
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 2014



TENARIS S.A.

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

**29, Avenue de la Porte-Neuve – 3^{er} piso
L-2227 Luxemburgo**

(Domicilio de las oficinas ejecutivas principales)

**Juan Pandolfi 29, Avenue de la Porte-Neuve – 3^{er} piso
L-2227 Luxemburgo Tel. + (352) 26 47 89 78, Fax. + (352) 26 47 89 79, e-mail: jpandolfi@tenaris.com**

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

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

<u>Sección Valores</u>	<u>Denominación de cada bolsa de valores en que cotizan</u>
Acciones ordinarias	New York Stock Exchange (acciones depositarias americanas) 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 período cubierto por el informe anual:

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

La inscripción en el Registro Nacional de Valores no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se realice oferta pública de valores, solvencia de la emisora o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en el reporte anual, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes.

*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:*

Mariela Cerri

Relación con Inversionistas

mcerri@tenaris.com

Km 433,7 Carr. México-Veracruz via Xalapa

Veracruz, 91697

+52 (229) 9891100

ÍNDICE

Página	
PARTE I	3
Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores	3
Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto	3
Artículo 3. Información clave	3
Artículo 4. Información sobre la Sociedad	15
Artículo 4A. Comentarios del Staff sin resolver	42
Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos	43
Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados	65
Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas	73
Artículo 8. Información financiera	76
Artículo 9. Oferta y cotización	78
Artículo 10. Información adicional	83
Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado	96
Artículo 12. Descripción de valores distintos de instrumentos de renta variable	99
PARTE II	101
Artículo 13. Incumplimientos de pago, retraso y morosidad en el pago de dividendos	101
Artículo 14. Modificaciones materiales a los derechos de titulares de los valores y uso de los productos	101
Artículo 15. Controles y procedimientos	101
Artículo 16.A. Experto financiero del Comité de Auditoría	101
Artículo 16.B. Código de ética	101
Artículo 16.C. Principales honorarios y servicios contables	102
Artículo 16.D. Exenciones permitidas a los comités de auditoría para las normas de registro	103
Artículo 16.E. Compra de instrumentos de renta variable por el emisor y compradores afiliados	103
Artículo 16.F. Cambio de Contador Público de la empresa que registra sus títulos	104
Artículo 16.G. Gobierno corporativo	104
Artículo 16.H. Presentación de la información relativa a la seguridad minera	104
PARTE III	105
Artículo 17. Estados contables	105
Artículo 18. Estados contables	105

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

1) INFORMACION GENERAL

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

2) LA COMPAÑÍA

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

3) INFORMACION FINANCIERA

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

4) ADMINISTRACION

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

5) MERCADO ACCIONARIO

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

6) PERSONAS RESPONSABLES

Ver Certificaciones.

7) ANEXOS

Ver Estados contables consolidados e informe del auditor.

DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS

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

- Las referencias contenidas en este informe anual a la “Sociedad” se refieren exclusivamente a Tenaris S.A., una “public limited liability company” (*société anonyme*) incorporada en Luxemburgo.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “Tenaris”, “nosotros” o “nuestro” se refieren a Tenaris S.A., y sus subsidiarias consolidadas. Ver políticas contables (“PC”) “A Bases de presentación” y “B Bases de consolidación” a los estados contables consolidados corregidos y auditados de la Sociedad incluidos en este informe anual.
- Las referencias contenidas en este informe anual a “San Faustin” se refieren a San Faustin S.A., una “public limited liability company” (*société anonyme*) incorporada en Luxemburgo y accionista controlante de la Sociedad.
- “Acciones” se refiere a las acciones comunes de la Sociedad, con un valor nominal de \$1.00 dólar.
- “ADS” se refiere a las American Depositary Shares representadas por los American Depositary Receipts, cada una de las cuales representa dos Acciones.
- “OCTG” se refiere a productos *Oil Country Tubular Goods*. Ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio – Nuestros productos”
- “toneladas” se refiere a toneladas métricas, una tonelada métrica equivale a 1,000 kilogramos, 2,204.62 libras, ó 1,102 toneladas cortas de los Estados Unidos.
- “dólares”, “dólares americanos”, “dólares estadounidenses”, “US\$”, “USD” o “\$” se refieren a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Principios de contabilidad

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

Publicamos estados contables consolidados presentados en miles de dólares americanos. Este informe anual incluye nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados correspondientes a los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Redondeo

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

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

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

Datos de la industria

Salvo indicación en contrario, los datos y estadísticas relativos a la industria (incluyendo información histórica, estimaciones o proyecciones) presentados en este informe anual surgen o fueron obtenidos de fuentes internas o industriales que Tenaris considera que son confiables. Los datos y estadísticas relativos a la industria son inherentemente predictivos y no necesariamente reflejan las condiciones reales de la industria. Dichas estadísticas se basan en investigaciones de mercado las que, a su vez, están basadas en juicios subjetivos de investigadores y encuestados obtenidos en muestreos, incluyendo juicios acerca de los tipos de productos y transacciones que deberían incluirse en el mercado pertinente. Asimismo, el valor de las comparaciones de estadísticas para diferentes mercados está limitado por muchos factores, incluyendo que (i) los mercados se definan de manera diferente, (ii) la información subyacente haya sido recolectada utilizando métodos diferentes, y (iii) se hayan aplicado diferentes premisas al compilar los datos. Dichos datos y estadísticas no han sido verificados de manera independiente, y la Sociedad no realiza ninguna declaración relativa a la exactitud o integridad de los datos o premisas utilizados.

ADVERTENCIA RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

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

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

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

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

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

PARTE I

Artículo 1. Identidad de consejeros, directivos y asesores

No aplicable.

Artículo 2. Estadísticas de ofertas y calendario previsto

No aplicable.

Artículo 3. Información clave

A. Datos financieros selectos

El resumen de la información financiera consolidada seleccionada indicada a continuación se deriva de nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados, para cada uno de los años y por las fechas allí indicados. Nuestros estados contables consolidados se elaboraron de acuerdo con las NIIF y fueron auditados por PricewaterhouseCoopers Société Coopérative, *Cabinet de révision agréé*, una firma independiente registrada de contadores públicos. *PricewaterhouseCoopers Société Coopérative* es una firma miembro de PwC International Limited (“PwC”).

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

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				
	2014 Corregido	2013	2012	2011	2010
Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado⁽¹⁾					
Operaciones continuas					
Ingresos por ventas netos	10,337,962	10,596,781	10,834,030	9,972,478	7,711,598
Costo de los productos vendidos.....	(6,287,460)	(6,456,786)	(6,637,293)	(6,273,407)	(4,748,767)
Ganancia bruta.....	4,050,502	4,139,995	4,196,737	3,699,071	2,962,831
Gastos de comercialización y administración	(1,963,952)	(1,941,213)	(1,883,789)	(1,859,240)	(1,522,410)
Otros (egresos) ingresos operativos netos ⁽²⁾	(187,734)	(13,952)	43,659	5,050	78,629
Resultado de operación.....	1,898,816	2,184,830	2,356,607	1,844,881	1,519,050
Ingresos financieros.....	38,211	34,767	36,932	30,840	32,855
Costos financieros.....	(44,388)	(70,450)	(55,507)	(52,407)	(64,103)
Otros resultados financieros.....	39,214	7,004	(31,529)	11,268	(21,305)
Ganancia -antes de los resultados de inversiones en sociedades no consolidadas y del impuesto a las ganancias	1,931,853	2,156,151	2,306,503	1,834,582	1,466,497
Ganancia (Pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas ⁽³⁾	(164,616)	46,098	(63,206)	61,992	70,057
Resultado antes del impuesto a las ganancias	1,767,237	2,202,249	2,243,297	1,896,574	1,536,554
Impuesto a las ganancias.....	(586,061)	(627,877)	(541,558)	(475,370)	(395,507)
Ganancia del ejercicio ⁽⁴⁾	1,181,176	1,574,372	1,701,739	1,421,204	1,141,047
Ganancia atribuible a ⁽⁴⁾ :					
Accionistas de la controlante	1,158,517	1,551,394	1,699,375	1,331,640	1,127,367
Participación no controlante	22,659	22,978	2,364	89,564	13,680
Ganancia del ejercicio ⁽⁴⁾	1,181,176	1,574,372	1,701,739	1,421,204	1,141,047
Depreciación y amortización	(615,629)	(610,054)	(567,654)	(554,345)	(506,902)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.....	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830
Ganancia por acción básica y diluida por operaciones continuas	0.98	1.31	1.44	1.13	0.95
Ganancia por acción básica y diluida.....	0.98	1.31	1.44	1.13	0.95
Dividendos por acción ⁽⁵⁾	0.45	0.43	0.43	0.38	0.34

(1) Algunas cifras comparativas han sido ajustadas para que concuerden con la adopción de la NIC 19 modificada sobre Beneficios a los empleados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010. Asimismo, los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentados anteriormente en el Formulario 6-K de fecha 20 de febrero de 2015, han sido corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Para más información, ver "I Información general" y "II Política contable — A Base de presentación" a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

(2) Otros (egresos) ingresos operativos netos en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor por USD 206 millones sobre nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá.

(3) La ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor por USD 161 millones sobre la inversión en Usiminas.

