en el desempeño.

Consideramos que tenemos relaciones satisfactorias con nuestros empleados y sus sindicatos en Italia. Exceptuando paros laborales por un periodo total de 21 horas, 15 de las cuales fueron organizados por sindicatos a nivel nacional en la industria (y no dirigidos específicamente a Tenaris), no hemos experimentado paros laborales u otras perturbaciones organizadas que involucren a nuestros empleados en Italia en los últimos tres años.

México

Al 31 de diciembre de 2004 teníamos 2,691 empleados en México, de los cuales 81% eran personal de producción, aseguramiento de calidad y mantenimiento. Aproximadamente 61% de los empleados están representados por una filial local de la Confederación de Trabajadores Mexicanos (CTM), el principal sindicato laboral en México con el que nuestra subsidiaria mexicana ha celebrado contratos colectivos de trabajo desde 1953.

Los salarios y prestaciones para los empleados sindicalizados se fijan por contratos que cubren periodos de un año a partir del 16 de marzo de cada año. Como resultado de las negociaciones con la CTM en 2002, 2003 y 2004, hubo incrementos salariales, con excepción del reparto de utilidades estipulado por la ley, de 6%, 4.8% y 3%, respectivamente. Consideramos que tenemos relaciones satisfactorias con nuestros empleados y la CTM en México. La capacidad para adaptarnos a las cambiantes condiciones del mercado en 1998 y 1999 fue posible gracias a la puesta en marcha de cierres temporales, que nos permitieron ajustar los niveles de producción a la demanda del mercado, al tiempo que mantuvimos los márgenes de eficiencia y operativos. Las suspensiones técnicas, previstas por el derecho laboral mexicano, fueron apoyadas por la CTM.

Brasil

Al 31 de diciembre de 2004 teníamos 2,144 empleados en Brasil, de los cuales 82% eran personal de producción, aseguramiento de calidad y mantenimiento. Todos los empleados están representados por el *Sindicato dos Empregados*, filial de la *Central Única dos Trabalhadores*, el sindicato más importante del país.

Los requerimientos mínimos de salarios y prestaciones para los empleados se fijan a través de contratos que cubren un año y que se renueva cada 1 de noviembre. Este contrato colectivo de trabajo establece específicamente los reglamentos relativos a remuneración, organización del trabajo, ausencias autorizadas, vacaciones, prestaciones y otras relaciones laborales. No hemos tenido una huelga en los pasados cinco años.

E. Titularidad de las acciones

El número total de acciones de la Sociedad (en forma de acciones ordinarias o ADS) en poder de nuestros consejeros y directores ejecutivos al 30 de abril de 2005 era de 2,148,817, que representan 0.2% de nuestras acciones en circulación. La tabla siguiente proporciona información relativa a la propiedad accionaria de cualquiera de estas personas.

<u>Consejero o director ejecutivo</u>	<u>Número de acciones detentadas</u>
Guillermo Vogel	2,015,446
Carlos Condorelli	67,211
Ricardo Soler	61,160
Alberto Iperdi	5,000
Total	2,148,817

Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas

A. Accionistas mayoritarios

La tabla siguiente muestra la propiedad de nuestras acciones ordinarias al 30 de abril de 2005, por (1) nuestros principales accionistas (personas físicas o morales que son propietarias de 5% o más de las acciones de la Sociedad), (2) nuestros consejeros y directores ejecutivos, como grupo, y (3) accionistas públicos no afiliados.

<u>Identidad de persona o grupo</u>	<u>Número</u>	<u>Porcentaje</u>
San Faustín ⁽¹⁾	711,238,187	60.2%
Consejeros o directores ejecutivos como grupo	2,148,817	0.2%
Público	467,149,826	39.6%
Total	1,180,536,830	100.0%

(1) Incluye 97 acciones en poder directo de San Faustín y 711,238,090 acciones en poder de Industrial Investments CI, subsidiaria de San Faustín. San Faustín está controlada por Rocca & Partners.

Los derechos de voto de nuestros principales accionistas no difieren de los derechos de voto de otros accionistas.

Al 31 de mayo de 2005, 26,375,996 ADS (que representaban 263,759,960 acciones comunes, ó 22.3% de las acciones comunes en circulación de la Sociedad) fueron registradas a nombre de 576 titulares residentes en los Estados Unidos.

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo que pudiera dar como resultado un cambio de control de la misma.

B. Operaciones de partes relacionadas

Compra de materia prima

Dentro del giro ordinario del negocio, nosotros compramos productos de acero plano a Siderar y Sidor para emplearlos como materia prima para la producción de tubos con costura y accesorios. También compramos barras de acero a Sidor, para utilizarlas como materia prima para nuestras operaciones de tubos de acero sin costura en Venezuela. Las compras de productos de acero plano y de barras de acero totalizaron 50.5 millones de dólares en 2004, 28.5 millones de dólares en 2003 y 32.2 millones de dólares en 2002. Estas compras se realizan en términos y condiciones similares a las ventas que hacen Siderar y Sidor a terceros no relacionados.

Suministro de gas natural

Somos integrantes de contratos con Tecpetrol, TGN y Litoral Gas en relación con el suministro de gas natural a nuestras operaciones en Argentina.

Tecpetrol es una sociedad del grupo Techint dedicada a la exploración y producción de petróleo y gas, y tiene derechos sobre varios campos petroleros y de gas en Argentina y en otras partes de América Latina. Tecpetrol le suministra a Siderca sus requerimientos de gas natural que no le son abastecidos por su principal proveedor, Repsol YPF, en términos y condiciones equivalentes a los que rigen el suministro de gas natural de Repsol YPF a Siderca. El 4 de abril de 2003, Tecpetrol y Siderca suscribieron un acuerdo conforme al cual Siderca pagó 15.3 millones de dólares por la compra anticipada de 760 millones de metros cúbicos de gas natural, que serán entregados a las plantas de tubos de acero sin costura de Siderca y en su nueva planta de generación de energía durante un periodo de cinco años, a precios que le permitirán a Siderca compartir con Tecpetrol, mediante descuentos, el impacto de cualquier incremento en los precios del gas natural durante ese periodo. Conforme a los términos de este acuerdo, Siderca tendrá un retorno mínimo garantizado sobre este pago anticipado igual a Libor más 3.5%. Las ventas de Tecpetrol a Tenaris ascendieron a 5.5 millones de dólares en 2004, 6.2 millones de dólares en 2003 y 3.4 millones de dólares en 2002.

TGN tiene una licencia para transporte de gas en Argentina y opera dos gasoductos que conectan dos depósitos de gas importantes, Neuquén y Noroeste-Bolivia, a los centros de consumo más grandes en Argentina. TGN cobra a Siderca un precio equivalente sobre una base comparable con los precios pagados por otros usuarios industriales, y el gobierno argentino regula el marco general conforme al cual TGN opera. Grupo Techint tiene una participación significativa, aunque no de control, en TGN. Las ventas de TGN a Tenaris sumaron 1.6 millones de dólares en 2004, 1.8 millones de dólares en 2003 y 1.7 millones de dólares en 2002.

Litoral Gas es una sociedad que distribuye gas en la provincia de Santa Fe y en el noreste de la provincia de Buenos Aires. Las ventas de Litoral Gas ascendieron a 1.6 millones de dólares en 2003, y en 2004 incurrimos en una penalización de 0.7 millones de dólares por no haber adquirido ciertos volúmenes de gas acordados.

Ventas de tubos de acero sin costura

Dentro del giro ordinario del negocio, Tenaris vende tubos de acero sin costura y servicios relacionados a otras sociedades de grupo Techint. Estas ventas, principalmente a sociedades de grupo Techint que se dedican a la construcción de gasoductos, así como a Tecpetrol y sus subsidiarias para sus operaciones de perforación de petróleo y gas, se hacen en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero sin costura, así como servicios de logística y otros relacionados con otras sociedades de grupo Techint sumaron 34.1 millones de dólares en 2004, 27.3 millones de dólares en 2003 y 38.5 millones de dólares en 2002. Además, realizamos ventas a una empresa de la red comercial Techint que no ha sido reorganizada como subsidiaria de Tenaris. Estas ventas ascendieron a 0.9 millones de dólares en 2004 y 5.4 millones de dólares en 2002.

Ventas de tubos de acero con costura

Ocasionalmente, vendemos tubos de acero con costura dentro del giro ordinario del negocio a otras sociedades de grupo Techint. Estas ventas, principalmente para proyectos específicos de gasoductos, se dirigen tanto a Techint International Construction Corp. (TENCO), una empresa de grupo Techint especializada en el diseño y la construcción de gasoductos a nivel mundial, como a TGN. Las ventas se efectúan en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero con costura a otras sociedades de grupo Techint sumaron 2.4 millones de dólares en 2004, 17.6 millones de dólares en 2003 y 217.1 millones de dólares en 2002 (principalmente destinados para los grandes gasoductos en Ecuador y Perú). En relación con ciertas ventas realizadas en 2002, incurrimos en penalizaciones por 0.3 millones de dólares en 2004, y 8.8 millones de dólares en 2003, debido a retrasos en la entrega.

Ventas de otros productos y servicios

Además de la venta de tubos, realizamos operaciones similares con las sociedades de grupo Techint. Entre las más importantes podemos mencionar:

- ventas de HBI conforme al contrato de compra garantizada entre Sidor y Matesi, que ascendió a 21.1 millones de dólares en 2004. Debido a las condiciones del contrato de compra garantizada, recibimos de Sidor una compensación adicional de 7.2 millones de dólares;
- ventas de varillas de bombeo a Tecpetrol , por un monto de 3.7 millones de dólares en 2004 y 2.0 millones de dólares en 2003;
- ventas de energía y vapor, que ascendieron a 6.1 millones de dólares en 2004, 6.7 millones de dólares en 2003, y 0.4 millones de dólares en 2002. Adicionalmente, incurrimos en una penalización de 0.9 millones de dólares en 2004 por no haber entregado ciertos volúmenes de vapor acordados;
- ventas de chatarra férrea por 8.7 millones de dólares en 2004, 5.8 millones de dólares en 2003 y 1.8 millones de dólares en 2002.

Compras de otros servicios

Durante 2004, Matesi suscribió un acuerdo de asesoría gerencial con Sidor. Como parte de este acuerdo, durante 2004 Matesi le pagó a Sidor honorarios por 0.2 millones de dólares relacionados con la provisión de dichos servicios de asesoría gerencial. Adicionalmente, Sidor adquirió a nombre de Matesi bienes y servicios por un monto total de 6.5 millones de dólares, los cuales se utilizaron principalmente para el inicio de operaciones.

Prestación de servicios de ingeniería y laborales

Contratamos a las sociedades de grupo Techint para que presten servicios de ingeniería y mano de obra no especializada, tales como limpieza, mantenimiento general, manejo de subproductos y servicios de construcción. Generalmente, estos servicios pueden ser proporcionados por otras sociedades de grupo Techint a precios más competitivos que si los realizamos nosotros y los contratamos a tarifas de mercado. Los honorarios acumulados por estos servicios significaron un monto de 30.2 millones de dólares en 2004, 23.9 millones de dólares en 2003 y 21.8 millones de dólares en 2002.

Servicios financieros y administrativos

Santa María, una sociedad de servicios financieros y miembro de grupo Techint, nos presta diversos servicios financieros y de tesorería, principalmente en Argentina, incluyendo servicios de registro de acciones para Siderca antes de su desliste. Los honorarios acumulados conforme a este acuerdo fueron aproximadamente 0.4 millones de dólares en 2004, 0.4 millones de dólares en 2003 y 0.7 millones de dólares en 2002. Además, hasta 2003, teníamos fondos en cuentas con Santa María. Al 31 de diciembre de 2003, los depósitos a plazo con Santa María y otras sociedades relacionadas ascendieron a 0.4 millones de dólares. Durante 2003, los intereses devengados sobre estos depósitos sumaron 0.6 millones de dólares.

Adicionalmente, suscribimos fondos fiduciarios fuera de Argentina para apoyar nuestras operaciones en dicho país. El fiduciario para estos fondos es una sociedad de grupo Techint, cuyos fondos ascendieron a aproximadamente 119.7 millones de dólares al 31 de diciembre de 2004, 118.1 millones de dólares al 31 de diciembre de 2003 y 115.8 millones de dólares al 31 de diciembre de 2002. Los intereses devengados sobre estos fondos fueron de 1.6 millones de dólares en 2004, 2.3 millones de dólares en 2003 y 2.4 millones de dólares en 2002. El 1 de enero de 2005, los fondos fiduciarios fueron destinados a dos subsidiarias (Inversiones Berna, S.A. e Inversiones Lucerna, S.A.).

Finma S.A., una sociedad propiedad de diversos ejecutivos de grupo Techint, presta servicios administrativos y de apoyo legal a las sociedades de éste en Argentina, incluyendo a Tenaris. Los honorarios acumulados conforme a este acuerdo equivalieron aproximadamente a 2.4 millones de dólares en 2004, 0.8 millones de dólares en 2003 y 2.0 millones de dólares en 2002.

Dentro del giro ordinario del negocio, también hemos conseguido préstamos de las sociedades de grupo Techint. Los intereses pagados sobre los préstamos sumaron 2.4 millones de dólares en 2004, 2.0 millones de dólares en 2003 y 2.4 millones de dólares en 2002. El monto adeudado sobre estos préstamos al 31 de diciembre de 2004 era de 56.9 millones de dólares, que incluye un préstamo otorgado por Sidor a Matesi en julio de 2004, por un monto de 50.2

millones de dólares, como parte del acuerdo de accionistas de financiar la adquisición de activos de Matesi y su proceso de arranque, el cual al 31 de diciembre de 2004 tiene un adeudo de 51.5 millones de dólares, incluyendo intereses. Este préstamo tiene una tasa de interés de Libor + 5%.

Al 31 de diciembre de 2004, concluimos dos operaciones de factoraje (descuento de facturas de clientes) con Techint Engineering Company B.V., por un monto total de 17.2 millones de dólares. Una de las operaciones fue por €6.9 millones (9.3 millones de dólares), con una tasa de descuento de Euribor + 1.5%; la otra fue por 7.9 millones de dólares, con una tasa de descuento de Libor + 1.5%.

Servicios de agente de compras

A través de nuestra subsidiaria Exiros, celebramos acuerdos con Siderar y Sidor para fungir como su agente de compras. Por este servicio, recibimos una remuneración 4.2 millones de dólares en 2004, de 3.5 millones de dólares en 2003 y 2.1 millones de dólares en 2002.

Otras operaciones

Dentro del giro ordinario del negocio, ocasionalmente realizamos otras operaciones de poca importancia y celebramos otros acuerdos con las sociedades de grupo Techint, incluyendo, entre otras, la cooperación con respecto al diseño, adquisición de otros productos, compartir los servicios de comunicación y de procesamiento de datos, prestación de servicios personales, ninguno de los cuales se consideran materiales.

C. Intereses de peritos y del comité

No aplicable.

Artículo 8. Información financiera

A. Estados contables consolidados y otra información financiera

Ver Artículo 18 y páginas F-1 a F- 55 de nuestros estados contables consolidados.

Litigios

Litigio de BHP

En junio de 1998, British Steel plc (British Steel) y Dalmine fueron demandados por un consorcio encabezado por BHP ante el Tribunal Comercial de la Corte Superior de Justicia de la División del Tribunal de la Reina en Londres (Commercial Court of the High Court of Justice Queen's Bench Division of London). La demanda se relacionó con la falla de una tubería subacuática, construida en 1994 en la bahía de Liverpool. Dalmine, que en esa fecha era subsidiaria de Ilva, S.p.A. (Ilva), suministró los tubos a British Steel que, a su vez, la revendió a BHP para ser usados en la construcción del ducto en la bahía de Liverpool. BHP reclamó que British Steel violó el contrato de venta relacionado con los tubos y que éstos tenían defectos de fabricación atribuibles a Dalmine.

British Steel y Dalmine negaron los cargos sobre la base de que se había vencido el periodo de garantía y que, en cualquier caso, el monto reclamado excedía el estipulado en el contrato por concepto de responsabilidad por daños.

En 2003, BHP señaló que buscaría ser resarcida por daños por un monto aproximado de £35 millones para cubrir el costo de reemplazo de los tubos, £70 millones para compensar daños derivados, £73 millones para compensar pérdidas o ingresos diferidos y £31 millones para compensar el incremento fiscal derivado de un cambio en la ley, así como intereses y costos por montos no especificados. Adicionalmente, BHP presentó otra demanda con respecto a costos relacionadas con la instalación de equipo adicional como resultado del desperfecto en el ducto (£5 millones), y pérdidas debidas al incremento en el impuesto aplicable sobre el litigio por montos no especificados. BHP solicitó al tribunal que emitiera una sentencia provisional por daños, por un monto aproximado de £37

millones, para cubrir el costo de reemplazar los tubos. El 31 de julio de 2002, Dalmine acordó pagar a BHP £15 millones (aproximadamente 22.5 millones de dólares) por daños provisionales.

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio encabezado por BHP llegaron a una resolución definitiva respecto del litigio. De acuerdo con los términos de dicha resolución, se acordó pagar al consorcio un monto de £108.0 millones como compensación, incluidos gastos. Como consecuencia de lo anterior, durante 2003 registramos una pérdida de 114.2 millones de dólares, antes de cálculos sobre el efecto fiscal. Acordamos pagar el saldo derivado de dicha resolución —neto de los anticipos previamente registrados— en tres pagos anuales de £30.3 millones, £30.4 millones y £30.4 millones, con vencimientos en enero de 2004, diciembre de 2004 y diciembre de 2005, respectivamente, más un interés a tasa Libor + 1% sobre los saldos insolutos. Los primeros dos pagos por £30.3 millones y £30.4 millones fueron pagados en enero y diciembre de 2004, respectivamente.

Los tubos objeto de este juicio fueron fabricados y vendidos, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands BV (Tenet) —la subsidiaria de Siderca que es parte del contrato conforme al cual Dalmine fue privatizada— entabló un juicio de arbitraje en contra de Fintecna — sociedad que controlaba a Dalmine antes de la privatización— para obligarla a indemnizarle por cualquier monto que ésta pueda estar obligada a pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal dio su veredicto final en el juicio de arbitraje, conforme al cual Fintecna debía pagarle a Tenaris €92.6 millones (aproximadamente 126 millones de dólares) más intereses. De acuerdo con la resolución final, el 15 de marzo de 2005 Fintecna pagó un monto total de €93.8 millones (aproximadamente 124.9 millones de dólares), incluyendo intereses. Adicionalmente, el 29 de marzo de 2005 le hicimos a BHP el pago anticipado del tercer monto adeudado de £30.4 millones más intereses, que vencía hasta diciembre de 2005. En consecuencia, tanto la resolución con BHP como el juicio de arbitraje han concluido definitivamente.

Juicios en Estados Unidos por antidumping de tubos de acero sin costura y derechos compensatorios

En Estados Unidos, nuestros tubos OCTG y algunos otros productos han sido objeto de elevados aranceles y derechos compensatorios por *antidumping* (por ejemplo, antisubsidio). Como resultado de lo anterior, el mercado estadounidense está prácticamente cerrado para varios de nuestros principales productos. En repetidas ocasiones hemos impugnado la imposición de estos aranceles y lo seguiremos haciendo. Sin embargo, no podemos garantizar que éstos serán reducidos o eliminados en el futuro. Actualmente, estos derechos compensatorios se aplican a lo siguiente:

- **Argentina.** Desde agosto de 1995, los Estados Unidos han aplicado una cuota *antidumping* de 1.36% a cualesquiera importaciones de tubos OCTG desde Argentina. Aunque este arancel es relativamente bajo, el Departamento de Comercio estadounidense podría, en caso de una revisión administrativa, aplicar posteriormente derechos *antidumping* adicionales de manera retroactiva. Asimismo, desde agosto de 1995, se aplicó un derecho compensatorio de 108.13% a cualquier tipo de tubos sin costura estándar de diámetro pequeño, de línea y presión (SL&P), que se exporten de Argentina a Estados Unidos. Después de una revisión de cinco años, en julio de 2001, el gobierno estadounidense determinó renovar por cinco años más las sanciones *antidumping* aplicables a las exportaciones de tubos OCTG y SL&P sin costura desde Argentina, con excepción de tubos de perforación —cuyos aranceles fueron revocados a partir del 11 de agosto de 2000. Todos los litigios por cuotas compensatorias se han resuelto en nuestro favor, por lo que nuestras exportaciones de Argentina a Estados Unidos ya no están sujetas a derechos compensatorios. Hemos impugnado la decisión del gobierno de Estados Unidos con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Corte Internacional de Comercio en Nueva York, y por parte del gobierno argentino ante la Organización Mundial de Comercio (OMC), conforme a los artículos de su Entendimiento sobre Solución de Diferencias (ESD). También impugnamos la decisión del gobierno de Estados Unidos relacionada con la revisión “*sunset*” para la SL&P de diámetro pequeño ante la Corte Internacional de Comercio en Nueva York.
- **México.** Estados Unidos aplicó una cuota *antidumping* de 23.8% (que fue ajustada posteriormente a 21.7%) a todas nuestras exportaciones de tubos OCTG de México a ese país en 1995. Esta cuota se redujo a 0% en 1999, y continúa hasta la fecha. Después de una revisión de cinco años que inició en julio de 2000, el gobierno continuó con las cuotas compensatorias a nuestras exportaciones de tubos de revestimiento y producción, pero revocó las medidas para nuestros tubos de perforación a partir del 11 de agosto de 2000.

Al mismo tiempo, el Departamento de Comercio rechazó nuestra solicitud de que se revocaran las sanciones a la exportación, ya que después de tres revisiones anuales consecutivas, no se había encontrado evidencia de *dumping*. Hemos impugnado las decisiones del gobierno estadounidense respecto de la revisión “*sunset*” para tubos OCTG, y de no revocar las sanciones después de tres sentencias consecutivas de que no existe *dumping*, ante un panel del TLCAN, y por parte del gobierno mexicano ante la OMC, conforme al DSU.

Desde agosto de 2000, Estados Unidos aplicó una cuota *antidumping* de 19.6% (que posteriormente se ajustó a 15.1%) a las exportaciones de nuestros tubos sin costura de gran diámetro de México a Estados Unidos, con excepción de ciertos grados de tubos de conducción utilizados para aplicaciones en aguas profundas (profundidades de 1,500 pies o más).

- *Italia*. Desde agosto de 1995 Estados Unidos aplicó una cuota *antidumping* de 49.78% y un derecho compensatorio de 1.47% a la exportación de tubos OCTG de Italia a Estados Unidos. Después de una revisión de cinco años, iniciada en julio de 2000, el gobierno estadounidense determinó renovar dichas sanciones y los derechos compensatorios aplicables a las exportaciones de OCTG desde Italia por un periodo adicional de cinco años. Hemos impugnado la decisión del gobierno estadounidense con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Comisión Internacional de Comercio. La revisión de cinco años de las exportaciones de SL&P de Italia a Estados Unidos, iniciada en 2000, dio como resultado la eliminación de las cuotas compensatorias y *antidumping* a toda la tubería SL&P de diámetro pequeño que viene de Italia.
- *Japón*. Los tubos OCTG exportados a Estados Unidos están sujetos a una cuota *antidumping* de 44.20% desde agosto de 1995. En julio de 2000, y como resultado de una revisión de cinco años, se determinó que esta medida seguiría en vigor durante otros cinco años. NKKTubes ha impugnado la decisión del gobierno estadounidense con relación a la revisión “*sunset*” para los tubos OCTG ante la Comisión Internacional de Comercio en Nueva York. En junio de 2000, Estados Unidos impuso cuotas *antidumping* a tubos SL&P sin costura de diámetros grande y pequeño proveniente de Japón, excepto los tubos de conducción de gran diámetro utilizados en aplicaciones para aguas profundas. El arancel aplicable para los tubos de conducción de gran diámetro de NKKTubes es 68.88%, y para la de diámetro pequeño, de 70.43%.
- *Rumania*. Desde agosto de 2000, Estados Unidos aplicó cuotas *antidumping* a la exportación de tubos SL&P desde Rumania. Desde marzo de 2005, Estados Unidos aplicó una cuota *antidumping* de 1.35% a la exportación de tubos SL&P de Silcotub. Si bien esta cuota *antidumping* es relativamente baja, Estados Unidos podría, por medio de revisiones administrativas anuales, aplicar posteriormente cuotas *antidumping* en forma retroactiva.

Controversia fiscal en Argentina

Siderca

El 18 de diciembre de 2000, las autoridades argentinas notificaron a Siderca que habían realizado una revisión fiscal con respecto de la conversión de la amortización de pérdidas fiscales a bonos de consolidación de deuda, conforme a la Ley no. 24,073 de Argentina. Los ajustes propuestos por las autoridades fiscales representaban, al 31 de diciembre de 2004, un pasivo contingente estimado de 59.4 millones de pesos argentinos (aproximadamente 20.3 millones de dólares) en impuestos y recargos. Con base en la información proporcionada por los asesores fiscales de Siderca, consideramos que la resolución a la controversia fiscal no representará una obligación monetaria. Por consiguiente, no se ha registrado una provisión en los estados contables.

Subsidiarias en Argentina

Para calcular su monto respectivo de impuesto a las ganancias para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2002, Siderca y Siat, dos de nuestras subsidiarias en Argentina, utilizaron el procedimiento de ajuste a la inflación contemplado en la Ley del Impuesto a las Ganancias de Argentina. La aplicación de este procedimiento, no obstante, se suspendió en el país desde marzo de 1992. Ambas subsidiarias iniciaron un litigio, objetando la inconstitucionalidad de la suspensión, sobre la base de que cumplir con ella arrojaría ganancias artificiales derivadas

del impacto de la inflación en la posición monetaria de 2002, las cuales serían gravables en su totalidad. Aún más, con el fin de protegerse de que las autoridades fiscales puedan tomar acción, en el sentido de exigir el cobro de la diferencia resultante, las subsidiarias obtuvieron un amparo para impedirle a dichas autoridades ejecutar sus reclamos, en tanto no haya una resolución al litigio. El amparo fue impugnado por las autoridades fiscales de Argentina ante el Tribunal Federal de Apelaciones. Nosotros mantuvimos una reserva por el total del posible adeudo fiscal sobre las supuestas ganancias artificiales más intereses, de acuerdo con la reglamentación vigente, pero excluyendo cualesquiera cargos punitivos. Al 31 de diciembre de 2004, la mencionada reserva para contingencias ascendía a 80.3 millones de pesos argentinos (aproximadamente 27.5 millones de dólares).

El 29 de octubre de 2004, Siderca solicitó adherirse al régimen promocional establecido por la legislación argentina no. 25,924 y se comprometió a retractarse del litigio antes mencionado si la sociedad recibía los beneficios de este régimen. El 11 de febrero de 2005, Siderca obtuvo los beneficios del régimen promocional, razón por la cual retiró el litigio relacionado con la aplicación del procedimiento de ajuste a la inflación en la devolución del impuesto a las ganancias para el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2002. El 21 de febrero de 2005, Siderca pagó 69.4 millones de pesos argentinos (23.8 millones de dólares). Este pago no provocó cargos adicionales contra el estado de resultados, ya que dicho pago no excedió la reserva previamente registrada para este renglón.

Otros litigios

Tres ex funcionarios de Dalmine han sido demandados en un juicio penal en los Tribunales de Bérgamo, Italia, por muerte o, en algunos casos, lesiones de algunos empleados. Dichos ex funcionarios omitieron notificar a los empleados que trabajaban en un área específica de la planta acerca de los riesgos relacionados con el uso de asbesto y no tomaron las medidas necesarias para prevenir los riesgos relacionados con el uso de dicho material en ciertas áreas de sus plantas de producción desde 1960 hasta principios de 1980. De las 21 demandas interpuestas por los empleados afectados, 20 ya han sido resueltas. Dalmine también ha sido demandada en dos juicios civiles relativos a lesiones derivadas del uso de asbesto. El 14 de febrero de 2001, Luigi Pedruzzi inició el primero de estos litigios ante los Tribunales de Bérgamo por daños que ascienden a un monto aproximado de €640,000 (0.8 millones de dólares). El otro litigio fue iniciado el 5 de junio de 2001 ante la Commissione Provinciale di Conciliazione de Bérgamo, Italia (la Comisión Mediadora para la Provincia de Bérgamo) por los herederos de Elio Biffi por un monto de aproximadamente €770,000 (1.0 millones de dólares). Adicionalmente, se han hecho llegar a Dalmine otras 21 acusaciones extrajudiciales relacionadas con asbesto. Aun cuando no se han especificado los montos por daños y perjuicios, Dalmine estima que su posible responsabilidad en relación con los casos restantes aún no dirimidos o cubiertos por la aseguradora es de aproximadamente €9.4 millones (12.8 millones de dólares), monto que fue registrado como provisión para responsabilidad y gastos al 31 de diciembre de 2004. No obstante que Dalmine puede estar sujeta a otras demandas relacionadas con la exposición al asbesto en el futuro, con base en las tendencias recientes de Dalmine, no consideramos que las responsabilidades fincadas en demandas ya presentadas en su contra o en cualquier demanda futura relacionada con el asbesto pueda afectar de manera importante nuestros resultados de operación, liquidez y situación financiera.

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

Política de dividendos

Actualmente, no tenemos planes de establecer una política formal que rija el monto y el pago de dividendos. El monto y el pago de dichos dividendos se determinarán por la votación mayoritaria de los accionistas, por lo general aunque no necesariamente, con base en la recomendación de nuestro consejo de administración. Nuestro accionista mayoritario cuenta con facultades discrecionales para determinar el monto y pago de los dividendos futuros. Todas las acciones de nuestro capital califican con iguales derechos respecto al pago de dividendos.

El 26 de mayo de 2004, durante la asamblea general de accionistas, los accionistas de la Sociedad aprobaron el pago de un dividendo en efectivo por un monto de 0.1144 dólares por acción común actualmente emitidas y en circulación y 1.144 dólares por ADS actualmente emitido y en circulación, por lo que se pagaron 38.5 millones de

dólares de las utilidades para el periodo, y 96.5 millones de dólares del otro fondo de reserva distribuible de la Sociedad. Los dividendos se pagaron el 14 de junio de 2004.

El 25 de mayo de 2005, durante la asamblea anual de accionistas de la Sociedad, se aprobó el pago de dividendos por 0.169 dólares por acción común actualmente emitidas y en circulación y 1.69 dólares por ADS actualmente emitido y en circulación, de los cuales, 36.4 millones de dólares se pagaron de las ganancias del periodo, 163.0 millones de dólares de los resultados no asignados y 82,001 dólares de la otra cuenta para reservas distribuibles de la Sociedad. Estos dividendos se pagaron el 13 de junio de 2005.

La Sociedad lleva a cabo —y continuará llevando a cabo— todas sus operaciones a través de sus subsidiarias. Por consiguiente, nuestra principal fuente de efectivo para pagar dividendos serán los dividendos que recibamos de nuestras subsidiarias. Ver Artículo 3.D, Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestro negocio. Nuestra capacidad para pagar dividendos en efectivo depende de los resultados de operación y de la situación financiera de nuestras subsidiarias, y puede verse restringida por limitaciones legales, contractuales o de otro tipo. Estos pagos de dividendos dependerán probablemente de los resultados de operación, la situación financiera, los requerimientos de efectivo y capital, las perspectivas de crecimiento futuro y otros factores de las subsidiarias, considerados como relevantes por sus respectivos consejos de administración, así como de cualquiera otra restricción legal aplicable.

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

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de las ganancias netas anuales de la Sociedad deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas deberán asignarse nuevamente a la reserva. La reserva legal no está disponible para distribución. Al 31 de diciembre de 2004, ésta representaba 10% de nuestro capital accionario.