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

(5) Los dividendos por acción corresponden a los dividendos pagados por el ejercicio.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones)

	Al 31 de diciembre de				
	2014 Corregido	2013	2012	2011	2010
Información financiera seleccionada del estado de posición financiera consolidado⁽¹⁾					
Activo corriente.....	7,396,322	6,903,900	6,987,116	6,393,221	5,955,536
Propiedades, planta y equipo, neto.....	5,159,557	4,673,767	4,434,970	4,053,653	3,780,580
Otros activos no corrientes.....	3,954,799	4,353,303	4,537,457	4,411,510	4,622,772
Total activo.....	16,510,678	15,930,970	15,959,543	14,858,384	14,358,888
Pasivo corriente.....	2,602,829	2,119,729	2,829,374	2,403,699	2,378,546
Deudas bancarias y financieras no corrientes.....	30,833	246,218	532,407	149,775	220,570
Pasivo por impuestos diferidos.....	714,123	751,105	728,541	809,898	923,333
Otras deudas no corrientes.....	356,579	344,052	369,629	372,276	316,477
Total pasivo.....	3,704,364	3,461,104	4,459,951	3,735,648	3,838,926
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la controlante.....	12,654,114	12,290,420	11,328,031	10,456,705	9,871,741
Participación no controlante.....	152,200	179,446	171,561	666,031	648,221
Patrimonio neto.....	12,806,314	12,469,866	11,499,592	11,122,736	10,519,962
Pasivo total y patrimonio neto.....	16,510,678	15,930,970	15,959,543	14,858,384	14,358,888
Capital accionario.....	1,180,537	1,180,537	1,180,537	1,180,537	1,180,537
Número de acciones en circulación.....	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830

(1) Algunas cifras comparativas han sido ajustadas para que concuerden con la adopción de la NIC 19 modificada sobre Beneficios a los empleados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012, 2011 y 2010. Asimismo, los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentados anteriormente en el Formulario 6-K de fecha 20 de febrero de 2015, han sido corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Para más información, ver “I Información general” y “II Política contable — A Base de presentación” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual

B. Capitalización y deuda

No aplicable.

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

No aplicable.

D. Factores de riesgo

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

Riesgos relacionados con nuestra industria

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

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

políticas y económicas globales afectan estos precios. Cuando el precio del petróleo y del gas baja, por lo general las empresas petroleras y de gas reducen el gasto en actividades de producción y exploración y, en consecuencia, compran una menor cantidad de tubos de acero. Otras circunstancias, tales como acontecimientos geopolíticos y las hostilidades en Medio Oriente y en otras áreas, también pueden afectar la actividad de perforación y, en consecuencia, generar una reducción en el consumo de tubos de acero, y por ende pueden tener un impacto significativo en nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera. Por ejemplo, la actual caída de los precios del petróleo y gas y de la actividad de perforación está generando una disminución en el consumo y la demanda de productos OCTG que afectará adversamente nuestros ingresos y rentabilidad.

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

Los niveles de inventarios de tubos de acero en la industria del petróleo y gas pueden variar significativamente de un período a otro y de una región a otra. Dichas fluctuaciones pueden afectar la demanda de nuestros productos. Durante los períodos de gran demanda, los participantes de la industria aumentan la producción de tubos y los clientes acumulan inventarios. Por el contrario, durante períodos de poca inversión en perforación y otras actividades, los clientes recurren al inventario existente. En particular, cuando los precios del petróleo y gas caen, tal como ha sucedido recientemente, en general se espera que las empresas petroleras y de gas suspendan o reduzcan las compras adicionales de tubos de acero.

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

El mercado global de tubos de acero es altamente competitivo, y los principales factores de competencia son el precio, la calidad, el servicio y la tecnología. Competimos en la mayoría de los mercados fuera de América del Norte, principalmente contra una cantidad limitada de fabricantes de tubos de acero de primera calidad. En los Estados Unidos y Canadá competimos contra una amplia variedad de productores nacionales y extranjeros. En los últimos años se han realizado inversiones sustanciales, especialmente en China, para incrementar la capacidad de producción de tubos de acero sin costura. Se continúa instalando nueva capacidad de producción y existe una significativa capacidad de producción excedente, en particular de *commodities* o grados de acero estándar. La capacidad de producción de grados de productos más especializados también está aumentando. Asimismo, existe un mayor riesgo de importaciones de tubos de acero bajo condiciones comerciales desleales en los mercados en los cuales Tenaris produce y vende sus productos. En agosto de 2014, las autoridades estadounidenses decidieron aplicar tarifas *antidumping* a las importaciones de productos OCTG de varios países, incluida Corea del Sur. Sin embargo, a pesar de la decisión de las autoridades estadounidenses, las importaciones de Corea del Sur se mantienen en un nivel muy elevado. Del mismo modo, en Canadá, hay una investigación en curso y mientras la determinación final sobre el daño está aún pendiente, en marzo de 2015 la Agencia de Servicios Fronterizos de Canadá (*Canada Border Services Agencies*, o *CBSA*) introdujo tarifas *antidumping* a las importaciones de productos OCTG de Corea del Sur y otros países. No podemos ofrecer ningún grado de seguridad sobre la efectividad de estas acciones o el resultado final de estas investigaciones. Por lo tanto, se prevé que el ambiente competitivo se volverá más intenso en los próximos años y la diferenciación competitiva efectiva será un factor de éxito clave para Tenaris. Es probable que no podamos continuar compitiendo en forma efectiva contra los productores existentes o potenciales y preservar nuestra participación actual en los mercados geográficos o de productos, y la mayor competencia podría tener un impacto significativo en el precio de nuestros productos y servicios y, a su vez, podría afectar nuestros ingresos, rentabilidad y posición financiera. Ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio - Competencia”.

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

La fabricación de tubos de acero sin costura requiere de cantidades importantes de materia prima siderúrgica y energía; a su vez, los tubos de acero con costura son fabricados en base a láminas en rollo y planchas de acero. La disponibilidad y el precio de una porción significativa de la materia prima y la energía que requerimos están sujetos a las condiciones de la oferta y la demanda, que pueden ser volátiles, y a la reglamentación gubernamental, lo cual puede afectar la continuidad de la oferta y los precios. Asimismo, las interrupciones, las restricciones o la disponibilidad limitada de recursos energéticos en los mercados en los que contamos con importantes operaciones podrían derivar en mayores costos de producción y eventualmente en la reducción de la producción de nuestras plantas en dichos mercados. Por ejemplo, la escasez de energía y gas natural en Argentina y las resultantes restricciones al suministro impuestas por el gobierno podrían afectar las operaciones de nuestras instalaciones en Argentina. De manera similar, las restricciones a la capacidad de transporte de gas natural existentes en México han derivado en mayores importaciones de líquidos de gas natural, las cuales a partir del 1 de abril de 2013 han generado mayores costos de

transporte de gas natural y, por lo tanto, mayores costos de producción de tubos de acero. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”. En cualquier momento dado, podríamos no lograr obtener un suministro adecuado de materia prima crítica, a precios o bajo otras condiciones que nos resulten aceptables. La disponibilidad y los precios de la materia prima también pueden verse negativamente afectados por nuevas leyes y reglamentaciones, incluyendo controles a las importaciones, asignación por parte de los proveedores, interrupciones en la producción, accidentes o desastres naturales, variaciones en los tipos de cambio, fluctuaciones de precios internacionales y disponibilidad y costo del transporte. Además dependemos de unos pocos proveedores para satisfacer una porción significativa de nuestros requerimientos de láminas de acero en rollo en nuestras operaciones de tubos con costura en América del Norte y la pérdida de cualquiera de estos proveedores podría generar mayores costos de producción, recortes en la producción y reducida competitividad en estas operaciones.

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

Nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse adversamente afectados por los bajos niveles de utilización de la capacidad.

Recientemente hemos anunciado suspensiones temporales de algunas de nuestras operaciones en América del Norte debido al impacto en nuestro negocio de la fuerte caída de los precios del petróleo y los altos niveles de importaciones de productos OCTG y tubos de conducción en condiciones desleales. Las suspensiones temporales de operaciones generalmente conducen al despido de empleados, lo cual a su vez puede generar conflictos laborales y afectar las operaciones. Asimismo, las suspensiones temporales, tales como las anunciadas por la Sociedad, pueden afectar la rentabilidad y desencadenar la evaluación del deterioro del valor de los activos. Continuamos analizando nuestras operaciones en otras regiones a fin de ajustar mejor nuestras estructuras de costos a las condiciones del mercado, y es posible que tengamos que recurrir a medidas tales como suspensiones temporales a fin de racionalizar nuestra estructura de costos.

Riesgos relacionados con nuestro negocio

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

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

Una porción significativa de nuestras operaciones está ubicada en países con una historia de volatilidad o inestabilidad política. En consecuencia, nuestra actividad y operaciones se han visto afectadas y podrían verse afectadas periódicamente y en grados variables por acontecimientos políticos, económicos y sociales y por cambios en leyes y regulaciones. Dichos acontecimientos y cambios pueden incluir, entre otros, la nacionalización, expropiación, venta forzada de activos; restricciones en la producción, importaciones y exportaciones; interrupciones al suministro de energía; restricciones cambiarias y/o a las transferencias de divisas, repatriación de capital o pago de dividendos, capital o intereses de deudas u otras obligaciones contractuales; inflación; devaluación; guerra u otros conflictos internacionales; desórdenes civiles y asuntos de seguridad local, incluyendo la elevada incidencia del delito y la violencia que involucran a organizaciones dedicadas al tráfico de drogas que amenacen la operación segura de nuestras instalaciones y operaciones; controles de precio, directos e indirectos; aumentos de impuestos y cambios en la interpretación, aplicación o cumplimiento de leyes impositivas y otras demandas o impugnaciones fiscales retroactivas; cambios en las leyes, normas y reglamentaciones; cancelación de derechos contractuales, y demoras o denegatoria de aprobaciones gubernamentales. Tanto la probabilidad de ocurrencia de dichos sucesos y el efecto general que puedan tener sobre nosotros

varían en gran medida de un país a otro y son impredecibles. La ocurrencia de estos riesgos podría tener un impacto adverso sobre los resultados de operación y la situación financiera de nuestras subsidiarias ubicadas en el país afectado.

Por ejemplo, aproximadamente 8% de los activos consolidados netos de Tenaris están ubicados en Argentina y obtenemos aproximadamente 20% de nuestros ingresos de dicho país, incluyendo las ventas a los mercados locales y de exportación. Nuestras operaciones podrían verse afectadas de manera importante por acontecimientos económicos, políticos, fiscales y regulatorios en Argentina, incluyendo los siguientes:

- Nuestros negocios y operaciones en Argentina podrían verse adversamente afectados por la inflación o por las medidas que pudieran ser adoptadas por el gobierno para abordar el problema de la inflación. En particular, los aumentos en los servicios y costos laborales podrían tener un impacto negativo en nuestros resultados de operación. Además, un aumento en el nivel de las demandas laborales podría generar niveles más altos de conflictos laborales y eventualmente podrían derivar en huelgas o paros. Dicha interrupción de las operaciones podría tener un efecto adverso en nuestras operaciones y en los resultados financieros.
- Las condiciones macroeconómicas y políticas en Argentina pueden afectar adversamente nuestro negocio y operaciones. La mayor intervención del Estado en la economía, junto con la introducción de cambios en las políticas gubernamentales, podrían tener un efecto adverso en nuestras operaciones y en los resultados financieros.
- El gobierno argentino ha aumentado los impuestos a nuestras operaciones en Argentina a través de varios métodos. Por ejemplo, en septiembre de 2013 el gobierno argentino estableció un nuevo impuesto de 10% sobre las distribuciones de dividendos. Si el gobierno argentino continúa incrementando la carga fiscal a nuestras operaciones, nuestros resultados de operación y situación financiera podrían verse adversamente afectados.
- Las restricciones al suministro de energía a nuestras operaciones en Argentina podrían restringir nuestra producción y afectar adversamente los resultados de operación. En años recientes hubo falta de inversión en capacidad de suministro y transporte de gas natural y electricidad en Argentina. En el transcurso de los últimos años, la demanda de gas natural y electricidad aumentó sustancialmente a raíz de la recuperación de las condiciones económicas y los bajos precios en comparación con las fuentes de combustibles alternativos. A su vez, esto ha derivado en escasez de gas natural y electricidad para usuarios residenciales e industriales durante los períodos de alta demanda. Por ejemplo, en los últimos años, nuestras operaciones en Argentina sufrieron restricciones en los requerimientos de suministro de electricidad y gas natural en muchas ocasiones. Si la demanda de gas natural y electricidad aumenta y no se produce un aumento equiparable en la capacidad de suministro y transporte de gas natural y electricidad en forma oportuna, nuestra producción en Argentina (o la producción de nuestros principales clientes y proveedores) podría verse limitada y nuestras ventas e ingresos podrían disminuir. A pesar de que hemos tomado y continuamos tomando medidas para limitar el efecto de las restricciones al suministro sobre nuestras operaciones en Argentina, dichos esfuerzos podrían no ser suficientes para evitar un impacto adverso sobre nuestra producción en Argentina y podríamos no lograr limitar en forma similar el efecto de restricciones futuras al suministro. Asimismo, es posible que también debamos afrontar mayores costos al utilizar fuentes alternativas de energía.
- En el pasado, el gobierno argentino y el Banco Central de la República Argentina introdujeron varias normas y reglamentaciones para reducir la volatilidad del tipo de cambio del dólar americano frente al peso argentino, o ARS, e impusieron restricciones a las entradas y salidas de capitales hacia y desde Argentina. Desde 2001 las subsidiarias argentinas deben repatriar los dólares americanos cobrados en relación con las ventas de exportación desde Argentina (incluyendo los dólares americanos obtenidos de pagos por adelantado y facilidades de prefinanciamiento) a este país y convertirlos en pesos argentinos al tipo de cambio flotante oficial aplicable en la fecha de repatriación. A partir del último trimestre de 2011, el gobierno argentino reforzó los controles sobre las transacciones que representarían salidas de capitales desde Argentina al prohibir la compra de moneda extranjera con fines de atesoramiento y limitar la capacidad de las empresas argentinas para transferir fondos (incluidos los relativos al pago de dividendos o regalías) fuera de Argentina. Estos controles existentes y cualquier otra restricción adicional de este tipo que pudiera imponerse en el futuro, podría exponernos al riesgo de pérdida como resultado de fluctuaciones en el tipo de cambio del peso argentino o afectar nuestra capacidad de financiar nuestras inversiones y operaciones en Argentina, o limitar nuestra capacidad de convertir y transferir fuera de Argentina fondos generados por las subsidiarias argentinas, por ejemplo, para pagar dividendos o regalías u otras actividades que exigen pagos en el exterior. Para información adicional sobre los controles cambiarios y restricciones actuales en Argentina, ver Artículo 10.D. “Información adicional - Controles de cambio - Argentina”.

- El gobierno argentino impuso aranceles a la exportación sobre ciertas actividades, principalmente en relación con productos básicos, gas y petróleo. Si el gobierno argentino aumentara los aranceles a la exportación o impusiera restricciones a las exportaciones concernientes a nuestras actividades, nuestros negocios y operaciones en Argentina podrían verse afectados adversamente.
- El gobierno argentino implementó reglamentaciones relativas a las importaciones que exigen que todos los pagos correspondientes a la importación de bienes y servicios sean aprobados por las autoridades fiscales nacionales y otros organismos de control de Argentina, tales como la Secretaría de Comercio. Los criterios adoptados para autorizar u objetar a la realización de una transacción no se encuentran reglamentados en las normas aplicables. Dichas reglamentaciones en materia de importaciones podrían demorar las importaciones y, en consecuencia, podrían afectar adversamente nuestro negocio y nuestras operaciones en Argentina. Asimismo, podrían afectar nuestras exportaciones desde Argentina, considerando que los países en el exterior podrían adoptar e implementar contramedidas.
- Luego del *default* en 2002, Argentina llevó a cabo con éxito la reestructuración de una porción significativa de su deuda soberana en 2005 y 2010. No obstante, ciertos tenedores de bonos que no participaron en la reestructuración entablaron demanda contra Argentina en reclamo del pago total, y dicho litigio ha limitado efectivamente el acceso de Argentina a los mercados de capitales internacionales. La falta de alternativas financieras podría limitar la capacidad de Argentina de mantener el nivel de actividad económica y de incentivar el crecimiento económico.

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

- Hemos estado presentes en el mercado venezolano de productos OCGT durante muchos años y mantenemos relaciones comerciales permanentes con Petróleos de Venezuela, o PDVSA, y con operadores de *joint venture* de empresas en los sectores petrolero y de gas. Desde 2010, nuestras ventas en Venezuela se han visto afectadas negativamente debido a que PDVSA demoró los pagos a proveedores. Si bien mantenemos reservas para posibles pérdidas crediticias y analizamos las cuentas por cobrar en forma periódica, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera podrían verse afectados adversamente por el ambiente político y económico en Venezuela.
- Asimismo, tenemos: una participación de 70% en el capital social de Tubos de Acero de Venezuela S.A., o Tavsá, el único productor de tubos de acero sin costura en Venezuela, una participación de 50.2% en Matesi Materiales Siderúrgicos S.A., o Matesi, una planta industrial que produce briquetas de hierro en caliente, o HBI, y una participación minoritaria en Complejo Siderúrgico de Guayana, o Comsigua, otro productor de HBI venezolano. En mayo de 2009, en el marco del Decreto Ley 6058, el presidente de Venezuela anunció la nacionalización de Tavsá, Matesi y Comsigua (conjuntamente, las “Compañías venezolanas”), entre otras empresas. En agosto de 2009, Venezuela, actuando a través del comité de transición designado por el Ministro de Industrias Básicas y Minas de Venezuela, o MIBAM, unilateralmente asumió el control operacional exclusivo sobre Matesi, y en noviembre de 2009, Venezuela, actuando a través de PDVSA Industrial S.A. (subsidiaria de Petróleos de Venezuela S.A.), asumió formalmente el control operacional exclusivo de los activos de Tavsá. Venezuela no pagó ninguna compensación por la nacionalización de las inversiones de Tenaris en las Compañías venezolanas, que están protegidas conforme a los tratados bilaterales de inversión aplicables, incluyendo el tratado bilateral de inversión suscrito entre Venezuela y la Unión Económica Bélgica-Luxemburgo, y Tenaris continúa reservándose todos sus derechos conforme a los contratos, tratados de inversión y el derecho venezolano e internacional. En agosto de 2011 y en julio de 2012, Tenaris y su subsidiaria controlada Talta - Trading e Marketing Sociedad Unipessoal Lda, o Talta, han promovido procedimiento arbitral contra Venezuela ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, o CIADI, en Washington D.C., de acuerdo con los tratados bilaterales de inversión entre Venezuela y la Unión Económica Bélgica-Luxemburgo y Portugal a fin de reclamar una indemnización adecuada y efectiva por la expropiación de su inversión en las Compañías venezolanas.