B. Cambios significativos

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

Artículo 9. Oferta y cotización

A. Detalles sobre la oferta y registro en bolsa

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

Al 31 de mayo de 2005, se registró un total de 1,180,536,830 acciones en el registro de accionistas de la Sociedad y un total de 263,759,960 acciones a nombre del depositario para nuestro programa de ADR. El 31 de mayo de 2005, el precio de venta al cierre de las ADS de la Sociedad en la NYSE era de 69.75 dólares; en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de 20.00 pesos argentinos; en la Bolsa de Valores de Milán, de €5.72; y en la Bolsa Mexicana de Valores, de \$74.67.

Bolsa de Valores de Nueva York

Al 31 de mayo de 2005, se registró un total de 26,375,996 ADS. Cada ADS representa 10 acciones de la Sociedad. JPMorgan Chase, como sucesor de Morgan Guaranty Trust Company of New York (Morgan Guaranty), actúa como depositario de la Sociedad para emitir ADR que evidencian las ADS. Las fluctuaciones entre el peso argentino y el

dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso mexicano y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y el precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el euro y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las acciones en la Bolsa de Valores de Milán y de las ADS en la NYSE.

En la tabla siguiente registran los precios de transacción alto y bajo para las acciones de la Sociedad, en forma de ADS, cotizadas en la NYSE en los periodos indicados:

		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2002			
	Diciembre.....	19.33	17.50
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2003			
	Primer trimestre.....	22.95	19.30
	Segundo trimestre.....	25.81	21.85
	Tercer trimestre.....	28.01	22.97
	Cuarto trimestre.....	33.32	26.40
	Año completo.....	33.32	19.30
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2004			
	Primer trimestre.....	38.60	31.02
	Segundo trimestre.....	34.38	28.10
	Tercer trimestre.....	45.59	33.57
	Cuarto trimestre.....	51.46	41.69
	Año completo.....	51.46	28.10
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
Seis meses más recientes			
	Diciembre de 2004.....	50.97	47.81
	Enero de 2005.....	49.30	45.21
	Febrero de 2005.....	65.75	49.81
	Marzo de 2005.....	66.95	59.85
	Abril de 2005.....	62.60	53.50
	Mayo de 2005.....	71.50	58.76

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos argentinos nominales por acción), de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en los periodos señalados.

		Precio por acción	
		Alto	Bajo
2002			
	Diciembre.....	6.95	6.40
		Precio por acción	
		Alto	Bajo
2003			
	Primer trimestre.....	7.70	6.45
	Segundo trimestre.....	7.34	6.35
	Tercer trimestre.....	8.24	6.65
	Cuarto trimestre.....	9.86	7.73
	Año completo.....	9.86	6.35
		Precio por acción	
		Alto	Bajo
2004			
	Primer trimestre.....	11.05	8.94
	Segundo trimestre.....	10.00	8.15
	Tercer trimestre.....	13.80	9.95
	Cuarto trimestre.....	15.05	12.50
	Año completo.....	15.05	8.15

Seis meses más recientes	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre de 2004	15.05	14.15
Enero de 2005.....	14.20	13.35
Febrero de 2005.....	19.25	14.50
Marzo de 2005.....	19.65	17.45
Abril de 2005.....	18.25	15.35
Mayo de 2005.....	20.80	17.20

El mercado accionario de Buenos Aires, que está afiliado a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es el más grande de Argentina. Los aproximadamente 130 miembros accionistas del Mercado Accionario de Buenos Aires son las únicas personas físicas y morales autorizadas para operar valores inscritos en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La operación se lleva a cabo en forma electrónica o mediante subasta verbal abierta de las 12:00 p.m. a las 5:00 p.m. todos los días hábiles. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires también opera un sistema de mercado continuo de las 9:30 a.m. a las 6:00 p.m. todos los días hábiles, en los que se registran y hacen públicas las operaciones concertadas en privado.

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

Bolsa de Valores de Milán

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en euros por acción), de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa de Valores de Milán en los periodos señalados.

2002	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre	1.84	1.51

2003	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Primer trimestre.....	2.16	1.79
Segundo trimestre.....	2.24	1.90
Tercer trimestre	2.42	2.05
Cuarto trimestre	2.64	2.27
Año completo	2.64	1.79

2004	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Primer trimestre.....	2.96	2.55
Segundo trimestre.....	2.83	2.39
Tercer trimestre	3.69	2.70
Cuarto trimestre	3.92	3.33
Año completo	3.92	2.39

Seis meses más recientes	Precio por acción	
	Alto	Bajo
Diciembre de 2004	3.76	3.57
Enero de 2005.....	3.75	3.41
Febrero de 2005.....	4.99	3.84
Marzo de 2005.....	5.03	4.61
Abril de 2005.....	4.88	4.18
Mayo de 2005.....	5.72	4.48

La Bolsa de Milán es operada por la Borsa Italiana, S.p.A., constituida en 1997 a partir de la privatización de las operaciones cambiarias el 2 de enero de 1998.

La Borsa Italiana S.p.A. organiza y opera la Bolsa de Milán con la participación de cerca de 130 operadores nacionales e internacionales que operan en Italia o desde el extranjero mediante membresía remota, utilizando un sistema totalmente electrónico para realizar las operaciones de compraventa en tiempo real. La operación en la Bolsa de Milán se lleva a cabo electrónicamente de 9:10 a.m. a 5:25 p.m. todos los días hábiles.

Bolsa Mexicana de Valores

En la tabla siguiente se registran los precios de transacción alto y bajo (en pesos mexicanos nominales por acción), de las acciones de la Sociedad cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores en los periodos señalados.

	Precio por acción	
	Alto	Bajo
2002		
Diciembre	19.80	17.85
Precio por acción		
	Alto	Bajo
2003		
Primer trimestre.....	25.50	19.81
Segundo trimestre.....	27.30	22.50
Tercer trimestre	30.00	25.20
Cuarto trimestre	36.00	29.60
Año completo	36.00	19.81
Precio por acción		
	Alto	Bajo
2004		
Primer trimestre.....	39.75	35.70
Segundo trimestre.....	39.00	33.00
Tercer trimestre	52.25	39.00
Cuarto trimestre	57.35	48.70
Año completo	57.35	33.00
Precio por acción		
	Alto	Bajo
Seis meses más recientes		
Diciembre de 2004	56.40	53.20
Enero de 2005.....	54.62	51.95
Febrero de 2005.....	73.40	57.95
Marzo de 2005.....	73.65	67.80
Abril de 2005.....	70.15	61.50
Mayo de 2005.....	76.78	70.35

La Bolsa Mexicana de Valores es el único mercado bursátil en México. Está constituida como una empresa, y sus accionistas son las únicas entidades autorizadas para realizar operaciones de valores que cotizan en dicha bolsa. Las actividades de la Bolsa Mexicana de Valores se llevan a cabo de manera electrónica en días hábiles entre las 8.30 a.m. y las 3.00 p.m.

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

B. Plan de distribución

No aplicable.

C. Mercados

Ver –Detalles sobre la oferta y registro en bolsa.

D. Accionistas vendedores

No aplicable.

E. Dilución

No aplicable.

F. Gastos de emisión

No aplicable.

Artículo 10. Información adicional

A. Capital accionario

No aplicable.

B. Memorándum y estatutos

Generales

El siguiente es un resumen de los derechos que tienen los titulares de las acciones de la Sociedad. Estos derechos se describen en los estatutos de la Sociedad, o bien se estipulan en la ley de Luxemburgo, y pueden diferir de los que se proporcionan a los accionistas de sociedades estadounidenses. Este resumen puede no ser exhaustivo y contener toda la información que le resulte importante. Si desea una información más amplia a este respecto, puede leer nuestros estatutos, incluidos como un anexo en este informe anual.

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

La Sociedad tiene un capital accionario autorizado de una sola clase de 2,500,000,000 acciones, con valor nominal de 1.00 dólar por acción al momento de la emisión. Al 31 de mayo de 2005, se habían emitido 1,180,536,830 acciones, las cuales han sido totalmente pagadas.

El capital accionario autorizado se fija conforme a los estatutos de la Sociedad, con las modificaciones periódicas que aprueban los accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas. Nuestros estatutos no contemplan provisiones para fondos de rescate o de amortización.

Los estatutos de la Sociedad autorizan al consejo de administración, por un plazo de cinco años, contados a partir de que se publique la autorización en el diario oficial de Luxemburgo, a aumentar de vez en cuando nuestro capital accionario, en su totalidad o parcialmente, dentro de los límites del capital autorizado. Consecuentemente, hasta el 22 de julio de 2007, el consejo de administración de la Sociedad podrá emitir, sin necesidad de autorización, hasta 1,319,463,170 acciones adicionales. Conforme a nuestros estatutos, cualquier emisión de nuevas acciones de la Sociedad, según los términos de la autorización conferida a nuestro consejo de administración, debe otorgar a los accionistas actuales un derecho de preferencia para suscribir esas nuevas acciones, salvo en los siguientes casos:

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

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

La ley de Luxemburgo no impone limitación alguna sobre los derechos de nuestros accionistas no residentes a detentar o votar las acciones de la Sociedad.

Dividendos

Conforme a las disposiciones de ley, todas las acciones (incluyendo las acciones que respaldan a las ADS) tienen derecho de participar por igual en los dividendos, siempre y cuando sean declaradas en la asamblea anual ordinaria de accionistas, con fondos legalmente disponibles para dicho propósito. Conforme a la ley de Luxemburgo, las reclamaciones de dividendos vencerán cinco años después de la fecha en que dichos dividendos sean declarados. La asamblea anual ordinaria de accionistas —a la que cualquier accionista tiene el derecho de asistir, ya sea personalmente o mediante un representante con carta poder— puede declarar un dividendo. El artículo 21 de los estatutos estipula que el excedente después de la deducción de cargos y amortizaciones constituirá la ganancia neta de la Sociedad.

Conforme al artículo 21 de los estatutos, nuestro consejo de administración tiene la facultad de realizar pagos de dividendos en parcialidades, de acuerdo con las condiciones establecidas en la Sección 72-2 de la Ley de Luxemburgo, reformada el 10 de agosto de 1915, en materia de sociedades mercantiles.

Derechos de voto; asambleas de accionistas; elección de consejeros

Cada acción (incluyendo las acciones que respaldan a las ADS) confiere a su titular el derecho a un voto en las asambleas de accionistas de la Sociedad. El consejo de administración convoca todas las asambleas ordinarias de accionistas. Cualquier accionista que tenga una o más acciones en el quinto día calendario previo a la fecha de la asamblea general será admitido en dicha asamblea. No se permite la resolución del accionista mediante consentimiento por escrito, pero sí la votación a través de carta poder. Las convocatorias a las asambleas de accionistas se rigen por las disposiciones de la ley de Luxemburgo y por nuestros estatutos, y deben publicarse dos veces, en intervalos de por lo menos diez días, y diez días antes de la asamblea, en el *Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations* (Diario Oficial de Luxemburgo) y en otro periódico de amplia circulación en Luxemburgo. La segunda publicación debe hacerse diez días antes de la asamblea. Si una asamblea es aplazada por falta de quórum, la convocatoria debe ser publicada en dos ocasiones en el Diario Oficial de Luxemburgo y en otros dos periódicos de Luxemburgo, con intervalos de 20 días; la segunda publicación debe aparecer 20 días antes de la asamblea. En caso de que las acciones de la Sociedad estén listadas en una bolsa de valores regulada fuera de Luxemburgo, las convocatorias, además (sujeto a la reglamentación aplicable), deberán publicarse en uno de los diarios de mayor circulación en el país de dicha bolsa simultáneamente a la primera publicación en Luxemburgo, o seguir las prácticas de mercado del país en cuestión con respecto a la publicación de la convocatoria de la asamblea general de accionistas. No se requiere quórum en una asamblea ordinaria cuyo propósito no sea reformar los estatutos, y las resoluciones son adoptadas por mayoría simple. Una asamblea extraordinaria convocada con el objeto de reformar los estatutos debe contar con un quórum de por lo menos 50% de todas las acciones emitidas y en circulación. Si no se alcanza el quórum, la asamblea puede ser convocada nuevamente para una fecha posterior sin requerimiento de quórum, de acuerdo con los procedimientos de notificación correspondientes. En ambos casos, para la reforma se requiere que la resolución sea adoptada por una mayoría de dos tercios de las acciones representadas. Si las reformas propuestas consisten en el cambio de nacionalidad de la sociedad o en mayores compromisos para los accionistas, se requiere el consentimiento unánime de todos.

Los consejeros pueden ser electos en una asamblea ordinaria por un voto simple de la mayoría. No se permite el voto acumulativo. Dado que nuestros estatutos no establecen periodos escalonados, los consejeros son electos por un periodo máximo de un año y pueden ser removidos, con o sin causa, por el voto de la mayoría de los accionistas. La compensación para los consejeros será decidida por los accionistas en la asamblea general de accionistas.

La asamblea anual ordinaria de accionistas de la Sociedad se celebra el primer miércoles de junio de cada año, a las 11:00 a.m., en nuestro domicilio social en la ciudad de Luxemburgo. Si ese día es festivo (legal o bancario), la asamblea se celebrará el siguiente día hábil.

Acceso a los registros corporativos

La ley de Luxemburgo confiere a los accionistas el derecho de revisar algunos registros corporativos 15 días antes de la fecha en que se celebre la asamblea general anual de accionistas. Esto incluye el estado de situación patrimonial, el estado de resultados, una lista de los valores incluidos en la cartera de la empresa, una lista de los accionistas cuyas acciones no están totalmente pagadas y un informe del auditor.

Derechos de retiro

Siempre que los accionistas de la Sociedad aprueben:

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

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

Los accionistas que disientan o estén ausentes deben presentar su reclamación en un lapso de un mes a partir de la fecha de la asamblea de accionistas y documentar sus acciones ante la Sociedad al momento de la asamblea. La Sociedad debe recomprar estas acciones en un periodo de seis meses a partir de la fecha de la asamblea de accionistas. Si se aprueba el desliste de una o más bolsas de valores (pero no de todas) en las que cotizan las acciones de la Sociedad, sólo los accionistas que disientan o estén ausentes y que sean propietarios de acciones a través de los participantes en el sistema de compensación local para ese mercado o mercados pueden ejercer este derecho de separación, siempre y cuando ellos:

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

Los accionistas que votaron en favor de la resolución relevante no podrán ejercer sus derechos de retiro.

Distribución de activos en caso de liquidación

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

Transferencia y forma

Los estatutos no contemplan restricciones para la transferencia de acciones. Éstas se emiten en forma nominativa. Conforme a la ley de Luxemburgo, la propiedad de acciones nominativas es documentada por la inscripción del nombre del accionista, el número de acciones detentadas por éste y el monto pagado por cada acción en el registro

de accionistas de la sociedad. Además, nuestros estatutos estipulan que las acciones de la Sociedad pueden detentarse a través de cuentas de valores fungibles con instituciones financieras u otros depositarios profesionales. Las acciones detentadas a través de cuentas de valores fungibles tienen los mismos derechos y obligaciones que las acciones en el registro de accionistas de la Sociedad.

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

El *Banque Generale du Luxembourg* está a cargo de mantener el registro de accionistas de la Sociedad.

Cambio de control

Los estatutos de la Sociedad no contienen disposición alguna que pudiese resultar en un retraso, diferimiento o situación que impida un cambio de control de la Sociedad, y que funcionaría únicamente en caso de una fusión, adquisición o reestructura corporativa de la Sociedad.

No existen otros derechos diferentes relacionados con las acciones de la Sociedad que los mencionados anteriormente.

C. Contratos materiales

Para un resumen de cualquier contrato material en el que participemos fuera del curso ordinario del negocio en los últimos dos años, ver el Artículo 4. Información sobre la Sociedad.

D. Controles de cambio

Argentina

El 11 de enero de 2002, el tipo de cambio comenzó a flotar por primera vez desde abril de 1991, provocando que el cambio del peso argentino fuera bastante superior a la paridad uno a uno establecida por la Ley de Convertibilidad. Como resultado, el Banco Central intervino en diversas ocasiones vendiendo dólares con el fin de bajar el tipo de cambio. No obstante, a partir de 2004, el Banco Central de la República Argentina ocasionalmente ha adquirido dólares en el mercado abierto con el fin de mantener el valor del dólar en aproximadamente 2.9 pesos argentinos por dólar. Adicionalmente, y con el fin de restringir los flujos de dólares y evitar la volatilidad en el mercado de dólares, el 10 de junio de 2005, el gobierno argentino emitió el decreto no. 616/2005 que establece ciertas restricciones a la entrada de capitales a Argentina. Sólo se permitirán transferencias en divisas fuera de Argentina si se cumple con los siguientes requisitos:

- hacer un depósito nominativo no transferible denominado en dólares con el producto resultante de la operación en cuestión, por un monto igual a 30% de la misma; dicho depósito deberá constituirse por un periodo de 365 días calendario, no generará intereses (ni obtendrá ningún tipo de ganancia) y no podrá utilizarse como garantía de ninguna operación de crédito;
- el capital que entre en Argentina deberá permanecer en el país por un plazo mínimo de 365 días calendario, que se contará a partir de la fecha en que se negocie en el mercado accionario local;
- la entrada y salida de divisas al o del mercado cambiario local, y las operaciones de crédito en que incurran residentes locales que pudieran resultar en un pago denominado en moneda extranjera a no residentes, deberán registrarse en el Banco Central de la República Argentina, y

- los fondos objeto de la operación amparados por el decreto serán acreditados a una cuenta bancaria local. Estos requisitos no se aplican al comercio exterior ni a operaciones relacionadas con el financiamiento a las exportaciones, como tampoco a la oferta primaria de colocación de acciones al público, listadas en uno o más mercados accionarios.

México

Entre noviembre de 1991 y diciembre de 1994, el Banco de México mantuvo el tipo de cambio entre el dólar y el peso dentro de un rango preestablecido, por medio de la intervención en el mercado de divisas. Con el propósito de reducir la fluctuación diaria del tipo de cambio, el Banco de México intervenía en el mercado de divisas cuando el tipo de cambio llegaba al máximo o al mínimo estipulado. El 20 de diciembre de 1994, el gobierno mexicano modificó el rango preestablecido y permitió que el peso mexicano flotara, incrementando el precio máximo del peso con relación al dólar \$0.53 centavos, lo que equivalía a una devaluación real de 15.3%. El 22 de diciembre de 1994, el gobierno mexicano suspendió la intervención del Banco de México y permitió la libre flotación del peso frente al dólar. Algunos factores que contribuyeron a esta decisión fueron el monto del déficit en la cuenta corriente del país, una baja en las reservas en divisas del Banco de México, crecientes tasas de interés en otras divisas (especialmente el dólar) y una menor confianza de los inversionistas en la economía mexicana, debido sobre todo a la incertidumbre política derivada de los acontecimientos en Chiapas y a las elecciones presidenciales y de diputados y senadores que se llevaron a cabo ese año. El valor del peso frente al dólar declinó aceleradamente 42.9% entre el 19 y el 31 de diciembre de 1994. Desde entonces, el gobierno mexicano ha permitido la libre flotación del peso frente al dólar.

Históricamente, la economía mexicana ha padecido de déficit en la balanza de pagos y escasez de reservas en divisas. Actualmente, el gobierno mexicano no restringe a las personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, para convertir pesos a dólares, y los términos del TLCAN — del cual México es signatario— prohíben los controles de cambio. Sin embargo, si en el futuro la economía mexicana sufriera un déficit en la balanza de pagos y escasez en las reservas de divisas, el gobierno mexicano podría intentar instituir una política cambiaria restrictiva.

Venezuela

Una depreciación sustancial del bolívar con relación al dólar americano ocurrió durante las primeras semanas de 2003. Del 2 de diciembre de 2002 hasta el 23 de enero de 2003, fecha en que Venezuela suspendió el cambio de moneda extranjera en un intento por acabar con la depreciación del bolívar, el bolívar se devaluó 40.1% frente al dólar. La notoria reducción de exportaciones de petróleo derivadas de la huelga también afectó la balanza de pagos del país. Estos problemas desequilibraron la economía venezolana y amenazaron con afectar la capacidad del país para pagar el servicio de su deuda externa. Como respuesta a estos acontecimientos, y en un intento por alcanzar la estabilidad monetaria así como asegurar la capacidad futura de Venezuela de cumplir con sus obligaciones de deuda, el gobierno suspendió el cambio de moneda extranjera el 23 de enero de 2003. El 5 de febrero del mismo año, el gobierno adoptó una serie de acuerdos, decretos y reglamentaciones cambiarios, estableciendo un nuevo régimen de control de cambios.

Una comisión de reciente creación, llamada la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) fue creada para administrar, controlar y establecer el nuevo régimen de control cambiario. Este nuevo régimen centralizó la compraventa de divisas en el banco central venezolano. El ministro de Finanzas, junto con el banco central venezolano, tiene a su cargo el fijar la paridad con respecto al dólar americano y otras divisas. El 5 de febrero de 2003, el ministro de Finanzas y el banco central fijaron el tipo de cambio en 1,596 bolívares por dólar para operaciones de compra, y 1,600 bolívares por dólar para operaciones de venta. El tipo de cambio para el pago de la deuda externa pública se fijó en 1,600 bolívares por dólar el 7 de febrero de 2003. En febrero de 2004, el gobierno venezolano modificó el tipo de cambio a 1,917 bolívares, una devaluación de 16.5%. En marzo de 2005, el bolívar venezolano sufrió una nueva devaluación de 12%, con lo que el tipo de cambio se fijó en 2,147 bolívares por dólar.

Rumania

Conforme a la ley no. 312/2004, el Banco Nacional de Rumania (BNR), el banco central de ese país, tiene como objetivo prioritario asegurar y mantener la estabilidad de precios. Las tareas principales del BNR son definir e implementar las políticas monetaria y de tipo de cambio; fijar el régimen de paridad cambiaria y supervisar su observancia, así como decidir las medidas pertinentes para la autorización, regulación y supervisión de las

instituciones de crédito y de los sistemas de pago autorizados. En noviembre de 2004, el BNR anunció que, en el futuro, sólo intervendría en el mercado de divisas ocasionalmente, y que la moneda fluctuaría libremente en el mercado. Pese a estas declaraciones, durante abril de 2005, el BNR intervino en el mercado de divisas en repetidas ocasiones. Al parecer el BNR mantiene el tipo de cambio cercano a 36,000 lei por dólar, reprimiendo la tendencia del leu a la apreciación.

Brasil

El Banco Central de Brasil ha mantenido el control de tipo de cambio restringiendo el acceso al mercado cambiario comercial a personas físicas y sociedades involucradas en operaciones comerciales a nivel internacional, repatriación de capitales, remesas de dividendos, ganancias, regalías y honorarios por servicios. Históricamente, Brasil ha tenido dos mercados cambiarios, ambos operando a tasa flotante: i) un mercado cambiario libre para operaciones financieras y comerciales, o mercado comercial, y ii) un mercado cambiario flotante para el turismo. El tipo de cambio del mercado comercial se negocia libremente entre los bancos, pero está sujeto a la influencia del Banco Central, que en ocasiones interviene en el mercado. La compra de divisas para repatriación de capitales invertidos en el país y para el pago de principal e intereses sobre créditos, documentos, títulos y otros instrumentos de deuda emitidos en el extranjero por deudores brasileños, también se hace en el mercado comercial. Los deudores de estas obligaciones pueden comprar libremente las divisas necesarias para realizar los pagos en el extranjero si presentan ante un banco autorizado para realizar operaciones de cambio el certificado de registro emitido por el Banco Central en relación con dichas obligaciones, antes de haber incurrido en ellas. Además de estos dos mercados cambiarios, hay una tercera forma de realizar transferencias de y a Brasil, que es la transferencia internacional de BRL. Este tipo de transferencia internacional no requiere una operación cambiaria. Las cuentas de no residentes en BRL, o cuentas CC5, se utilizan para realizar las transferencias. Los no residentes mantienen cuentas CC5 y cada débito o crédito registrado en su cuenta se considera una entrada de fondos al país, o una remesa al extranjero. Se han utilizado estas cuentas para acuerdos de préstamo intercompañías y para disponer de fondos en el extranjero.

El 4 de marzo de 2005, el Consejo Monetario Nacional (CMN) del Banco Central de Brasil publicó las resoluciones 3265 y 3266, que contemplaban modificaciones importantes al mercado cambiario del país. Los cambios principales incluidos en ambas resoluciones son la unificación del mercado cambiario brasileño y la eliminación de los límites a la compraventa de divisas y transferencias internacionales de BRL para entidades brasileñas privadas y no financieras.

E. Impuestos

Consideraciones fiscales de Estados Unidos

Propiedad y enajenación de nuestras acciones o ADS

El análisis siguiente resume las consecuencias fiscales en Estados Unidos de la tenencia o enajenación de acciones o ADS de la Sociedad. Únicamente se aplican a usted si es titular estadounidense, tal y como se define más adelante, y detenta acciones o ADS como activos de capital para efectos fiscales, como lo estipula el artículo 1221 del Código de Ingresos Internos de 1986, con sus enmiendas (el Código).

La presente sección únicamente tiene propósitos informativos, y no pretende dar un análisis completo de todas las consecuencias fiscales derivadas de la propiedad de acciones comunes o ADS en Estados Unidos. Tampoco pretende abordar todas las consecuencias fiscales materiales que resultan relevantes para los titulares de acciones comunes o ADS, ni toma en consideración los hechos o circunstancias actuales de ningún inversionista en particular, que pudiera estar sujeto a reglas fiscales especiales.

Esta sección no aborda las consecuencias derivadas del impuesto federal a las ganancias en Estados Unidos que podrían aplicarse a una clase especial de titulares de acciones o ADS, incluyendo:

- una institución financiera;
- un operador de valores;

- un operador de valores que elija el método contable de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*) para la tenencia de sus valores;
- una entidad exenta del pago de impuestos;
- una sociedad aseguradora;
- una sociedad regulada de inversión;
- una sociedad de inversiones en propiedades inmobiliarias;
- una fondo de inversión para la bursatilización de activos financieros;
- una persona física sujeta al impuesto mínimo alternativo;
- una persona física que es propietaria efectiva o estimada de 10% o más de las acciones con derecho a voto de Tenaris;
- una persona física que sea titular de acciones o ADS como parte de una operación de cobertura o posición o conversión, o
- una persona cuya moneda funcional no sea el dólar.

Esta sección está basada en la legislación fiscal de los Estados Unidos (incluyendo el Código), reglamentación fiscal promulgada conforme a dicha legislación, resoluciones y decisiones judiciales publicadas, y otros anuncios administrativos relevantes que se encuentren en vigor en esta fecha, al igual que el tratado vigente para el pago del impuesto a las ganancias entre Luxemburgo y Estados Unidos (el Tratado). Estas leyes están sujetas a modificaciones, posiblemente sobre una base retroactiva.

Además, la presente sección se basa parcialmente en las declaraciones del depositario y en el supuesto de que cada obligación en el acuerdo de depósito y cualquier acuerdo relacionado se realizarán conforme a estos términos.

Para efectos de este análisis, usted es titular estadounidense si es propietario de nuestras acciones o ADS y es:

- un ciudadano o residente de Estados Unidos;
- una sociedad estadounidense;
- un patrimonio cuyos ingresos están sujetos al impuesto a las ganancias federal estadounidense, independientemente de su origen, o
- un fideicomiso, siempre y cuando un tribunal estadounidense pueda ejercer supervisión primaria sobre su administración, y una o más personas físicas estadounidenses estén facultadas para controlar todas las decisiones importantes del fideicomiso.

Se recomienda a los titulares estadounidenses que consulten a su asesor fiscal en relación con las consecuencias fiscales de tipo federal, estatal y local de detentar y enajenar acciones o ADS.

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

En general, y tomando en cuenta lo anteriormente mencionado, para efectos del impuesto a las ganancias federal de Estados Unidos, si usted es titular de ADR que evidencien ADS, usted será considerado titular de las acciones

respaldadas por dichos ADR. El canje de acciones por ADR, y de ADR por acciones, por lo general no está sujeto al impuesto a las ganancias federal estadounidense.

Dividendos

Conforme a las reglas del Régimen de Compañía de Inversión Extranjera Pasiva (RCIEP), analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense, el ingreso bruto de cualquier dividendo que le paguemos de nuestras ganancias y ganancias actuales o acumuladas (determinadas para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense), está sujeto al pago de impuestos federales en Estados Unidos. El monto distribuido que exceda nuestras ganancias y ganancias actuales y acumuladas en Estados Unidos será considerado como un rendimiento de capital no gravable conforme a su base en las ADS o acciones y, posteriormente, como ganancia de capital.

Si usted es una persona física estadounidense titular de acciones, los dividendos que se le paguen en los años fiscales anteriores al 1 de enero de 2009 que se consideren ingresos por dividendos, estarán sujetos a una tasa impositiva máxima de 15%, siempre y cuando usted haya sido el titular de dichas acciones o ADS por más de 60 días durante el periodo de 121 días que se inicia 60 días antes de la fecha del ex-dividendo y cumpla con otros requisitos relativos al periodo de titularidad. Los dividendos que pagamos con respecto a las acciones o ADS generalmente se consideran ingresos por dividendos y estarán sujetos al pago de impuestos cuando usted, en el caso de acciones, o el depositario, en el caso de ADS, reciban el dividendo, ya sea de manera efectiva o estimada. El dividendo no tendrá derecho a la deducción por concepto de dividendos recibidos que generalmente se le otorga a las sociedades estadounidenses con relación a los dividendos recibidos de otras sociedades estadounidenses.

En caso de que el monto resultante de la distribución de dividendos que usted debe incluir en sus ingresos sea pagado en una moneda distinta del dólar, este monto corresponderá al valor en dólares de dicha moneda extranjera, determinado a la tasa *spot* de moneda extranjera/dólar en la fecha en que dicha distribución de dividendos se incluya en sus ingresos, independientemente de que el pago se convierta efectivamente en dólares. Por lo general, cualquier ganancia o pérdida que resulte de fluctuaciones en el tipo de cambio durante el periodo transcurrido entre la fecha en que incluya el pago de dividendos en los ingresos y la fecha en que dicho pago se convierta a dólares, será considerada como ingreso o pérdida ordinario y no estará sujeto a la tasa impositiva especial aplicable a un ingreso por dividendos. Regularmente, dicha ganancia o pérdida se convertirá en un ingreso o pérdida originado dentro de Estados Unidos para efectos de limitación del crédito fiscal extranjero.

Para efectos de crédito fiscal extranjero, el dividendo generalmente se considerará ingreso originado fuera de Estados Unidos y —si se paga en los ejercicios fiscales anteriores al 1 de enero de 2007— un “ingreso pasivo” o “ingreso por servicios financieros”; si se paga en los ejercicios fiscales posteriores al 31 de diciembre de 2006 se considerará, dependiendo de sus circunstancias, “ingreso pasivo” o “ingreso general”, el cual recibe un tratamiento diferenciado respecto de otros tipos de ingresos para efectos del cálculo del crédito fiscal extranjero que le está permitido. Se aplicarán reglas especiales para determinar el límite de crédito fiscal extranjero con respecto a los dividendos sujetos a la tasa máxima de 15%. No se permitirá crédito fiscal extranjero en Estados Unidos a titulares estadounidenses de acciones o ADS con respecto a cualquier impuesto sobre bienes muebles u otro impuesto similar gravado por Luxemburgo (o cualquier autoridad fiscal dentro o fuera de ese país).