Los procedimientos arbitrales aún están en curso y, a la fecha de este informe anual, no podemos ofrecer ningún grado de seguridad de que el gobierno venezolano aceptará pagar una compensación justa y adecuada por nuestras participaciones en las Compañías venezolanas, o que dicha compensación será libremente convertible o intercambiable por moneda extranjera. Para más información sobre la nacionalización de nuestras inversiones en las Compañías venezolanas y los procedimientos arbitrales relacionados ante el CIADI, ver la nota 30 “Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

En México, las enmiendas a las leyes y reglamentaciones aplicables pueden afectar nuestro negocio en forma significativa y adversa. Por ejemplo, en 2014 entró en vigor una reforma impositiva global en México que, entre otras cosas, introdujo un impuesto general de 10% a las distribuciones de dividendos con base en las utilidades devengadas después del 1 de enero de 2014. Cualquier cambio adicional en las leyes mexicanas podría tener un impacto adverso en nuestros resultados de operación. Asimismo, nuestras operaciones en México podrían verse afectadas por hechos de violencia criminal, principalmente derivados de las actividades de los carteles de droga y el delito organizado relacionado que ha experimentado México y podría continuar experimentando. Desde 2011, la actividad delictiva organizada y los incidentes de violencia continuaron en niveles altos y se extendieron a nuevas regiones del país. En la ciudad de Veracruz, donde está ubicada nuestra planta, se han registrado varios incidentes de violencia. Si bien el gobierno mexicano implementó diversas medidas de seguridad y reforzó sus fuerzas militares y policiales, los delitos relacionados con el narcotráfico continúan existiendo en México. Nuestro negocio podría verse afectado en forma significativa y adversa por estas actividades, su posible agravamiento y la violencia asociada a las mismas.

En Brasil, nuestras ventas también pueden verse afectadas por acciones y políticas del gobierno y sus consecuencias, tales como medidas relativas a impuestos y titularidad de las actividades de producción de petróleo y gas y las operaciones de Petrobras S.A., o Petrobras, una empresa petrolera estatal. Mantenemos una relación comercial permanente con Petrobras, a la que suministramos tubos de revestimiento (incluyendo conexiones *premium*) y tubos de conducción, la mayoría de los cuales se producen en nuestra planta brasileña de tubos con costura, tanto para aplicaciones en tierra como marítimas. Dada nuestra relación comercial con Petrobras, nuestras ventas y rentabilidad en Brasil podrían verse afectadas por cuestiones operativas y financieras en Petrobras. La demanda de productos OCTG y tubos de conducción complejos utilizados en aplicaciones en aguas profundas en Brasil se desaceleró en 2013 y las entregas de tubos de conducción en 2014 disminuyeron hasta su virtual interrupción. Nuestra rentabilidad en el mercado brasileño puede fluctuar en forma significativa en los próximos años y depende de nuestro éxito en asegurar grandes contratos de suministro y otros factores, incluyendo la cancelación o extensión de proyectos específicos debido a cambios en las políticas del gobierno, y cualquier acontecimiento económico, político o social adverso en Brasil. Asimismo, en relación con nuestro negocio de fabricación de equipamiento industrial en Brasil, en el cual también prestamos servicios de montaje, contabilizamos ciertos contratos conforme a la NIC 11, Contratos de Construcción, la cual requiere que la administración contabilice ciertos contratos según el porcentaje de realización en base al resultado final estimado de los contratos, el cual en ciertos casos puede diferir en forma significativa de los resultados reales.

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

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

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

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

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

Un elemento de nuestra estrategia comercial es identificar y desarrollar las oportunidades estratégicas de crecimiento. Como parte de dicha estrategia, realizamos inversiones de capital significativas en forma periódica y adquirimos participaciones o negocios en diversas sociedades. Por ejemplo, en enero de 2012 adquirimos a través de nuestra subsidiaria Confab Industrial S.A., o Confab, una participación en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., o Usiminas, la cual representa 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del capital accionario y en mayo de 2012 adquirimos la totalidad de las participaciones minoritarias remanentes en Confab. Además, continuamos construyendo un laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas, Estados Unidos. Periódicamente seguiremos considerando otras adquisiciones, inversiones y asociaciones estratégicas. Necesariamente debemos sustentar cualquier evaluación de las posibles adquisiciones, *joint venture* de empresas e inversiones de capital en suposiciones con respecto a la operación, la rentabilidad y otros asuntos que posteriormente podrían resultar incorrectos. Nuestras adquisiciones pasadas o futuras, inversiones significativas y alianzas futuras podrían no funcionar de acuerdo con nuestras expectativas y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad. Asimismo, las nuevas exigencias de nuestra organización existente y del personal derivadas de la integración de nuevas adquisiciones podrían desorganizar nuestras operaciones y afectar adversamente nuestras operaciones y rentabilidad. Asimismo, como parte de adquisiciones futuras, también podríamos adquirir activos no relacionados con nuestro negocio, y podríamos vernos imposibilitados de integrarlos o venderlos bajo términos y condiciones favorables.

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

Los activos sujetos a depreciación son evaluados por desvalorización cuando los eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor contable de un activo puede no ser recuperable. Los activos intangibles con vida útil indefinida, incluyendo el valor llave, están sujetos al menos a una revisión anual por posible desvalorización. Al 31 de diciembre de 2014, registrábamos un valor llave por USD 1,745 millones, que corresponde principalmente a la adquisición de Maverick Tube Corporation, o Maverick, en 2006 (USD 675 millones) y Hydril Company, o Hydril, en 2007 (USD 920 millones). Al 31 de diciembre de 2014, registrábamos un cargo por deterioro del valor por USD 206 millones sobre nuestros activos de tubos con costura en Colombia y Canadá, reflejo de la disminución de los precios del petróleo, su impacto en la actividad de perforación y, en consecuencia, en las perspectivas de la demanda de tubos con costura en las regiones a las que prestan servicios dichas instalaciones. Para más información sobre el cargo por deterioro del valor en Colombia y Canadá, ver la nota 5 “Otros ingresos y egresos operativos – Cargo por desvalorización”.

Asimismo, al 30 de septiembre de 2014 registramos un cargo por deterioro del valor contable de USD 161 millones en el valor de nuestra inversión en Usiminas. Esta medida se tomó tras la conclusión de una discusión con el Staff de la SEC, luego de la cual la Sociedad revisó el valor contable de su inversión en Usiminas y corrigió sus estados contables para reducir el valor contable de la inversión en Usiminas a USD 122 millones al 30 de septiembre de 2014. Como resultado de esta corrección, los estados contables al 31 de diciembre de 2014 y 31 de marzo de 2015 también fueron corregidos para reflejar el menor valor contable de la inversión en Usiminas. La Sociedad recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en las premisas de un escenario más conservador, incluyendo, entre otras revisiones, un menor resultado operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad. Para más información sobre el cargo por deterioro del valor sobre la inversión en Usiminas, ver “Información general – Corrección de estados contables emitidos anteriormente” y la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual. Si en el futuro nuestra administración determinara que el valor llave u otros activos sufrieron desvalorización, particularmente como consecuencia de condiciones de mercado en deterioro, deberemos registrar un cargo no monetario para reducir el valor de estos activos, y ello podría afectar adversamente nuestros resultados de operación.

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

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

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

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

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

Realizamos negocios en ciertos países que podrían estar afectados por corrupción a nivel gubernamental. Aunque tenemos un compromiso de hacer negocios de manera legal y ética, cumpliendo con los requerimientos normativos locales e internacionales y los estándares aplicables a nuestro negocio, existe el riesgo de que nuestros empleados o representantes incurran en actos que contravengan regulaciones que prohíben realizar pagos inapropiados a oficiales gubernamentales extranjeros con la finalidad de obtener o retener negocios. Dichas regulaciones incluyen leyes dictadas en virtud de la Convención de la OCDE de 1997 para Combatir el Cohecho de Servidores Públicos Extranjeros en Transacciones Comerciales Internacionales, tales como la Ley Estadounidense de Prácticas Corruptas en el Extranjero o FCPA.

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

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

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

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

Nuestros tubos de revestimiento, perforación y conducción para la industria petrolera se venden principalmente para uso en instalaciones de perforación, captación, transporte y procesamiento de petróleo y gas y generación de energía, las cuales están

sujetas a riesgos intrínsecos, incluyendo fallas en los pozos, fugas en los tubos de conducción, fugas, fracturas e incendios que podrían provocar muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental o pérdida de producción. Cualquiera de estos peligros y riesgos puede ocasionar responsabilidad ambiental, reclamaciones por lesión y daños personales o a la propiedad debido al escape de hidrocarburos. Asimismo, cualquier defecto en estos tubos especializados podría resultar en muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental, daño al equipo o las instalaciones o pérdida de la producción.

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

Riesgos relacionados con la estructura de la Sociedad

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

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

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

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

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

Al 31 de marzo de 2015, San Faustin era propietaria de 60.45% de nuestras Acciones. Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, o RP STAK, controla una porción significativa del derecho a voto de San Faustin y tiene la capacidad de ejercer influencia sobre temas que afecten a los accionistas de San Faustin, o que estén sujetos al voto de los mismos. Como resultado, RP STAK es capaz de elegir indirectamente a la mayoría de los consejeros del consejo de administración y tiene el poder para determinar el curso de la mayoría de las acciones que requieran aprobación de los accionistas, incluyendo, conforme a los requerimientos de la legislación de Luxemburgo, el pago de dividendos. Las decisiones de nuestro accionista mayoritario podrían no reflejar la voluntad ni los mejores intereses de los demás accionistas. Por ejemplo, nuestros estatutos permiten, en ciertos casos, que nuestro consejo de administración renuncie a, limite o suprima los derechos de preferencia. Por lo tanto, nuestro accionista de control podría hacer que nuestro consejo de administración apruebe una emisión de

Acciones como contraprestación sin derechos de preferencia, diluyendo de ese modo el interés minoritario en la Sociedad. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con Acciones y ADS - Es posible que los titulares de Acciones y ADS en los Estados Unidos no puedan ejercer, en ciertos casos, sus derechos de preferencia”.