La distribución de acciones adicionales a titulares estadounidenses con respecto a sus acciones o ADS que se realice como parte de una distribución proporcional a todos nuestros accionistas por lo general no estará sujeta al impuesto a las ganancias federal estadounidense

Gravamen a las ganancias de capital

Conforme a las reglas del RCIEP analizadas más adelante, si usted es un titular estadounidense y vende o enajena sus acciones o ADS, deberá reconocer una ganancia o pérdida de capital para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense por un monto igual a la diferencia entre el valor en dólares del monto realizado y su base gravable (determinada en dólares) en dichas acciones o ADS. Por lo general, dicha ganancia o pérdida será una ganancia o pérdida de capital a largo plazo si su periodo de tenencia para dichas acciones o ADS excede de un año. Las ganancias de capital a largo plazo de una sociedad estadounidense que se reconozcan antes del 1 de enero de 2009, estarán sujetas a una tasa impositiva máxima de 15%. Generalmente, la ganancia o pérdida se considerará

como un ingreso o pérdida originado dentro de Estados Unidos para efectos de limitación de crédito fiscal extranjero.

Reglas del RCIEP

Consideramos que, a la fecha de este informe anual, nuestras acciones y ADS no deberían ser tratadas como acciones de un RCIEP para efectos del impuesto a las ganancias federal estadounidense. Sin embargo, esta conclusión está basada en decisiones que se modifican anualmente y que, por lo tanto, podrían estar sujetas a cambios.

En general, si usted es un titular estadounidense, nosotros seremos un RCIEP con respecto a usted si durante cualquier ejercicio fiscal en que haya detentado nuestras ADS o acciones:

- por lo menos 75% de nuestros ingresos brutos durante el ejercicio fiscal son ingresos pasivos; o
- por lo menos 50% del valor bruto (sin deducciones por pasivos) de nuestros activos, determinado con base en un promedio trimestral, es atribuible a activos que produzcan o sean detentados para la producción de ingresos pasivos.

Para efectos de la normatividad relativa a un RCIEP, los “ingresos pasivos” por lo general incluyen dividendos, intereses, regalías, rentas (exceptuando ciertas rentas y regalías obtenidas de la conducción activa de un negocio o sociedad), pensiones y ganancias sobre activos que produzcan ingresos pasivos. No obstante, si una sociedad extranjera es propietaria de por lo menos 25% del valor de las acciones de otra sociedad, esta sociedad extranjera es considerada, para determinar si se trata de un RCIEP, como propietaria de su parte proporcional de los activos y como receptora directa de su parte proporcional de los ingresos de la otra sociedad.

En el caso de personas físicas estadounidenses que detentan acciones de un RCIEP, el régimen fiscal al que están sujetas es mucho menos favorable que el régimen fiscal que por lo general se aplica a personas físicas estadounidenses que tienen acciones en una sociedad extranjera que no es RCIEP. Conforme a la normatividad del RCIEP, si el titular estadounidense vende sus acciones con una ganancia y no ha hecho una elección de “fondo transparente” (*qualified electing fund, QEF*) o una elección de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*), tal como se describe más adelante, entonces dicha ganancia se adjudica proporcionalmente a cada día del periodo en que el titular detentó las acciones. La porción de la ganancia adjudicada al ejercicio fiscal vigente se grava como ingreso ordinario. El impuesto se calcula sobre las porciones de la ganancia adjudicada a cada uno de los ejercicios fiscales anteriores del periodo en que el titular detentó las acciones, multiplicando la porción adjudicada a cada ejercicio fiscal previo por la tasa impositiva máxima vigente para un ingreso ordinario en vigor para dicho ejercicio fiscal. Adicionalmente, se cargan intereses sobre el impuesto correspondiente a la ganancia distribuida entre dichos ejercicios previos. Por consiguiente, en el ejercicio en que un titular vende acciones de un RCIEP, está sujeto a un monto por impuestos igual a la suma de: (i) el impuesto sobre la ganancia adjudicada al ejercicio fiscal de la venta, (ii) el impuesto sobre la ganancia adjudicada a cada uno de los ejercicios fiscales previos del periodo de tenencia, e (iii) intereses sobre los montos calculados para impuestos para dichos ejercicios previos. Cualquier “distribución excedente” que reciba un titular estadounidense con respecto a acciones de un RCIEP estará sujeta a los mismos impuestos que si se tratara de una ganancia por la venta o enajenación de dichas acciones. En términos generales, un titular recibe una “distribución excedente” si el monto de la distribución es superior a 125% de la distribución anual promedio recibida con respecto a las acciones durante los tres ejercicios fiscales anteriores o, en caso de un periodo más corto, sólo por el tiempo de tenencia de las acciones).

Un accionista puede evitar sujetarse al impuesto calculado conforme a un RCIEP antes descrito si eligió tratar el RCIEP como QEF, si hizo la elección desde el momento en que detentó las acciones del RCIEP y nosotros proporcionamos la información requerida. Tenemos la intención de proporcionar a los titulares estadounidenses cualquier información que pudiera requerirse para que la elección de un QEF tenga efecto. Un titular estadounidense que es titular de un QEF debe incluir en el ingreso de cada ejercicio fiscal: (i) como ingreso ordinario, la proporción prorrateada de las ganancias ordinarias del QEF para dicho ejercicio, y (ii) como ganancias de capital de largo plazo, la proporción prorrateada de las ganancias de capital neto del QEF para dicho ejercicio. El accionista está sujeto a impuestos con respecto a dichos montos, aun cuando la sociedad no se los entregue efectivamente. Un accionista que hace la elección QEF también puede elegir ampliar el plazo para el pago de impuestos con respecto a las

ganancias no distribuidas del RCIEP, generalmente hasta el momento en que el RCIEP le pague al accionista dichas ganancias, o transfiera sus acciones. No obstante, en este caso deberá pagar intereses al IRS con respecto al monto de los impuestos diferidos. La base del titular para las acciones del RCIEP se ajusta cada ejercicio fiscal para reflejar los montos que se incluyen en el ingreso del titular, conforme a las reglas del QEF. Si el accionista de un RCIEP desea evitar la aplicación futura de las leyes fiscales de un RCIEP descritas en el párrafo anterior pero no hizo la elección QEF oportunamente desde el primer año en que tuvo acciones de un RCIEP, puede “ponerse al día” haciendo la elección QEF para el futuro y eligiendo reconocer ganancias, gravables conforme a la legislación fiscal vigente para un RCIEP, como si dicho accionista vendiera las acciones en el primer día del ejercicio fiscal en que la elección QEF tenga efecto. En el caso del accionista de un RCIEP, que también sea una Sociedad Extranjera Controlada (Controlled Foreign Corporation, CFC), dicho accionista también puede “ponerse al día” haciendo la elección QEF para el futuro y eligiendo incluir el ingreso, como una “distribución excedente” sujeta a las reglas fiscales del RCIEP, para la proporción de los ingresos y ganancias acumulados del RCIEP.

Como alternativa a una elección QEF, si el titular es propietario de acciones en un RCIEP que sean consideradas acciones comercializables, también puede hacer una elección de acomodación continua al mercado. Aunque las acciones operadas en una bolsa de valores extranjera “calificada” puedan considerarse “acciones comercializables”, el IRS no ha identificado las bolsas de valores extranjeras específicas que están “calificadas” para tales efectos. Si el titular de las acciones hace esta elección, no estará sujeto a las reglas del RCIEP antes descritas. En vez de ello, deberá incluir cada ejercicio fiscal, como ingreso ordinario, el excedente, si lo hubiera, del valor equitativo de mercado de sus acciones o ADS al final del ejercicio fiscal gravable sobre la base ajustada en sus acciones o ADS.

Estos montos de ingreso ordinario no estarán sujetos a las tasas impositivas favorables que se aplican a los ingresos por dividendos o a las ganancias de capital de largo plazo. También se le permitirá al titular declarar una pérdida ordinaria con respecto al excedente, si lo hubiera, de la base ajustada de sus acciones o ADS sobre su valor equitativo de mercado al final del ejercicio fiscal (pero únicamente del monto neto de ingresos incluido previamente como resultado de la elección de acomodación continua al mercado). Su base en las acciones o ADS será ajustada para reflejar tales montos de ingresos o pérdidas.

Al margen de la elección que usted haga con respecto a las acciones o ADS, los dividendos que reciba de nosotros no se calificarán como ingresos por dividendos si nosotros somos un RCIEP, ya sea en el ejercicio fiscal de la distribución o en el ejercicio fiscal previo. Los dividendos que usted reciba que no se califiquen como ingresos por dividendos no estarán sujetos a la tasa máxima de 15% aplicable a los ingresos por dividendos. En vez de ello, usted deberá incluir, en su ingreso bruto, el monto bruto de cualquier dividendo que le hayamos pagado de nuestros ingresos y ganancias acumulados (tal como se determina para propósitos del impuesto a las ganancias federal de Estados Unidos), el cual se gravará conforme a las tasas aplicables a los ingresos ordinarios.

Propiedad y enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad

Los titulares de las acciones o ADS de la Sociedad no estarán sujetos al impuesto a las ganancias, impuesto sobre el patrimonio o impuesto sobre ganancias de capital de Luxemburgo con respecto a dichas acciones o ADS, con excepción de:

- (i) personas físicas residentes (o, en algunas circunstancias, que hayan sido residentes) de Luxemburgo, entidades constituidas en Luxemburgo o entidades con domicilio fiscal o que tengan un domicilio permanente en Luxemburgo. Para efectos de la legislación fiscal de Luxemburgo, usted será considerado como persona física residente en Luxemburgo, sujeto a las disposiciones de los tratados, si tiene su domicilio fiscal o lugar habitual de residencia en Luxemburgo; o
- (ii) titulares no residentes sujetos al impuesto sobre ganancias de capital derivadas de la enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad detentadas durante seis meses o menos, o si estos titulares no residentes han sido propietarios de manera individual, o conjuntamente con su cónyuge o sus hijos menores, directa o indirectamente en un momento determinado dentro de un término de cinco años antes de la enajenación, de más de 10% de nuestro capital accionario.

Un titular de las acciones o ADS de Tenaris no está sujeto al pago de impuestos sobre sucesiones, salvo en el caso de que el titular fallecido hubiera sido residente de Luxemburgo al momento de su deceso.

No existe en Luxemburgo impuesto de transferencia o de timbre sobre la compra o enajenación de las acciones o ADS de la Sociedad.

F. Dividendos y agentes de pagos

No aplicable.

G. Informe de los peritos

No aplicable.

H. Documentos en exhibición

La Sociedad deberá presentar su informe anual y otros informes especiales ante la SEC. Usted puede leer y copiar cualquier documento presentado por Tenaris en la sala de referencias públicas de la SEC, en 450 Fifth Street, N.W., Washington, D.C. 20549. Favor de llamar a la SEC al 1-800-SEC-0330 para mayores informes acerca de la sala de referencias públicas. La SEC también tiene un sitio web en la dirección <http://www.sec.gov>, donde puede encontrar los informes y otra información relacionada con los registrantes que hacen sus presentaciones en forma electrónica ante la SEC.

Estamos sujetos a los requisitos de información de la Ley de Intercambio de Valores (Exchange Act), aplicada a emisores privados extranjeros. Dado que somos un emisor privado extranjero, las reglas de la SEC no requieren que entreguemos declaraciones vía apoderado ni presentemos informes trimestrales. Además, nuestro personal con información privilegiada no está sujeto a las reglas de la SEC, que prohíben operaciones de fluctuación corta (*short-swing trading*). Pretendemos elaborar informes trimestrales y anuales que contengan estados contables consolidados. Nuestros estados contables consolidados anuales serán certificados por un despacho contable externo. Pretendemos presentar trimestralmente información financiera ante la SEC en la Forma 6-K de manera simultánea u oportuna después de la publicación de esa información en Luxemburgo o en cualquiera otra jurisdicción donde estén listados nuestros valores. Asimismo, presentaremos informes anuales en la Forma 20-F dentro del periodo requerido por la SEC, que es actualmente de seis meses a partir del cierre de nuestro ejercicio fiscal el 31 de diciembre. Estos informes trimestrales y anuales pueden ser revisados en la sala de referencias públicas de la SEC. Los informes y otra información presentada electrónicamente ante la SEC están disponibles también en el sitio web de la SEC.

La Sociedad ha designado a JPMorgan Chase para que actúe como depositario de nuestras ADS. Durante el periodo en que nuestras ADS continúen con el depositario, proporcionaremos a éste lo siguiente:

- nuestros informes anuales; y
- resúmenes de todas las convocatorias a las asambleas de accionistas y otros informes y comunicados generalmente a disposición de los accionistas de Tenaris.

Conforme a lo estipulado en el contrato de depósito, el depositario se encargará de enviar por correo los resúmenes en idioma inglés de los informes y comunicados a todos los titulares registrados de nuestras ADS. Cualquier titular de ADS registrado puede leer los informes, convocatorias o resúmenes de los mismos, así como los comunicados, en la oficina del depositario ubicada en One Chase Manhattan Plaza, New York, New York 10081.

Cuando se haga referencia en este informe anual a un contrato u otro documento, sírvase tener en cuenta que dicha referencia no es necesariamente completa y que usted debería consultar los anexos, que son parte del informe anual, para obtener una copia del contrato u otro documento. Usted puede revisar una copia del informe anual en la sala de referencias públicas de la SEC en Washington, D.C.

I. Información sobre subsidiarias

No aplicable.

Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado

Estamos expuestos a riesgos con respecto a cambios en tasas de interés, tipos de cambio y, en cierta medida, al riesgo de cambios en el precio de productos básicos. Manejamos selectivamente esta exposición a través de instrumentos derivados para mitigar nuestro riesgo de mercado. Sin embargo, no utilizamos instrumentos derivados para compraventa ni para otros propósitos especulativos.

En la tabla siguiente se presenta un desglose de nuestros instrumentos de deuda al 31 de diciembre de 2004 y 2003, que incluyen obligaciones a tasa fija y tasa variable, con detalle del tipo de moneda y vencimiento:

Al 31 de diciembre de 2004	Fecha de vencimiento						Total ⁽¹⁾
	2005	2006	2007	2008	2009	En fecha posterior	
	(en miles de dólares)						
Deuda no corriente							
Tasa fija	-	7,104	6,772	5,857	4,632	6,684	31,049
Tasa variable	-	177,988	111,071	46,862	21,320	32,461	389,702
Deuda corriente							
Tasa fija	314,661	-	-	-	-	-	314,661
Tasa variable	523,931	-	-	-	-	-	523,931
	<u>838,591</u>	<u>185,092</u>	<u>117,843</u>	<u>52,719</u>	<u>25,952</u>	<u>39,145</u>	<u>1,259,342</u>

Al 31 de diciembre de 2003	Fecha de vencimiento						Total ⁽¹⁾
	2004	2005	2006	2007	2008	En fecha posterior	
	(en miles de dólares)						
Deuda no corriente							
Tasa fija	-	6,423	6,157	5,863	5,621	10,978	35,042
Tasa variable	-	158,770	135,788	23,431	13,412	8,336	339,737
Deuda corriente							
Tasa fija	120,249	-	-	-	-	-	120,249
Tasa variable	338,623	-	-	-	-	-	338,623
	<u>458,872</u>	<u>165,193</u>	<u>141,945</u>	<u>29,294</u>	<u>19,033</u>	<u>19,314</u>	<u>833,651</u>

¹ Dado que la mayoría de los préstamos incorporan tasas flotantes que se aproximan a las tasas de mercado y la nueva fijación de precios contractual tiene lugar entre cada tres y seis meses, el valor equitativo de los préstamos se aproxima a su valor contable y no se desglosa por separado.

La tasa de interés promedio ponderada de nuestros instrumentos de deuda fue de 3.77% y 2.85% para 2004 y 2003, respectivamente. Esta tasa se calculó con base en la tasa fijada para cada instrumento, en su moneda correspondiente, ponderada con el equivalente en dólares del principal adeudado, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

Deuda total por tipo de moneda

	2004	2003
	(en miles de dólares)	
Dólares	530,076	335,737
Euros	451,255	381,103
Pesos argentinos ⁽²⁾	137,223	26,607
Yenes	84,737	70,020
Pesos mexicanos	24,406	-
Reales brasileños	24,099	15,783
Otras	7,547	4,401
	<u>1,259,342</u>	<u>833,651</u>

(2) Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, Tenaris había celebrado contratos "forwad" de divisas para intercambiar la deuda denominada en pesos argentinos por un monto notional de 107.6 millones de dólares y 13.5 millones de dólares, respectivamente.

Riesgos de cambios de tasas de interés

Los cambios en la tasas de interés representan cierto grado de riesgo al afectar el monto de los intereses que debemos pagar y el valor de nuestra deuda a tasa fija. La mayoría de nuestros préstamos a largo plazo están estipulados a tasa variable. Actualmente, nuestra deuda de largo plazo con tasa de interés variable asciende a 389,702 dólares, además de deuda de corto plazo a tasa de interés variable por 523,931 dólares. Estas deudas a tasa variable nos exponen al riesgo de un mayor gasto por intereses en caso de que ocurran incrementos en las tasas de interés.

En algunos, casos, hemos utilizado contratos de intercambio (swaps) de tasas de interés para manejar nuestra exposición a cambios en las tasas de interés.

Swaps de tasas de interés

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, Tenaris tenía swaps de tasas de interés variable de acuerdo con el siguiente programa:

<u>Al 31 de diciembre de 2004</u>	<u>Total</u>	<u>Valor equitativo</u>
		(en miles de dólares)
Variable a fija		
Monto contratado (€)	123,867	(3,447)
Tasa promedio pagada	4.67%	
Tasa promedio recibida	Euribor 6 meses	
Monto contratado (\$)	24,412	(147)
Tasa promedio pagada	9.64%	
Tasa promedio recibida	TIEE 28 días	
Variable a variable		
Monto contratado (€)	70,006	192
Tasa promedio pagada	Euribor 6 meses +0.3%	
Tasa promedio recibida	Euribor 6 meses +0.7%	
<u>Al 31 de diciembre de 2003</u>	<u>Total</u>	<u>Valor equitativo</u>
Variable a fija		
Monto contratado (€)	139,544	(3,416)
Tasa promedio pagada	4.47%	
Tasa promedio recibida	Euribor 6 meses	
Variable a variable		
Monto contratado (€)	65,048	(89)
Tasa promedio pagada	Euribor 6 meses +0.3%	
Tasa promedio recibida	Euribor 6 meses+0.7%	

En 2005, celebramos contratos adicionales de *swaps* de tasas de interés, de tasa fija a tasa variable, por un monto nominal total de 250 millones de dólares.

Riesgo de exposición a tipos de cambio

Realizamos las operaciones relativas a nuestro negocio en diversas monedas además del dólar, la moneda en que presentamos nuestros informes. Como resultado de nuestra exposición a tipos de cambio, estas fluctuaciones representan un riesgo importante, tanto de tipo cambiario como de operación en nuestro estado de resultados. El riesgo cambiario es el riesgo de que nuestros estados contables consolidados para un periodo determinado, o a una fecha determinada, puedan verse afectados por cambios en las tasas vigentes en las diversas monedas de las subsidiarias frente al dólar. El riesgo de operación es el que se refiere a variaciones en el valor de las operaciones realizadas en otras monedas distintas de la que utiliza la subsidiaria, provocadas por fluctuaciones cambiarias.

Algunas de nuestras subsidiarias utilizan contratos “*forward*” para cubrir su exposición al tipo de cambio, sobre todo en dólares.

Tenaris busca neutralizar el efecto económico de la apreciación o depreciación de monedas. No obstante, el hecho de que varias subsidiarias utilicen monedas distintas del dólar a veces puede distorsionar el resultado de estos esfuerzos, tal como se informa conforme a las IFRS. Debido al método de conversión utilizado conforme a las IFRS, parte del efecto de la apreciación/depreciación de divisas se refleja directamente en el patrimonio neto y no en el estado de resultados, como diferencias en el tipo de cambio.

Contratos derivados en divisas

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, Tenaris contaba con *forwards* de divisas, tal como se indica en la siguiente tabla.

<u>Al 31 de diciembre de 2004</u>	<u>2005</u>	<u>Total</u>	<u>Valor equitativo</u>
	(en miles de dólares)		
<i>Forwards</i>			
USD/Euro (<i>Forward</i> de compra de euros)			
Monto contratado	26,832	26,832	976
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.3090	1.3090	
JPY/USD (<i>Forward</i> de compra de yenes)			
Monto contratado	124,618	124,618	5,388
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	106.51	106.51	
CAD/USD (<i>Forward</i> de venta de dólares canadienses)			
Monto contratado	(39,583)	(39,583)	(1,108)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.2348	1.2348	
USD/GBP (<i>Forward</i> de compra de libras esterlinas)			
Monto contratado	63,320	63,320	3,449
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.7790	1.7790	
BRL/USD (<i>Forward</i> de venta de reales brasileños)			
Monto contratado	(53,068)	(53,068)	(1,885)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	2.8173	2.8173	
ARS/USD (<i>Forward</i> de compra de pesos argentinos)			
Monto contratado	107,601	107,601	2,154
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	3.0373	3.0373	
MXN/USD (<i>Forward</i> de venta de pesos mexicanos)			
Monto contratado	(30,789)	(30,789)	(560)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	11.5612	11.5612	

<u>Al 31 de diciembre de, 2003</u>	<u>2004</u>	<u>Total</u>	<u>Valor equitativo</u>
	(en miles de dólares)		
Forwards			
USD/Euro (<i>Forward</i> de venta de euros)			
Monto contratado	(4,117)	(4,117)	(365)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.1472	1.1472	
JPY/USD (<i>Forward</i> de compra de yenes)			
Monto contratado	52,571	52,571	2,661
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	112.7327	112.7327	
JPY/Euro (<i>Forward</i> de compra de yenes)			
Monto contratado	3,045	3,045	(83)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	130.5980	130.5980	
CAD/USD (<i>Forward</i> de compra de dólares canadienses)			
Monto contratado	(36,700)	(36,700)	(1,054)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.3415	1.3415	
BRL/USD (<i>Forward</i> de venta de reales brasileños)			
Monto contratado	(4,994)	(4,994)	6
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	2.8883	2.8883	
ARS/USD (<i>Forward</i> de compra de pesos argentinos)			
Monto contratado	13,769	13,769	280
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	2.9690	2.9690	
Opciones y collars de divisas			
USD/EUR			
Monto contratado	(9,494)	(9,494)	(1,435)
Tasa contractual promedio de tipo de cambio	1.1487	1.1487	

Riesgo de fluctuaciones en el precio de productos básicos

Estamos expuestos a riesgos derivados de fluctuaciones en el precio de productos básicos y materias primas. Por lo general no utilizamos instrumentos de cobertura contra estos riesgos, aunque en ocasiones hemos utilizado instrumentos derivados de productos básicos para cubrirnos de fluctuaciones en el precio de mercado de materia prima y energía. Para mayor información sobre el tipo y la valuación de nuestros instrumentos derivados de productos básicos, ver la nota 23 a nuestros estados contables consolidados.

Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable

No aplicable.

PARTE II

Artículo 13. Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos

No aplicable.

Artículo 14. Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos

No aplicable.

Artículo 15. Controles y procedimientos

Con la supervisión y participación de los directivos de la Sociedad, incluyendo nuestro *Chief Executive Officer* y *Chief Financial Officer*, hemos evaluado la eficiencia del diseño y operación de nuestros controles y procedimientos para revelar información (según definen este término las Reglas 13a-15e y 15d-5(e), de acuerdo con la Ley de Intercambio de Acciones o Securities Exchange Act de 1934), al 31 de diciembre de 2004. Con base en esa evaluación, nuestro *Chief Executive Officer* y *Chief Financial Officer* han llegado a la conclusión de que, al 31 de diciembre de 2004, estos controles y procedimientos para revelar información son eficientes.

Durante el periodo que comprende este informe, no hubo cambios importantes en nuestros controles internos para presentar informes financieros (tal como definen este término las Reglas 13a-15(f) y 15d-5(f), de acuerdo con la Ley de Intercambio de Acciones o Securities Exchange Act de 1934) que hayan afectado, o pudieran afectar materialmente nuestros controles internos para presentar informes financieros.

Artículo 16A. Experto financiero del Comité de Auditoría

El consejo de administración ha decidido que los miembros del comité de auditoría no cumplen con las características especificadas en el Artículo 16A de la Forma 20-F para un “experto financiero del comité de auditoría”. No obstante, ha decidido que todos los miembros del comité de auditoría cuentan con la experiencia financiera, reciente y relevante, para desempeñar adecuadamente sus funciones. Adicionalmente, el comité de auditoría —ocasionalmente y cuando lo considera necesario— contrata la asesoría de personas expertas que cumplen con todas las características de un “experto financiero del comité de auditoría”.

Artículo 16B. Código de ética

Además del código de ética general que se aplica a todos nuestros empleados, hemos adoptado un código de ética que se aplica específicamente a nuestros principales directivos, así como a los directores de finanzas, de contabilidad y al contralor, así como a cualquier persona que desempeñe una función similar.

El texto de nuestro código de ética para nuestros directivos se encuentra en nuestro sitio web en www.tenaris.com/en/Investors/corporategovernance.asp.

Artículo 16C. Principales honorarios y servicios contables

Honorarios pagados a nuestro auditor principal

Durante 2004 y 2003, PricewaterhouseCoopers actuó como el principal auditor externo de la Sociedad. Los honorarios que pagamos a PricewaterhouseCoopers en estos años se detallan a continuación:

<i>Miles de dólares</i>	Para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre	
	2004	2003
Honorarios por auditoría	2,027	1,576
Honorarios relacionados con la auditoría	362	63
Honorarios por impuestos	344	778
Otros honorarios	-	116
Total	2,733	2,533

Honorarios por auditoría

Se pagaron honorarios por concepto de auditoría por servicios profesionales relacionados con la auditoría de los estados contables consolidados de la Sociedad y los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias.

Honorarios relacionados con la auditoría

Los honorarios relacionados con la auditoría contemplan servicios razonablemente relacionados con el desempeño de la auditoría o la revisión de los estados contables consolidados que no se registran bajo el renglón de honorarios por auditoría arriba mencionado. Este renglón incluye honorarios por la certificación de la información financiera de la Sociedad y sus subsidiarias incluida en sus respectivos informes anuales, los cuales se presentan a sus respectivos reguladores; en 2003, estos honorarios ascendieron a 63,000 dólares previamente reportados dentro del renglón de Impuestos. En 2004, este renglón también incluye los honorarios relacionados con la asesoría para cumplir con la sección 404 de la Ley Sarbanes-Oxley sobre controles internos.

Honorarios por impuestos

Se pagaron honorarios por servicios profesionales de pago, asesoría y planeamiento fiscal.

Otros honorarios

Los honorarios presentados en la tabla anterior en el renglón de otros honorarios en 2003 se pagaron por servicios legales proporcionados a nuestras subsidiarias mexicanas en relación con la controversia fiscal con las autoridades mexicanas.

Política de aprobación previa y procedimiento de aprobación del comité de auditoría

El comité de auditoría es responsable, entre otras cosas, de supervisar a los auditores independientes de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado la política de que los servicios de auditoría y ajenos a la auditoría permitidos que proporcionan sus auditores independientes, sean aprobados previamente.

Conforme a esta política, el comité de auditoría hace sus recomendaciones al consejo de administración con relación a que se continúe contratando a los auditores independientes de la Sociedad o se dé por terminada la relación con ellos. Cada año, el comité de auditoría revisa, conjuntamente con la administración y el auditor independiente, el plan de auditoría, de servicios relacionados con la auditoría y otros servicios ajenos a la auditoría y aprueba los honorarios correspondientes. Cualquier cambio a los honorarios aprobados deben ser revisados y aprobados por el comité de auditoría. Asimismo, el comité de auditoría delega en su presidente la autoridad de considerar y aprobar, en representación del comité de auditoría, servicios adicionales ajenos a la auditoría que no se previeron al momento del contrato, lo cual deben informarse a los demás miembros del comité de auditoría en la siguiente reunión. El auditor independiente no puede realizar ningún servicio fuera del ámbito de actividades aprobadas por el comité de auditoría.

Durante 2004, el comité de auditoría no aprobó honorarios relacionados con la excepción *de minimis* al requisito de aprobación previa contemplado en el párrafo (c)(7)(i)(C) de la Regla 2-01 del Reglamento S-X.

Artículo 16D. Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro

No aplicable.

Artículo 16E. Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados

Ni la Sociedad ni ningún “comprador afiliado” (tal como definen este término la Regla 10b-18(a)(3), de acuerdo con la Ley de Intercambio de Acciones o Securities Exchange Act de 1934) compró ningún tipo de instrumentos de renta variable durante 2004.

No obstante, en el futuro podríamos, con aprobación del consejo de administración y de la asamblea de accionistas, iniciar la recompra de acciones o algún programa similar conforme al cual la Sociedad pudiera recomprar sus acciones ordinarias o ADS. La fecha y el monto de dichas operaciones de recompra amparados por ese programa dependerían de las condiciones del mercado así como de otras consideraciones regulatorias o relacionadas con la sociedad.

PARTE III

Artículo 17. Estados contables

Hemos respondido al Artículo 18 en vez de responder a este artículo.

Artículo 18. Estados contables

Ver los estados contables consolidados anexos al presente informe anual.

TENARIS S.A.

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

**Al 31 de diciembre de 2004 y 2003
y
por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002**

46a, Avenue John F. Kennedy – 2nd Floor.
L – 1855 Luxembourg

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		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)
Ganancia bruta		1,359,127	971,825	1,050,156
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)
Resultado operativos		813,518	288,190	471,877
Ganancia (pérdida) financiera neta	6	5,802	(29,420)	(20,597)
(a) Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria		819,320	258,770	451,280
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	7	206,037	27,585	(6,802)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria		1,025,357	286,355	444,478
Impuesto a las ganancias	8	(220,376)	(63,918)	(207,771)
Resultado neto antes de la participación minoritaria		804,981	222,437	236,707
Participación minoritaria (1)	27	(20,278)	(12,129)	(42,881)
Resultado neto antes de otras participaciones minoritarias				
Otras participaciones minoritarias (2)	27	-	-	(99,522)
Ganancia neta		784,703	210,308	94,304
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	9	1,180,507	1,167,230	732,936
Ganancia por acción (USD por acción)	9	0.66	0.18	0.13

(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., NKK Tubes 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 SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO

		31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
(Valores expresados en miles de USD)	Notas		
ACTIVO			
Activo no corriente			
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	<u>151,365</u>	<u>59,521</u>
		2,650,196	2,273,653
Activo corriente			
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)	<u>311,579</u>	<u>247,834</u>
		3,012,092	2,035,895
Total del activo		<u>5,662,288</u>	<u>4,309,548</u>
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Patrimonio Neto		2,495,924	1,841,280
Participación minoritaria	27	165,271	119,984
Pasivo no corriente			
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		<u>4,303</u>	<u>11,622</u>
		1,001,247	1,019,607
Pasivo corriente			
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		<u>592,092</u>	<u>459,795</u>
		1,999,846	1,328,677
Total del pasivo		<u>3,001,093</u>	<u>2,348,284</u>
Total del patrimonio neto y del pasivo		<u>5,662,288</u>	<u>4,309,548</u>

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 EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Patrimonio neto de acuerdo con las leyes de Luxemburgo						Total al 31 de diciembre de					
	Capital	Reserva	Prima de	Otra	Resultados	Ajustes a	Efecto de	Resultados	2004	2003	2002	
	Accionario	Legal	Emisión	Reserva	Acumulados							Reservable
Saldo al 1 de enero,	1,180,288	118,029	609,269	96,555	201,480	2,205,621	(634,759)	(34,194)	304,612	1,841,280	1,694,054	875,401
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	-	-	-	4,174	-	4,174	309	(34,503)
Cambio en los porcentajes de participación en las Sociedades objeto de Canje (Nota 28)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,724
Incremento de capital y operación de Canje (Nota 28)	249	25	464	82	-	820	-	-	-	820	51,611	796,418
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	(96,555)	(38,498)	(135,053)	-	-	-	(135,053)	(115,002)	(39,290)
Ganancia neta	-	-	-	-	373,477	373,477	(373,477)	-	784,703	784,703	210,308	94,304
Saldo al 31 de diciembre,	1,180,537	118,054	609,733	82	536,459	2,444,865	(1,008,236)	(30,020)	1,089,315	2,495,924	1,841,280	1,694,054

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.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		2004	2003	2002
Fondos netos relacionados a las actividades operativas				
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)
		98,288	275,636	461,436
Fondos netos originados en actividades operativas				
Fondos netos relacionados a las actividades de inversión				
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)
		(199,896)	(252,245)	(180,606)
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión				
Fondos netos relacionados a las actividades de financiación				
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)
		165,010	(83,182)	(184,376)
Fondos netos originados en (aplicados a) las actividades de financiación				
Aumento / (disminución) de los fondos				
Variaciones en los fondos				
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
		311,579	247,834	304,536
Al 31 de diciembre				
Actividades de financiación que no implican movimientos de fondos				
Ajuste a valor de mercado de la participación minoritaria adquirida		-	(925)	-
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria		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.