Riesgos relacionados con Acciones y ADS

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

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

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

Ciertos derechos de los accionistas conforme a la ley de Luxemburgo, incluyendo los derechos de participar y votar en las asambleas generales de accionistas, incluir temas en el orden del día de las asambleas generales de accionistas, recibir dividendos y distribuciones, entablar acciones, examinar nuestros libros y registros y ejercer los derechos de retiro pueden no estar disponibles para los titulares de ADS, o pueden estar sujetos a restricciones y procedimientos especiales para su ejercicio, ya que los titulares de ADS solo poseen los derechos que se les otorgan expresamente en el acuerdo de depósito. Deutsche Bank Trust Company Americas, en carácter de depositario conforme al acuerdo de depósito de ADS, o el Depositario, a través de su agente de custodia, es el accionista registrado de las Acciones depositadas subyacentes a las ADS y, por lo tanto, únicamente el Depositario puede ejercer los derechos de los accionistas en relación con las Acciones depositadas. Por ejemplo, si realizamos una distribución en forma de valores, el Depositario está autorizado, a discreción, a vender el derecho de adquirir dichos valores en su representación y entregarle a usted el producto de la venta. Asimismo, en algunas circunstancias, tales como nuestra omisión de proporcionarle al Depositario instrucciones para el ejercicio del voto completadas de manera adecuada en forma oportuna, usted tal vez no podría votar en las asambleas generales de accionistas por medio de instrucciones al Depositario. Si el Depositario no recibe instrucciones para votar de parte del titular de ADS antes de la fecha límite estipulada o si las instrucciones no son impartidas en forma apropiada, el Depositario considerará que dicho titular de ADS ha dado instrucciones al Depositario para que vote las Acciones subyacentes representadas por ADS a favor de cualquier propuesta o recomendación de la Sociedad (incluyendo cualquier recomendación de la Sociedad de votar dichas Acciones subyacentes sobre algún asunto en particular de acuerdo con el voto de los accionistas mayoritarios sobre dicho asunto) para cuyo fin el Depositario deberá emitir un poder a la persona designada por la Sociedad para votar dichas Acciones subyacentes representadas por ADS a favor de cualquier propuesta o recomendación de la Sociedad. Conforme al acuerdo de depósito de ADS, no se considerará que se ha impartido ninguna instrucción ni se otorgará ningún poder con respecto a los asuntos sobre los cuales la Sociedad informe al Depositario que: (i) no desea que se otorgue dicho poder; (ii) tiene conocimiento de que existe oposición sustancial con respecto a la medida a tomar en la asamblea; o (iii) el asunto afecta en forma significativa y adversa los derechos de los titulares de ADS.

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

Conforme a las leyes corporativas de Luxemburgo, los actuales accionistas de la Sociedad generalmente poseen derechos de suscripción de preferencia en caso de aumentos de capital y emisiones de Acciones a cambio de aportes en efectivo. Conforme a los estatutos de la Sociedad, el consejo de administración está autorizado a renunciar a, limitar o eliminar dichos derechos de preferencia de suscripción hasta 2020. No obstante, la Sociedad podría emitir Acciones sin derechos de preferencia de suscripción únicamente si (i) se emiten Acciones (incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones) a cambio de contraprestación que no sea en efectivo; (ii) se emiten Acciones (incluyendo emisiones de Acciones gratuitas o sujetas a descuento) por un monto de hasta 1.5% del capital accionario de la Sociedad, a consejeros, funcionarios, agentes, empleados de la Sociedad, sus subsidiarias directas o indirectas o sus afiliadas (conjuntamente, los "Beneficiarios") como compensación o incentivo para los Beneficiarios o en relación con los mismos (las cuales podrán ser emitidas por el consejo de administración conforme a los términos y condiciones que considere apropiados) incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al

momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones).

Es posible que los titulares de ADS en Estados Unidos no puedan, en ningún caso, ejercer sus derechos de preferencia —aun cuando les fueren concedidos— para Acciones que respalden sus ADS, a menos que se registren Acciones y ADS adicionales conforme a la Ley de Valores de Estados Unidos de 1933, con sus enmiendas, o la Ley de Valores, con respecto a esos derechos, o exista una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores. Es nuestra intención evaluar, al momento de realizar cualquier oferta de derechos, los costos y las responsabilidades potenciales de permitir que los titulares de Acciones y ADS ejerzan los derechos de preferencia para Acciones y cualesquiera otros factores que consideremos apropiados en ese momento, y luego tomar una decisión acerca de si se registrarán Acciones adicionales. Podremos decidir no registrar Acciones adicionales, exigiendo la venta por parte del Depositario de los derechos del titular y la distribución del producido de dicha venta. Si no se le permitiera al Depositario, o éste no pudiera, por cualquier razón, ceder sus derechos de preferencia, estos derechos podrían caducar sin que el titular de las ADS reciba contraprestación alguna.

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

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

Artículo 4. Información sobre la Sociedad

Introducción

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

Operamos una red mundial integrada de instalaciones de fabricación, investigación y acabado de tubos de acero y servicios relacionados con operaciones industriales en el continente americano, Europa, Asia y África, y tenemos presencia directa en la mayoría de los principales mercados de petróleo y gas.

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

A. Historia y desarrollo de la Sociedad

La Sociedad

La razón social y comercial de nuestra controlante es Tenaris S.A. La Sociedad fue constituida como una “public limited liability company” (*société anonyme*) conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo el 17 de diciembre de 2001. La oficina registrada de la Sociedad está ubicada en 29 Avenue de la Porte-Neuve, 3^{er} piso, L-2227, Luxemburgo, con teléfono (352) 2647-

8978. Su agente para efectos legales de nuestros valores en Estados Unidos es Tenaris Global Services (U.S.A.) Corporation, con domicilio en 2200 West Loop South, Suite 800, Houston, TX 77027.

Tenaris

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

- Tubos de Acero de México S.A., o Tamsa, el único productor mexicano de tubos de acero sin costura (junio de 1993);
- Dalmine S.p.A., o Dalmine, un importante productor italiano de tubos de acero sin costura (febrero de 1996);
- Tavsas, el único productor venezolano de tubos de acero sin costura (octubre de 1998)¹;
- Confab Industrial S.A., o Confab, el principal productor brasileño de tubos de acero con costura (una participación controlante en agosto de 1999 y el resto durante el segundo trimestre de 2012);
- NKKTubes, un importante productor japonés de tubos de acero sin costura (agosto de 2000);
- AlgomaTubes Inc., o Algoma Tubes, el único productor canadiense de tubos de acero sin costura (octubre de 2000);
- S.C. Silcotub S.A., o Silcotub, productor líder en Rumania de tubos de acero sin costura (julio de 2004);
- Maverick, productor líder en América del Norte de tubos de acero con costura, con operaciones en los Estados Unidos, Canadá y Colombia (octubre de 2006);
- Hydril, un productor líder en América del Norte de conexiones *premium* para la perforación y producción de petróleo y gas (mayo de 2007);
- SPIJ, una empresa indonesia de procesamiento de productos OCTG con instalaciones de tratamiento térmico y roscado de conexiones *premium* (abril de 2009);
- Pipe Coaters Nigeria Ltd, empresa líder en la industria de revestimiento de Nigeria (octubre de 2011);
- Usiminas, en la cual a través de nuestra subsidiaria Confab poseemos una participación del 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del capital accionario total (enero de 2012); y
- una planta de varillas de bombeo en Campina, Rumania (febrero de 2012).

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

Para información sobre las principales inversiones en activos fijos y ventas forzadas de Tenaris, ver Artículo 4.B. “Información sobre la Sociedad - Descripción general del negocio – Programa de inversiones en activo fijo”.

¹ En 2009, el gobierno venezolano nacionalizó Tavsas. Para más información sobre el proceso de nacionalización de Tavsas, ver la nota 30 “Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

B. Descripción general del negocio

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

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

Búsqueda de oportunidades de inversión y alianzas estratégicas

Tenemos un sólido historial de crecimiento a través de inversiones y adquisiciones estratégicas. Buscamos inversiones y adquisiciones estratégicas selectivas como un medio para ampliar nuestras operaciones y presencia en mercados selectos, mejorar nuestra posición competitiva global y capitalizar sinergias operativas potenciales. Nuestro historial de adquisiciones se describe más arriba (Ver Artículo 4. “Información sobre la Sociedad - Historia y desarrollo de la Sociedad - Tenaris”). Adicionalmente, estamos construyendo un laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas. Las nuevas instalaciones incluirán un laminador equipado con tecnología de punta y líneas de acabado y tratamiento térmico. Prevemos que en 2017 pondremos en marcha este laminador y centro de logística, el cual tendrá una capacidad de producción anual de 600 mil toneladas, dentro de un presupuesto que oscilará entre USD 1.5 mil millones y USD 1.8 mil millones.