NORMAS CONTABLES (“NC”)

Índice de normas contables

- 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 Previsiones 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
- V Resumen de las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA mexicanos)

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 del 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 al 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 al 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, la moneda de medición de algunas subsidiarias son sus respectivas monedas locales generando ganancias y (pérdidas) derivadas de las operaciones intercompany, 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 a 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, la moneda 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 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, esta 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 activados como propiedades, planta y equipos únicamente cuando las inversiones mejoran las condiciones del activo mas 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 USD6.2 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 CA (“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 USD26.3, USD21.9 y USD14.0 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 mantenidas 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.), 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 basado en sus niveles de preservación y mantenimiento y la obsolescencia potencial debido a los cambios tecnológicos. Se constituye una previsión por partidas de lenta rotación sobre los inventarios de productos terminados 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 Distribuible y Resultados Acumulados de acuerdo con leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y los Resultados acumulados de las sociedades subsidiarias de Tenaris conforme a las NIIF;
- El ajuste de los ítems 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 del 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 que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los requisitos legales de Luxemburgo. En consecuencia, los resultados acumulados incluidos en los estados contables consolidados pueden no ser totalmente distribuibles. 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 esta 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 apliquen en el período en el que el activo se realice o el pasivo se salde, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre.

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

N Deudas sociales

(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 previsión 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 USD71.8 millones al 31 de diciembre de 2004 y USD66.4 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 USD11.6 millones y USD8.6 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 USD68.9 millones al 31 de diciembre de 2004 y USD51.1 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 Previsiones y otras deudas

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

Tenaris tiene ciertos pasivos contingentes relacionados con posibles reclamos, juicios u otros procedimientos administrativos. 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 puede 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 Sociedad; 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 esta 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, Norte América, Medio Oriente y África y Lejano Oriente y Oceanía.

V Resumen de las principales diferencias entre las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) y los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en México (PCGA mexicanos)

De acuerdo con los PCGA mexicanos, la participación de los trabajadores en la utilidad diferida se registra sobre las partidas temporales sólo cuando existe certeza razonable de que se generará un crédito o un pasivo en un futuro previsible. Conforme a las NIIF, el reconocimiento de la participación de los trabajadores en la utilidad diferida sobre las diferencias temporales es obligatorio. Conforme a las NIC, el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera es necesario cuando se considera que se producirá una hiperinflación. Conforme a los PCGA mexicanos, el reconocimiento de los efectos de la inflación en la información financiera es obligatorio, independientemente del índice de inflación.

ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

(1) Factores de riesgo financiero

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

(i) Riesgo de tipo de cambio

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

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 el 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.

ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (CONT.)

(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
(en las notas, todos los 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 productos metálicos	Energía	Otros	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004						
Ingresos por ventas netos	3,273,267	348,137	417,870	96,789	-	4,136,063
Costo de los productos vendidos	(2,075,164)	(249,471)	(398,462)	(53,839)	-	(2,776,936)
Ganancia bruta	1,198,103	98,666	19,408	42,950	-	1,359,127
Activos por segmento	4,322,982	510,669	121,846	610,162	96,629	5,662,288
Pasivos por segmento	2,430,935	313,600	122,046	134,512	-	3,001,093
Inversiones de capital	149,326	23,276	1,438	9,272	-	183,312
Depreciaciones y amortizaciones	185,118	12,665	3,554	6,782	-	208,119
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						
Ingresos por ventas netos	2,388,177	350,745	333,207	107,523	-	3,179,652
Costo de los productos vendidos	(1,531,995)	(274,643)	(316,566)	(84,623)	-	(2,207,827)
Ganancia bruta	856,182	76,102	16,641	22,900	-	971,825
Activos por segmento	3,434,547	370,260	105,629	217,846	181,266	4,309,548
Pasivos por segmento	1,959,274	252,993	91,982	44,035	-	2,348,284
Inversiones de capital	129,405	24,245	5,380	3,594	-	162,624
Depreciaciones y amortizaciones	180,855	10,896	3,706	4,342	-	199,799
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002						
Ingresos por ventas netos	2,244,138	580,001	210,415	184,830	-	3,219,384
Costo de los productos vendidos	(1,421,262)	(379,384)	(198,727)	(169,855)	-	(2,169,228)
Ganancia bruta	822,876	200,617	11,688	14,975	-	1,050,156
Activos por segmento	3,388,977	365,743	41,155	122,045	163,978	4,081,898
Pasivos por segmento	1,860,338	223,240	49,909	67,574	-	2,201,061
Inversiones de capital	110,739	27,053	5,623	4,162	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	162,444	7,669	2,768	3,434	-	176,315

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 USD86,721 en 2004, USD62,755 en 2003 y USD50,021 en 2002. Otras eliminaciones, incluyen, entre otras, la venta de chatarra y protectores del segmento "Otros" al segmento de "Tubos sin costura" por USD36,765, USD37,647 y USD22,269 en 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario: segmentos geográficos

	América del Sur	Europa	Norte América	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004							
Ingresos por ventas netos	824,800	1,236,795	1,140,326	524,874	409,268	-	4,136,063
Total de activos	1,773,958	1,808,557	1,596,464	109,266	277,414	96,629	5,662,288
Créditos por ventas	143,731	346,628	295,896	81,369	69,307	-	936,931
Propiedades, planta y equipo, netos	728,468	635,939	737,507	4,645	58,042	-	2,164,601
Inversiones de capital	83,003	29,694	64,845	2,257	3,513	-	183,312
Depreciaciones y amortizaciones	89,934	68,432	41,986	35	7,732	-	208,119
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003							
Ingresos por ventas netos	752,175	958,772	754,262	392,707	321,736	-	3,179,652
Total de activos	1,326,569	1,193,960	1,310,471	90,699	206,583	181,266	4,309,548
Créditos por ventas	123,969	286,651	138,899	69,216	34,047	-	652,782
Propiedades, planta y equipo, netos	624,542	557,637	716,952	2,376	58,807	-	1,960,314
Inversiones de capital	63,636	47,965	42,988	358	7,677	-	162,624
Depreciaciones y amortizaciones	103,548	58,196	31,908	16	6,131	-	199,799
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002							
Ingresos por ventas netos	956,382	829,744	577,279	511,119	344,860	-	3,219,384
Total de activos	1,355,217	921,215	1,268,689	169,810	202,989	163,978	4,081,898
Créditos por ventas	208,313	145,863	123,572	145,681	29,820	-	653,249
Propiedades, planta y equipo, netos	624,115	471,580	784,104	2,556	51,882	-	1,934,237
Inversiones de capital	73,121	39,985	25,628	2,551	6,292	-	147,577
Depreciaciones y amortizaciones	83,344	48,078	39,913	23	4,957	-	176,315

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 comprende 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	831,879	680,113	735,574
Mas: 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
	3,214,527	2,359,593	2,113,767
Menos: Inventarios al cierre del ejercicio	(1,269,470)	(831,879)	(680,113)
	2,776,936	2,207,827	2,169,228

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
	672,449	566,835	567,515

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
	526,795	421,517	353,877

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
(i) Otros ingresos operativos			
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	-	-
	152,591	8,859	18,003
(ii) Otros egresos operativos			
Previsión por litigio BHP	-	114,182	18,923
Previsión 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
	25,751	125,659	28,767

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)
	5,802	(29,420)	(20,597)

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	-	-
	206,037	27,585	(6,802)

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
	232,488	84,378	219,288
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (Nota 20)	(12,112)	(20,460)	25,266
Subtotal	220,376	63,918	244,554
Recupero de impuesto a las ganancias (a)	-	-	(36,783)
	220,376	63,918	207,771

- (a) En 2002 Tamsa resolvió su reclamo impositivo por impuesto a las ganancias contra las autoridades impositivas mexicanas, lo que resultó en un recupero de impuesto a las ganancias de años anteriores de MXN355.6 millones (USD36.8 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 (b)
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	1,025,357	286,355	444,478
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 (a)	(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)
Cargo por Impuesto	220,376	63,918	244,554

- (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 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 USD36.8 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		
	2004	2003	2002
	(No auditado)		
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
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	303,929	5,031,525	112,371	86,193	12,799	5,546,817
Diferencias por conversión	6,938	87,970	2,520	2,107	643	100,178
Altas	11,547	10,744	2,509	133,193	5,165	163,158
Bajas / Consumos	(3,928)	(16,587)	(4,521)	(1,258)	(828)	(27,122)
Transferencias / Reclasificaciones	20,039	111,674	1,824	(135,293)	1,433	(323)
Altas por combinaciones de negocios	14,891	172,665	3,490	-	51	191,097
Valores al cierre del ejercicio	353,416	5,397,991	118,193	84,942	19,263	5,973,805
Depreciación						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	112,693	3,378,536	89,222	-	6,052	3,586,503
Diferencias por conversión	1,836	37,514	1,773	-	135	41,258
Depreciación del ejercicio	14,246	162,726	7,497	-	629	185,098
Bajas / Consumos	(603)	(11,083)	(3,567)	-	(17)	(15,270)
Transferencias / Reclasificaciones	(24)	365	(348)	-	(83)	(90)
Depreciación acumulada al cierre del ejercicio	128,148	3,568,058	94,577	-	6,716	3,797,499
Desvalorización (Nota 25 (v)(i))	-	(11,705)	-	-	-	(11,705)
Al 31 de diciembre de 2004	225,268	1,818,228	23,616	84,942	12,547	2,164,601
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	296,608	4,801,316	99,200	141,861	10,087	5,349,072
Diferencias por conversión	(7,736)	64,472	4,595	(1,353)	3,332	63,310
Altas	455	23,107	4,420	106,057	3,426	137,465
Bajas / Consumos	(1,664)	(27,612)	(3,312)	(135)	(1,882)	(34,605)
Transferencias	15,819	139,939	7,454	(160,237)	(2,164)	811
Altas por combinaciones de negocios	447	30,303	14	-	-	30,764
Valores al cierre del ejercicio	303,929	5,031,525	112,371	86,193	12,799	5,546,817
Depreciación						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	98,616	3,228,390	82,139	-	5,690	3,414,835
Diferencias por conversión	843	9,248	2,474	-	977	13,542
Depreciación del ejercicio	7,519	165,403	6,769	-	682	180,373
Bajas / Consumos	(921)	(24,255)	(2,243)	-	(1,221)	(28,640)
Transferencias	6,636	(250)	83	-	(76)	6,393
Depreciación acumulada al cierre del ejercicio	112,693	3,378,536	89,222	-	6,052	3,586,503
Al 31 de diciembre de 2003	191,236	1,652,989	23,149	86,193	6,747	1,960,314

Las Propiedades, planta y equipos incluyen intereses activados de USD19,686 y USD19,159 para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente. Durante 2004 y 2003, Tenaris capitalizó intereses por USD527 y USD1,787, 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
Costo					
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)
Valores al cierre del ejercicio	114,584	11,028	143,068	(133,886)	134,794
Amortización					
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)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	68,989	9,301	30,404	(23,111)	85,583
Al 31 de diciembre de 2004	45,595	1,727	112,664	(110,775)	49,211

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

(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)
Al cierre del ejercicio	99,451	45,814

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
Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. (a)	Islas Caimán	14.49%	14.49%	76,007	23,500
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (b)	Madeira	24.40%	24.40%	20,622	19,500
Condu sid C.A.	Venezuela	20.00%	20.00%	2,375	2,708
Otras				447	106
				99,451	45,814

(a) El valor al 31 de diciembre de 2003 se presenta neto de la previsión por desvalorización, por USD51.9 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 llevo a la reestructuración del 2003. La desvalorización fue reversada 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 USD77.1 millones y USD72.5 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
	24,395	23,155

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 (Note 25 (ii))	121,955	33,508
Cuentas a cobrar por contratos “ <i>off-take</i> ”	7,338	13,419
Diversos	11,777	1,348
	164,537	80,779
Previsión para créditos incobrables (Note 22 (i))	(13,172)	(21,258)
	151,365	59,521

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
	1,336,592	879,622
Previsión por obsolescencia (Nota 23 (i))	(67,122)	(47,743)
	1,269,470	831,879

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 (Note 25 (i))	126,126	-
Diversos	27,782	15,171
	382,792	170,895
Previsión por créditos incobrables (Nota 23 (i))	(8,346)	(5,761)
	374,446	165,134

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
	961,095	676,785
Previsión por créditos incobrables (Nota 23 (i))	(24,164)	(24,003)
	936,931	652,782

18 Caja, bancos y equivalentes de efectivo, y Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2004	2003
(i) Otras inversiones		
Fondos fideicomitados	119,666	138,266
(ii) Caja, bancos y equivalentes de efectivo		
Caja e inversiones corrientes	311,573	247,414
Depósitos a plazo con sociedades relacionadas	6	420
	311,579	247,834

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
	420,751	374,779
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
	838,591	458,872
Total deudas bancarias y financieras	1,259,342	833,651

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	Mayor a 5 años	Total
Leasing 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
Total deudas bancarias y financieras	838,591	185,092	117,843	52,719	25,952	39,145	1,259,342

Las deudas bancarias y financieras significativas obtenidas en años anteriores incluyen un préstamo sindicado a tres años por USD150.0 millones suscrito por Tamsa en el 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 USD201.2 millones con garantía real sobre activos de Dalmine y Confab. Solo 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 diluye su habilidad para obtener financiación adicional a tasas competitivas.

En enero 2005, Dalmine repagó USD65.4 millones correspondiente 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.