Desarrollo de productos de alto valor

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

Aseguramiento de insumos para nuestras operaciones de manufactura

Buscamos asegurar nuestras fuentes existentes de insumos de materia prima y energía, y lograr acceso a nuevas fuentes de insumos de bajo costo que puedan ayudarnos a mantener o reducir el costo de manufactura de nuestros principales productos en el largo plazo. Por ejemplo, en febrero de 2014 celebramos un acuerdo con Ternium y Tecpetrol (una subsidiaria controlada en su totalidad por San Faustin S.A., el accionista controlante de ambas Tenaris y Ternium) para construir una central eléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en México, que abastecerá las respectivas instalaciones industriales de Tenaris y Ternium en México. Para más información sobre la nueva central eléctrica, ver la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Techgen S.A. de C.V.” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual. Para más información sobre los compromisos de la Sociedad bajo la nueva central eléctrica, ver Artículo 5. “Revisión operativa y financiera y prospectos – E. Compromisos fuera de balance”.

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

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

ejemplo, desde 1994 abastecemos en México a Petróleos Mexicanos, o Pemex, la empresa petrolera paraestatal y uno de los productores de petróleo crudo y condensados más grandes del mundo, mediante contratos justo a tiempo, o JAT, lo que nos permite proporcionarle servicios integrales de administración de tubos de manera continua.

Nuestras ventajas competitivas

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas incluyen:

- capacidad global de producción, comercialización y distribución, que nos permite ofrecer un amplio rango de productos, con opciones de suministro flexibles, respaldadas por la capacidad de servicio local en importantes regiones productoras de petróleo y gas, y regiones industriales alrededor del mundo;
- capacidad de desarrollar, diseñar y fabricar productos tecnológicamente avanzados;
- base de clientes sólida y diversificada, relaciones de muchos años con importantes empresas petroleras y de gas en todo el mundo, así como una participación de mercado fuerte y estable en los países donde tenemos nuestras plantas operativas;
- proximidad a nuestros clientes;
- recursos humanos en todo el mundo, con sus diversos conocimientos y destrezas;
- operaciones de bajo costo, principalmente en plantas con tecnología de punta ubicadas estratégicamente y con fácil acceso a materia prima, energía y mano de obra, y con más de 60 años de experiencia operativa, y
- nuestra sólida situación financiera.

Segmentos del negocio

Tenaris posee un segmento de negocio principal, Tubos, el cual es a su vez el segmento operativo reportable.

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

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

Para más información sobre nuestros segmentos del negocio, ver “II Políticas contables - C Información por segmentos” en nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Nuestros productos

Nuestros principales productos terminados son tubos de acero sin costura y con costura de revestimiento y de perforación y producción, tubos de conducción, así como otros tipos de tubos mecánicos y estructurales de acero para diferentes usos. Los tubos de revestimiento y de perforación y producción también se denominan tubos OCTG (*oil country tubular goods*). Fabricamos nuestros tubos de acero en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados de acero, revestimiento, roscados y cuplas. Para las operaciones más complejas, incluyendo las aplicaciones de

alta presión y alta temperatura, generalmente se especifican tubos de acero sin costura y, para algunas aplicaciones estándar, también se pueden utilizar tubos de acero con costura.

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

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

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

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

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

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

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

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

Procesos de producción e instalaciones

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

- plantas con tecnología de punta ubicadas estratégicamente;
- acceso favorable a materias primas de alta calidad, energía y mano de obra a costos competitivos;
- más de 60 años de operación, lo cual se traduce en un sólido conocimiento de la industria;
- constante intercambio de estándares y mejores prácticas entre las diferentes plantas;
- mayor especialización en cada una de nuestras instalaciones en gamas específicas de productos, y
- uso extenso de sistemas computarizados en nuestros procesos de producción.

Nuestras instalaciones de producción de tubos sin costura están ubicadas en América del Norte y Sur, Europa y Asia y las de producción de tubos con costura están ubicadas en América del Norte y Sur. Además, fabricamos tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos en Estados Unidos y Colombia, accesorios tubulares tales como varillas de bombeo (utilizadas en la perforación de pozos petroleros) en las plantas de Argentina, Brasil, México y Rumania, cuplas en Estados Unidos, Argentina, China, Indonesia, México y Rumania, y conexiones para tubos en México. Además de nuestra planta roscadora de tubos y acabado en nuestras plantas integradas de producción de tubos, también contamos con plantas roscadoras de tubos de acero

fabricados conforme a las especificaciones del American Petroleum Institute, o API, y juntas especiales en los Estados Unidos, Canadá, China, Dinamarca, Indonesia, Nigeria, el Reino Unido y Arabia Saudita.

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
<i>Miles de toneladas</i>			
Barras de acero			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	3,635	3,635	3,635
Producción real	2,865	2,612	2,721
Tubos – sin costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	3,790	3,790	3,740
Producción real	2,940	2,611	2,806
Tubos – con costura			
Capacidad efectiva (anual) ⁽¹⁾	2,620	2,620	2,620
Producción real	908	988	1,188

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

Instalaciones de producción - Tubos

América del Norte

En América del Norte poseemos una planta de producción de tubos sin costura totalmente integrada, una planta de roscado y una planta de conexiones para tubos en México, tres plantas de producción de tubos con costura, tres plantas de roscado y una planta de producción de cuplas en los Estados Unidos y un laminador de tubos sin costura, una planta de producción de tubos con costura y una planta de roscado en Canadá.

México

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

Las instalaciones de Veracruz comprenden:

- una acería, que incluye horno de arco eléctrico, equipo de refinación, desgasificador al vacío, máquina de colada continua de cuatro salidas y plataforma de enfriamiento;
- un laminador continuo, que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, laminador con mandril retenido, laminador acabador y plataforma de enfriamiento;
- laminador con tecnología PQF de terminación de calidad superior (2• a 7 pulgadas), que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, laminador con mandril retenido, laminador acabador y plataforma de enfriamiento;

- un laminador peregrino de tubos, que incluye horno giratorio, equipo de perforación directa, un horno de recalentado, un laminador acabador y plataforma de enfriamiento;
- seis líneas de acabado, que incluyen instalaciones de tratamiento térmico, recaladoras y un equipo de roscado e inspección;
- una planta de estirado en frío, y
- una planta de componentes automotrices.

Las unidades operativas más importantes en las instalaciones de Veracruz, con su capacidad de producción efectiva anual correspondiente (en miles de toneladas por año, con excepción de la planta de componentes automotrices, que se proporciona en millones de partes) al 31 de diciembre de 2014, son los siguientes:

	Capacidad de producción efectiva anual (miles de toneladas)⁽¹⁾
Acería	1,000
Producción de tubos	
Laminador continuo.....	700
Laminador PQF.....	450
Laminador peregrino	80
Planta de estirado en frío	35
Planta de componentes automotrices	30

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

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

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

Estados Unidos

En los Estados Unidos contamos las siguientes instalaciones de producción:

Hickman, Arkansas: Estas instalaciones, que constituyen nuestra principal planta de producción en EE.UU. ubicada en un predio de 78 hectáreas, procesan láminas en rollo de acero para producir OCTG y tubos de conducción con soldadura por resistencia eléctrica (ERW), con un rango de diámetro exterior de 2• a 16 pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 900,000 toneladas. Las instalaciones incluyen:

- Una planta compuesta por dos laminadores que fabrican productos bajo normas API de 2• a 5½ pulgadas con tres líneas de acabado y tres líneas de tratamiento térmico;
- Una planta compuesta por dos laminadores que fabrican productos bajo normas API de 4½ a 16 pulgadas con dos líneas de acabado; y
- Una planta de revestimiento de tubos de hasta 16 pulgadas.

Conroe, Texas: Planta ubicada en un predio de 47 hectáreas que procesa láminas en rollo de acero para producir productos OCTG ERW con un rango de diámetro exterior de 4½ a 8• pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 250,000 toneladas. La planta posee un laminador, una línea de tratamiento térmico y una línea de acabado. En abril de 2015 Tenaris suspendió temporalmente las operaciones en este laminador debido a los niveles récord de importaciones de productos

OCTG de Corea del Sur en condiciones desleales y la fuerte caída del precio del petróleo que generó una reducción en la actividad de perforación.

Counce, Tennessee: Planta ubicada en un predio de 54 hectáreas que procesa láminas en rollo de acero para producir tubos de conducción con un rango de diámetro exterior de 4½ a 8• pulgadas y una capacidad de producción anual de aproximadamente 90,000 toneladas. La planta posee un laminador y una línea de acabado con capacidad para producir tubos de conducción. Actualmente, por razones de eficiencia, la planta no está operando y estos productos son fabricados por nuestra planta en Hickman.

En el área de Houston poseemos la planta de cuplas Texas Arai con una capacidad anual de aproximadamente 4.4 millones de cuplas en tamaños OCTG de 2• a 20 pulgadas en grados de acero al carbono y acero aleación. Además, contamos con las siguientes instalaciones de roscado dedicadas principalmente al acabado de tubos con conexiones *premium*:

- *McCarty:* una planta de roscado en Houston, Texas, que comprende dos edificios principales de producción en un área de aproximadamente 20 hectáreas;
- *Westwego:* una planta de roscado ubicada en Louisiana. El 6 de abril de 2015, Tenaris anunció que suspenderá temporalmente las operaciones en esta planta, principalmente debido a la disminución de la actividad de perforación que aún persiste como resultado del bajo precio del petróleo; y
- *Bakersfield:* una planta de roscado en California, utilizada principalmente como taller de reparaciones.

Adicionalmente, estamos construyendo un laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas. Las nuevas instalaciones incluirán un laminador equipado con tecnología de punta y líneas de acabado y tratamiento térmico. Prevemos que en 2017 pondremos en marcha este laminador y centro de logística, el cual tendrá una capacidad de producción anual de 600 mil toneladas, dentro de un con un presupuesto que oscilará entre de USD 1,5 mil millones y USD 1,8 mil millones. Al 31 de diciembre de 2014, se habían invertido aproximadamente USD 400 millones, habiéndose comprometido una inversión adicional de USD 500 millones.

Canadá

En Canadá contamos con una planta de tubos de acero sin costura ubicada en Sault Ste. Marie, cerca de la desembocadura del Lago Superior, en la provincia de Ontario. La planta incluye un laminador continuo de mandril retenido, un laminador reductor e instalaciones de tratamiento térmico y acabado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 2 a 9• pulgadas. La capacidad de producción efectiva anual de la planta es de aproximadamente 300,000 toneladas. Para abastecernos de barras de acero, en 2007, firmamos un contrato a 10 años con Rio Tinto Fer et Titane, fabricante canadiense de bióxido de titanio y hierro de alta pureza, conforme al cual Rio Tinto Fer et Titane suministra barras de acero redondas a precios en dólares estadounidenses, ajustados de acuerdo con las variaciones en los costos de la materia prima. En 2012 firmamos un nuevo contrato de duración indefinida (*evergreen*) a fin de prorrogar el contrato original. El contrato satisface 50% de nuestros requerimientos de barras de acero. Utilizamos barras de acero producidas en nuestras plantas integradas en Argentina y Rumania para satisfacer el resto de nuestros requerimientos de barras de acero redondas.

Asimismo, poseemos una planta de producción de tubos de acero con costura ubicada en Calgary, Alberta, que procesa láminas en rollo de acero para producir OCTG y tubos de conducción ERW con un rango de diámetro exterior de 2• a 12¾ pulgadas. La planta incluye una máquina ranuradora, tres líneas de soldadura y cuatro líneas de roscado. La capacidad de producción efectiva anual de esta planta es de aproximadamente 400,000 toneladas. Tenaris está interrumpiendo temporalmente sus operaciones en este laminador debido a los altos niveles de importaciones de productos OCTG y tubos de conducción en condiciones desleales y la fuerte caída del precio del petróleo que generó una reducción en la actividad de perforación.

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

América del Sur

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

Argentina

Nuestra instalación de manufactura principal en América del Sur es una planta totalmente integrada, ubicada estratégicamente a orillas del río Paraná, cerca de la ciudad de Campana, aproximadamente a 80 kilómetros de la ciudad de Buenos Aires, Argentina. Está construida en una superficie de más de 300 hectáreas e incluye una planta de tubos de acero sin costura de la más alta tecnología, con una capacidad de producción efectiva anual de aproximadamente 900,000 toneladas de tubos de acero sin costura (con un rango de diámetro exterior de 1¼ a 10¾ pulgadas) y 1,300,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Campana comprende:

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

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

Las principales unidades operativas en las instalaciones de Campana, con su capacidad de producción efectiva anual (en miles de toneladas por año) al 31 de diciembre de 2014, son las siguientes:

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

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

Además de nuestra principal planta integrada de tubos sin costura, contamos con dos plantas productoras de tubos con costura en Argentina. Una de ellas está ubicada en Valentín Alsina, justo al sur de la ciudad de Buenos Aires. La planta, abierta originalmente en 1948, incluye laminadores ERW y de soldadura por arco sumergido, o SAW (*submerged arc welding*), con una línea en espiral y procesa láminas en rollo y planchas de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro

exterior de 4½ a 80 pulgadas, que se utilizan para transportar fluidos a baja, mediana y alta presión, así como para fines mecánicos y estructurales. La planta cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 350,000 toneladas. La otra planta de tubos con costura está ubicada en Villa Constitución, en la Provincia de Santa Fe. La planta cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 80,000 toneladas de tubos con costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 6 pulgadas.

Brasil

En Brasil, contamos con la planta productora de tubos con costura de Confab, ubicada en Pindamonhangaba, a 160 kilómetros de la ciudad de San Pablo, que incluye un laminador ERW y un laminador SAW con una línea en espiral y una línea longitudinal. La planta, inaugurada originalmente en 1974, procesa láminas en rollo y planchas de acero para fabricar tubos de acero con costura con un rango de diámetro exterior de 4½ a 100 pulgadas para aplicaciones diversas, incluyendo productos OCTG y tubos de conducción para aplicaciones de 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 planta cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 500,000 toneladas. Además de nuestra planta productora de tubos con costura, en septiembre de 2014 concluimos la adquisición de Socotherm Brasil S.A. (actualmente conocida como Tenaris Coating do Brasil S.A., o Socotherm), una compañía de servicios de revestimiento de tubos en la cual ya poseíamos una participación de 50% y que nos ha prestado servicios de revestimiento de tubos a lo largo de los años. La planta de revestimiento de tubos, ubicada junto a la planta productora de tubos con costura de Confab en Pindamonhangaba, era administrada anteriormente a través de una asociación entre Tenaris y una filial de ShawCor.

Colombia

En Colombia tenemos la planta de producción de tubos con costura Tubocaribe en Cartagena, ubicada en un predio de 28 hectáreas. La capacidad de producción total anual estimada es de aproximadamente 140,000 toneladas. La planta produce principalmente OCTG y tubos de conducción ERW mediante dos laminadores con un rango de diámetro exterior de 2• a 9• pulgadas, tres líneas de tratamiento térmico y tres líneas de roscado. Las líneas de inspección y los laboratorios de prueba de materiales completan la planta de producción. La planta de revestimiento multicapa de 2 a 42 pulgadas de diámetro complementa nuestras instalaciones de producción de tubos de conducción.

Asimismo, estamos construyendo una planta de acabado totalmente nueva equipada con tecnología de punta en un predio de 30 hectáreas vecino a la planta de Tubocaribe. Esta inversión de aproximadamente USD 240 millones ampliará la capacidad de acabado en 130,000 toneladas, mediante una nueva planta de acabado de tubos de revestimiento, una nueva planta de tratamiento térmico, una nueva línea de inspección por ultrasonido y nuevas líneas de roscado, incluyendo conexiones *premium*.

Ecuador

Durante 2013, comenzamos a operar un pequeño centro de servicios de roscado y acabado en Machachi, Ecuador.

Europa

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

Italia

Nuestra planta principal en Europa consta de una planta integrada ubicada en la población de Dalmine, en la región industrial de Bérgamo, aproximadamente a 40 kilómetros de Milán, en el norte de Italia. Construida en una superficie de 150 hectáreas, la planta incluye una fábrica de tubos sin costura de alta tecnología y cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 790,000 toneladas de tubos de acero sin costura y 935,000 toneladas de barras de acero.

La planta de Dalmine consta de:

- una acería, que incluye un horno de arco eléctrico, dos hornos de afinación, un desgasificador al vacío, dos máquinas de colada continua y una plataforma de enfriamiento;
- un laminador de mandril flotante continuo con un tratamiento térmico y dos líneas de acabado;

- un laminador de mandril retenido con dos líneas de acabado de alta productividad en línea incluyendo un tratamiento térmico; y
- un mandril de expansión giratorio con una línea de acabado incluyendo un tratamiento térmico.

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 2014, son las siguientes:

	Capacidad de producción efectiva anual (miles de toneladas)⁽¹⁾
Acería.....	935
Producción de tubos	
Laminador de mandril:	
Mandril flotante, diámetro pequeño ⁽²⁾	140
Mandril retenido, diámetro mediano (además de un mandril de expansión giratorio de diámetro largo).....	650

-
- (1) La capacidad de producción efectiva anual se calcula con base en los estándares de productividad en las líneas de producción, la asignación teórica de la mezcla de productos, el número máximo de turnos de trabajo posibles, así como el flujo continuo de entregas al proceso de producción.
- (2) Actualmente la planta se encuentra no operativa por razones de eficiencia.

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

En conjunto, nuestras plantas en Italia cuentan con una capacidad de producción anual efectiva de aproximadamente 920,000 toneladas de tubos de acero sin costura. Además de la planta principal mencionada, incluyen:

- la planta de Costa Volpino, que abarca una extensión de aproximadamente 31 hectáreas y comprende un laminador de estirado en frío y una planta de componentes automotrices que produce tubos de acero al carbono estirados en frío, de baja y alta aleación con un rango de diámetro exterior de 12 a 380 mm (0.47 a 15 pulgadas), principalmente para empresas automotrices, mecánicas y de maquinaria en Europa. La planta de Costa Volpino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 80,000 toneladas;
- la planta de Arcore, construida sobre una superficie aproximada de 26 hectáreas, que consta de un laminador Diescher con líneas de acabado adjuntas. La producción se concentra en tubos mecánicos de alto espesor con un rango de diámetro exterior de 48 a 219 mm (1.89 a 8.62 pulgadas). La planta de Arcore cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 150,000 toneladas, y
- la planta de Piombino, que abarca una superficie de aproximadamente 67 hectáreas y consta de una línea galvanizadora de inmersión en caliente e instalaciones de acabado. La producción se concentra en el acabado de tubos sin costura de diámetro pequeño para aplicaciones de plomería en el mercado nacional, tales como conducción de agua potable de uso residencial y gas. La planta de Piombino cuenta con una capacidad de producción anual de aproximadamente 100,000 toneladas.