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Préstamos bancarios	3.89%	2.94%
(b) Obligaciones y otros préstamos	3.48%	2.69%
Leasing 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	-
		<u>509,290</u>	<u>462,192</u>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo.		(137,015)	(162,227)
Total de deudas bancarias y financieras no corrientes		<u>372,275</u>	<u>299,965</u>

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	-
		<u>121,642</u>	<u>66,156</u>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		<u>(80,797)</u>	<u>(781)</u>
Total obligaciones y otros préstamos no corrientes		<u>40,845</u>	<u>65,375</u>

Los obligaciones fueron emitidos en enero de 1998 por un valor nominal de ITL100,000 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
		<u>10,162</u>	<u>14,705</u>
Menos: la porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		<u>(2,531)</u>	<u>(5,266)</u>
Total leasing financiero no corriente		<u>7,631</u>	<u>9,439</u>

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	<u>573,513</u>	<u>417,126</u>

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
Al cierre del ejercicio	210,802	287,521

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

Pasivo impositivo diferido

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	Total al 2004
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)
Al cierre del ejercicio	204,243	63,453	104,279	371,975

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

Activo Impositivo Diferido

	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	Total al 2004
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)
Al cierre del ejercicio	(62,629)	(41,292)	(15,707)	(41,545)	(161,173)

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

20 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2004	2003
Activo impositivo diferido	(161,173)	(130,812)
Pasivo impositivo diferido	371,975	418,333
	210,802	287,521

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

(i) No corrientes	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2004	2003
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
	152,254	126,105
Cuentas a pagar – Acuerdo BHP (Nota 25 (i))	-	54,691
Otras deudas		
Deudas impositivas	8,757	8,345
Diversos	11,431	2,399
	20,188	10,744
	172,442	191,540

(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
Total incluido en deudas sociales no corrientes	71,759	66,426

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
Total incluido en Costos laborales	12,907	9,988	6,453

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)
Pasivo contabilizado	11,578	8,569

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)
Total incluido en Costos Laborales	4,316	1,071	328

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)
Al cierre del ejercicio	11,578	8,569

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
	176,393	207,594

22 Previsiones no corrientes

(i) Deducidas de activos

	Previsión para créditos incobrables
	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004	
Valores al inicio del ejercicio	(21,258)
Diferencias por conversión de monedas	154
Reversiones / Previsiones adicionales (*)	154
Utilización del ejercicio (*)	7,778
Al 31 de diciembre de 2004	(13,172)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	(21,394)
Diferencias por conversión de monedas	(846)
Reversiones / Previsiones adicionales (*)	(3,547)
Utilización del ejercicio (*)	4,529
Al 31 de diciembre de 2003	(21,258)

(*) 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
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004	
Valores al inicio del ejercicio	23,333
Diferencias por conversión de monedas	800
Altas por combinaciones de negocios	2,355
Reversiones / Previsiones adicionales	7,438
Utilización del ejercicio	(2,150)
Al 31 de diciembre de 2004	31,776
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	
Valores al inicio del ejercicio	33,874
Diferencias por conversión de monedas	2,990
Reversiones / Previsiones adicionales	(379)
Utilización del ejercicio	(13,152)
Al 31 de diciembre de 2003	23,333

23 Previsiones corrientes

(i) *Deducidas de activos*

	Previsión por créditos incobrables	Previsión para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventario
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004			
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
Al 31 de diciembre de 2004	(24,164)	(8,346)	(67,122)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003			
Valores al inicio del ejercicio	(25,333)	(5,997)	(51,621)
Diferencias por conversión de monedas	(1,321)	(327)	(1,626)
Reversiones / Previsiones adicionales	(5,282)	544	(6,011)
Utilización del ejercicio	7,933	19	11,515
Al 31 de diciembre de 2003	(24,003)	(5,761)	(47,743)

(ii) *Incluidas en el pasivo*

	Previsión para BHP	Riesgo por ventas	Otros Juicios y contingencias	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004				
Valores al inicio del ejercicio	-	4,065	35,559	39,624
Diferencias por conversión de monedas	-	341	2,878	3,219
Reversiones / Previsiones adicionales	-	6,254	(556)	5,698
Utilización del ejercicio	-	(5,151)	(1,673)	(6,824)
Altas por combinaciones de negocios	-	-	919	919
Al 31 de diciembre de 2004	-	5,509	37,127	42,636
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003				
Valores al inicio del ejercicio	44,066	4,259	25,628	73,953
Diferencias por conversión de monedas	6,015	715	4,885	11,615
Reversiones / Previsiones adicionales	5,995	3,087	3,099	12,181
Utilización del ejercicio (*)	(56,076)	(3,996)	(5,713)	(65,785)
Altas por combinaciones de negocios	-	-	7,660	7,660
Al 31 de diciembre de 2003	-	4,065	35,559	39,624

(*) 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
Contratos con valores razonables positivos:		
Contratos de swap de tasa de interés	192	-
Contratos derivados de moneda extranjera	12,163	2,947
Contratos por <i>commodities</i>	-	1,197
Contratos con valores razonables negativos:		
Contratos de swap 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 nominal (en miles)	Swap	Plazo	Valor razonable 31 diciembre		
			2004	2003	
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)
				(3,403)	(3,505)

Derivados de moneda extranjera

Moneda	Contrato	Valor razonable 31 diciembre	
		2004	2003
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)	-
		8,414	10

Derivados de precio de Commodities

Contrato	Condiciones	Valor razonable Diciembre	
		2004	2003
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)
		(283)	(395)

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 previsiones 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 acuerdo a los términos del acuerdo, Dalmine pagará a BHP un total de GBP108.0 millones (USD207.2 millones), incluyendo gastos, cuyo monto (neto de los anticipos previamente efectuados) es pagadero en tres cuotas anuales. La primeras dos cuotas de GBP30.3 millones y GBP 30.4 millones fueron pagadas en enero y diciembre de 2004, respectivamente, y la última cuota de GBP30.4 millones será pagada en Diciembre de 2005. A los saldos pendientes se les aplicara una tasa de 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 EUR92.6 millones (aproximadamente USD126 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 esta 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 USD32.9 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. Relacionado con esta conversión Tenaris registró una ganancia de USD83.1 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 si.

Como resultado Tenaris incrementó su participación en Amazonia de un 14.5% a un 21.2%, de tal modo aumento 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 2005 Sidor distribuirá Excess cash trimestralmente. Durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2004, Tenaris obtuvo USD38.0 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 N° 24.073. Los ajustes propuestos por los organismos fiscales representan una contingencia estimada de ARP59.4 millones (aproximadamente USD20.3 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 Argentina), han utilizado el procedimiento de ajuste por inflación fijado en el Título VI de la Ley de impuesto a las ganancias de 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 $ARP1 = USD1$ 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 impondibles 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 Sociedad 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 a ARP80.3 millones (USD27.5 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 esta 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 EUR9.4 millones (USD12.8 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 haya 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 USD8.0 millones y se comprometió a cubrir su participación proporcional en los déficits de fondos operativos y de servicio de la deuda. Asimismo, Tenaris prendó sus acciones en Comsigua y otorgó una garantía proporcional de USD11.7 millones (USD3.2 millones continuaban adeudados al 31 de diciembre de 2004) en respaldo del préstamo para la financiación del proyecto que totalizó USD156 millones (de los cuales USD42.5 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 USD1.5 millones en concepto de su participación en un déficit de USD14.7 millones a pagar por Comsigua en virtud del préstamo de la CFI y déficits operativos adicionales de USD5.3 millones. La situación financiera de Comsigua se vio afectada negativamente por el deterioro continuo de las condiciones del mercado internacional para el HBI desde su puesta en marcha en 1998. Durante 2003, las condiciones de mercado han mejorado y consecuentemente no se le han requerido a Tenaris nuevas contribuciones como “sponsor” de Comsigua. Si las condiciones se mantuvieron, Tenaris no se vería obligado a realizar nuevas contribuciones proporcionales a su participación en Comsigua y sus compras de HBI se realizarían, en función a los términos del contrato “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 EUR588.0 millones (USD800.9 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 periodo comprendido entre el 1° de octubre de 2004 y el 30 de septiembre de 2008. Los contratos de compra-venta 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 2004, está valuado en aproximadamente EUR230 millones (USD313.3 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 EUR8.3 millones (USD11.3 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”) conjuntamente con Siderar, una compañía vinculada a Tenaris firmaron un contrato de compra de gas con Repsol-YPF. Bajo este contrato, que incorpora ciertas cláusulas “take-or-pay”, Tenaris se compromete a comprar hasta 800 millones de metros cúbicos de gas durante 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 Sociedad, realizó un depósito de USD10.0 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 USD75.2 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 determinara 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 USD9.0 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 USD11.7 millones. Se estima que la reparación del generador finalizará para septiembre de 2005. Adicionalmente, Tenaris registró una pérdida de USD6.7 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 aproximadamente EUR109 millones (USD148 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 Sociedad 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:

Capital accionario	1,180,537
Reserva legal	118,054
Prima de emisión	609,733
Otra reserva distribuible	82
Resultados acumulados	536,459
Patrimonio neto total de acuerdo con las leyes de Luxemburgo	<u>2,444,865</u>

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

Al 31 de diciembre de 2004, la reserva de libre distribución y los resultados acumulados de Tenaris bajo las leyes de Luxemburgo ascendían a USD536.5 millones, según se detalla a continuación:

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
Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2004 bajo leyes de Luxemburgo	<u>536,541</u>

26 Acciones ordinarias y preferidas

	<u>Cantidad de acciones ordinarias</u>	
	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
Al 31 de diciembre	1,180,536,830	1,180,287,664

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 USD1 por acción y un voto cada una.

27 Participación minoritaria

	<u>Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de</u>		
	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)
Al cierre del ejercicio	165,271	119,984	186,783

(*) Incluye dividendos aprobados no pagados por USD4.9 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 -a 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 ADSs representativas de su propio capital accionario a cambio de las participaciones minoritarias en acciones clase A ordinarias y ADSs de Siderca, las participaciones minoritarias en acciones ordinarias y ADSs de Tamsa y las participaciones minoritarias en acciones de Dalmine (la "Oferta de Canje 2002"). Estas adquisiciones fueron contabilizadas por el método de la adquisición ("purchase method") y el costo de las adquisiciones, que totalizaron USD811.3 millones originaron una llave de negocio neta negativa de USD5.2 millones.

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

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 ADSs 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 de 2002. Consecuentemente, a cambio de las acciones de Tamsa recibidas, Tenaris emitió 19,586,870 nuevas acciones ordinarias representativas de su capital por un valor de

USD51,611 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 USD0.8 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 USD249 a capital, USD25 a reserva legal, USD464 a prima de emisión y USD82 a otra reserva distribuable, 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 de 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 Sociedad 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 USD50.0 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 USD9.6 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 USD120.0 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 estas incorporadas en Rumania y por un valor total de USD42.0 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 USD93.2 millones y ganancias netas de USD6.1 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
Activos netos adquiridos	166,037	36,819
Participación minoritaria	(8,034)	31,025
Total de pasivos no corrientes (*)	(60,408)	(2,561)
Total de pasivos asumidos	(60,408)	(2,561)
Sub- total	97,595	65,283
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
Valor de Compra	103,592	121,656

(*) 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)
Valor llave	-	9,667

30 Operaciones con sociedades relacionadas

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

Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	72,932	57,865	258,083
Venta de servicios	24,983	11,811	6,934
	<u>97,915</u>	<u>69,676</u>	<u>265,017</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	63,132	70,984	160,792
Compra de servicios	58,831	64,793	103,858
	<u>121,963</u>	<u>135,777</u>	<u>264,650</u>
(c) Adquisiciones de subsidiarias			
	-	(304)	-
	<u>Al 31 de diciembre de</u>		
	2004	2003	
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras /ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	52,663	42,116	
Deudas con sociedades relacionadas (1)	(17,401)	(37,219)	
	<u>35,262</u>	<u>4,897</u>	
	<u>Al 31 de diciembre de</u>		
	2004	2003	
(b) Caja, bancos y equivalentes de efectivo			
Depósitos a plazo	6	420	
(c) Otros saldos			
Fondos fideicomitidos	119,666	118,087	
Instrumento de deuda convertible - Ylopa	121,955	33,508	
	<u>241,621</u>	<u>151,595</u>	
(d) Deudas financieras			
Préstamos y descubiertos bancarios (2)	(56,906)	(5,716)	
Préstamos del fideicomiso	-	(1,789)	
	<u>(56,906)</u>	<u>(7,505)</u>	

(1) Incluye pasivos con Ylopa (USD10,590 al 31 de diciembre de 2003)

(2) Incluye deudas financieras de Sidor con Matesi (USD51,457 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 USD9.8 millones y USD8.6 millones respectivamente.

31 Apertura del Estado de flujo de efectivo consolidado

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
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
	(621,187)	(107,156)	(100,842)
(ii) Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos			
Impuestos devengados (*)	220,376	63,918	244,554
Impuestos pagados	(175,717)	(202,488)	(70,076)
	44,659	(138,570)	174,478
(*) En 2002 no incluye un recupero de impuestos por USD36.8 millones (ver Nota 8)			
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	32,683	16,708	20,279
Intereses pagados netos	(15,710)	(19,740)	(15,499)
	16,973	(3,032)	4,780

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 están constituidas	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 (b)	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 SRL (a)	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 Siderurgicos S.A. (a)	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 (a)	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%

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2004	2003	2002
Siderestiba S.A.	Argentina	Servicios de logística	99%	99%	99%
Sidtam Limited	Islas Vírgenes Británicas	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. (a)	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%
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 Bombeio (a)	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 (Canadá) Inc.	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Estados Unidos) Corporation (anteriormente Siderca Corporation)	Estados Unidos	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%

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2004	2003	2002
Tenaris Global Services (Japan) K.K. (anteriormente DST Japan K.K.)	Japón	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Norway AS	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.	Islas Vírgenes Británicas	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 (a)	Kazakhstan	Comercialización de productos de acero	100%	-	-
Tenaris Investments Ltd. (a)	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. (a)	Gibraltar	Inversora	100%	-	-
Tubman Holdings (Gibraltar) LLP (a)	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 las anteriores versiones emitidas de dichas normas: NIC1, *Presentación de Estados Financieros*; NIC2, *Inventarios*; NIC8, *Políticas Contables, Cambio en las Estimaciones y Errores*; NIC10, *Hechos posteriores a la fecha de balance*; NIC16, *Propiedades, Planta y Equipo*; NIC17, *Arrendamientos*; NIC21, *Efecto de las variaciones en los tipos de Cambio*; NIC24, *Información a exponer sobre sociedades relacionadas*; NIC27, *Estados Financieros consolidados e individuales*; NIC28, *Inversiones en Compañía Asociadas*; NIC31, *Interés en Negocios Conjuntos*; NIC33, *Ganancia por acción* y NIC40, *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: *NIIF2, Pagos basados en participaciones*; *NIIF3, Combinación de Negocios*; *NIIF4, Contratos de Seguro*; *NIIF5, Activos No Corrientes mantenidos 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 segregarse en el Estado de Resultados las ganancias o pérdida 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 del 2005 en USD165.3 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 esta sujeta a una prueba de desvalorización anual.

La llave de USD112.7 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 el Patrimonio Neto de inicio de la Compañía de USD110.8 millones.

Durante el 2004, Tenaris registró una amortización de la llave y llave negativa por USD0.3 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 propiedades, 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
Chief Financial Officer

INFORME DE LA FIRMA DE CONTADORES PUBLICOS 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.

Buenos Aires, 23 de febrero de 2005

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.



(Socio)

Daniel A. López Lado

Certificación que hace referencia el Art.33 fracc. I apartado B. de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Tenaris, S.A.
Junio 2005.



Paolo Rocca
Chief Executive Officer



Carlos Condorelli
Chief Financial Officer

Cristian Mitrani
Director Jurídico

Certificación que hace referencia el Art.33 fracc. I apartado B. de las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores.

Los suscritos manifestamos bajo protesta de decir verdad que, en el ámbito de nuestras respectivas funciones, preparamos la información relativa a la emisora contenida en el presente reporte anual, la cual, a nuestro leal saber y entender, refleja razonablemente su situación. Asimismo, manifestamos que no tenemos conocimiento de información relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Tenaris, S.A.
Junio 2005.

Paolo Rocca
Chief Executive Officer

Carlos Condorelli
Chief Financial Officer



Cristian Mitrani
Director Jurídico

El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad que los estados contables consolidados de Tenaris S.A. y subsidiarias al 31 de diciembre de 2004, que contiene el presente reporte anual fueron dictaminados de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas. Asimismo, manifiesta que, dentro del alcance del trabajo realizado para dictaminar los estados contables consolidados antes mencionados, no tiene conocimiento de información financiera relevante que haya sido omitida o falseada en este reporte anual o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

Buenos Aires, 28 de Junio de 2005

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)


Daniel A. López Lado