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

Con el propósito de reducir el costo de energía eléctrica en nuestras operaciones en Dalmine, construimos allí una central de cogeneración, alimentada con gas, cuya capacidad es de 120 megavatios. Nuestras operaciones en Dalmine consumen la mayor parte de la energía generada en la central, diseñada para tener la suficiente capacidad y así satisfacer las necesidades de energía eléctrica de estas operaciones en horas pico. El exceso de energía se vende a terceros y el vapor se vende para utilizarlo para calefacción en el distrito.

Rumania

Poseemos una planta productora de tubos de acero sin costura en Rumania, localizada en la ciudad de Zalau, cerca de la frontera con Hungría, a 480 kilómetros de Bucarest. La planta de Silcotub incluye un laminador continuo de mandril y tiene una

capacidad de producción anual de aproximadamente 180,000 toneladas de tubos de acero sin costura, de las cuales 25,000 toneladas corresponden a tubos estirados en frío. La planta produce tubos de acero sin costura al carbón y aleados con un rango de diámetro exterior de 8 a 146 mm (0.314 a 5.74 pulgadas). También poseemos una acería en el sur de Rumania, con una capacidad anual de producción de acero de 400,000 toneladas. Luego de las inversiones para convertir esta capacidad en producción de barras de acero para fabricar tubos de acero sin costura, esta acería ha sido integrada a nuestras operaciones en Rumania y Europa y abastece barras de acero a la planta Silcotub y a otros laminadores de nuestro sistema industrial. Las instalaciones combinadas de Rumania constan de:

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

Reino Unido

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

Dinamarca

En Esbjerg, Dinamarca, tenemos una planta de fabricación de accesorios para tubos de revestimiento y de producción y un taller de reparaciones, con un rango de producción de 2 ³/₈” a 18 ⁵/₈” y una capacidad de producción de 3,600 extremos por año.

Medio Oriente y África

Poseemos una planta de roscado para la producción de juntas especiales y accesorios en Arabia Saudita. La planta posee una capacidad de producción anual de aproximadamente 40,000 toneladas de juntas especiales.

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

Lejano Oriente y Oceanía

Nuestra planta productora de tubos sin costura en Asia, operada por NKKTubes, está ubicada en Kawasaki, Japón, en el complejo acerero Keihin propiedad de JFE, compañía sucesora de NKK que resultó de la combinación de negocios de NKK con Kawasaki Steel Corporation (Kawasaki Steel). La planta incluye un laminador de mandril flotante, un laminador cerrado de mandril y plantas de tratamiento térmico y recaladoras y plantas de roscado que producen tubos sin costura con un rango de diámetro exterior de 1 a 17 pulgadas. La capacidad de producción anual efectiva de la planta es de aproximadamente 260,000 toneladas. La planta fue operada por NKK hasta que NKKTubes 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.

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

Asimismo, en Indonesia poseemos una planta de roscado de juntas especiales en el estado de Batam, que integramos a nuestras operaciones luego de la adquisición de Hydril. También poseemos una participación de 77.45% en SPIJ, una empresa indonesia de procesamiento de productos OCTG con instalaciones de tratamiento térmico, roscado de conexiones *premium*, una fábrica de cuplas y un laboratorio de pruebas de calidad, incluyendo una máquina de pruebas de ultrasonido, que posee una capacidad de procesamiento anual de aproximadamente 120,000 toneladas.

Instalaciones de producción - Otros

Contamos con cuatro instalaciones para la producción de varillas de bombeo en Villa Mercedes, San Luis, Argentina, en Moreira Cesar, San Pablo, Brasil, en Veracruz, México y en Campina, Rumania. En 2013 completamos la inversión para la expansión de la capacidad de nuestra planta de varillas de bombeo en Veracruz a fin de satisfacer la creciente demanda de nuestros clientes de América del Norte, con plazos de entrega flexibles y optimizados. Esta inversión refuerza nuestra capacidad total anual de fabricación de varillas de bombeo a tres millones de unidades.

En Moreira Cesar, San Pablo, Brasil, también poseemos instalaciones para la fabricación de equipamiento industrial. En muchos casos, también prestamos el servicio de montaje de estos equipos en las instalaciones del cliente.

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

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

- Una planta de tubos de producción bobinados con un área de producción de aproximadamente 150,000 pies cuadrados en un predio de 4 hectáreas. La planta consiste en dos laminadores y operaciones de revestimiento con capacidad de producción de tubos de producción bobinados en diversos grados, tamaños y espesor de pared.
- Una planta de tubos umbilicales con un área de producción de aproximadamente 85,000 pies cuadrados en un predio de 6 hectáreas. La planta posee capacidad de producción de tubos de acero inoxidable o acero al carbono en diversos grados, tamaños y espesor de pared.

Ventas y comercialización

Ingresos por ventas netos

Nuestros ingresos por ventas netos totales ascendieron a 10,338 millones de dólares en 2014, en comparación con 10,597 millones de dólares en 2013 y 10,834 millones de dólares en 2012. Para más información sobre nuestros ingresos por ventas netos, ver Artículo 5.A. “Revisión operativa y financiera y prospectos–Resultados de operación”.

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

Millones de dólares americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de					
	2014		2013		2012	
Tubos.....	9,582	93%	9,812	93%	10,023	93%
Otros.....	756	7%	784	7%	811	7%
Total.....	10,338	100%	10,597	100%	10,834	100%

Tubos

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

Millones de dólares americanos	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de					
	2014		2013		2012	
Tubos						
América del Norte.....	4,609	48%	4,077	42%	4,954	49%
América del Sur.....	1,823	19%	2,237	23%	2,305	23%
Europa.....	924	10%	890	9%	1,042	10%
Medio Oriente y África.....	1,817	19%	2,094	21%	1,247	12%
Lejano Oriente y Oceanía.....	408	4%	513	5%	475	5%
Total Tubos	9,582	100%	9,812	100%	10,023	100%

América del Norte

Las ventas a clientes en América del Norte representaron 48% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2014, en comparación con 42% en 2013 y 49% en 2012.

Registramos un nivel de ventas significativo en los Estados Unidos, Canadá y México, donde proporcionamos a los clientes una oferta integrada de productos y servicios con base en la capacidad de producción local, respaldada por nuestro sistema industrial global.

Las ventas a nuestros clientes del sector de petróleo y gas en los Estados Unidos y Canadá son sensibles a los precios del petróleo y a los precios del gas natural en dicha región. En los últimos años, la perforación de campos de gas *shale* y depósitos compactos de petróleo, que fue posible gracias a la nueva tecnología en materia de perforación, transformó la actividad de perforación y producción de petróleo y gas en los Estados Unidos. Luego de 25 años de producción en descenso, la producción de petróleo crudo en los Estados Unidos comenzó a aumentar en 2009 y en los últimos tres años aumentó en forma significativa, alcanzando un incremento interanual de 15% en 2012, de 15% en 2013 y de 16% en 2014, reduciendo así la necesidad de importaciones. La producción de líquidos de gas natural, o LGN, también aumentó en forma significativa en los últimos años en América del Norte. En los Estados Unidos, la producción de gas natural se incrementó en los últimos cinco años, a pesar de la reducción en la actividad de perforación dirigida a gas natural y, en consecuencia, se redujeron las importaciones netas de gas natural a los Estados Unidos y los precios se mantuvieron en niveles significativamente menores a los precios del gas natural en Asia y Europa. En Canadá, ha habido una tendencia similar a la perforación de campos de gas *shale* y depósitos compactos de petróleo, además del desarrollo de proyectos termales para extraer y procesar petróleo extra pesado de los yacimientos petroleros arenosos (*oil sands*) en Canadá.

En 2012, la demanda de nuestros productos OCTG en los Estados Unidos aumentó como resultado de una mayor actividad de perforación de petróleo y LGN. A partir del segundo semestre de 2012 y durante 2013, se produjo una desaceleración en la actividad de perforación en los Estados Unidos debido a que los productores, cuyas inversiones habían excedido los flujos de efectivo de actividades operativas, ajustaron sus inversiones hasta alcanzar niveles más en línea con su flujo de efectivo derivado de las operaciones y se focalizaron en mejorar las eficiencias en materia de perforación en sus operaciones en depósitos compactos y campos de gas *shale*. En 2014, se volvió a registrar crecimiento en la actividad de perforación de petróleo, que alcanzó su máximo nivel en noviembre antes de comenzar a disminuir en respuesta a la abrupta caída de los precios del petróleo. La actividad de perforación de gas disminuyó en forma constante en los últimos tres años debido a que la producción continúa aumentando como reflejo del incremento de la productividad, en particular en la formación Marcellus, los precios del gas natural permanecen bajos y los operadores comenzaron a producir en pozos que habían sido perforados anteriormente pero no habían sido finalizados. En Canadá, la demanda de nuestros productos OCTG y la actividad de perforación se mantuvo relativamente estable en los últimos tres años, y la mayor actividad en la perforación de gas *shale* (principalmente para LGN) compensó en gran medida la disminución de la perforación convencional. La perforación geotérmica comenzó a disminuir en 2014 luego de crecer significativamente en 2012 y de mantenerse en un nivel alto en 2013.

Nuestras ventas en los Estados Unidos también se ven afectadas por el nivel de inversión de las compañías de petróleo y gas en exploración y producción en proyectos en plataformas marinas. La explosión en el pozo de Macondo en el Golfo de México y el posterior derrame de cantidades sustanciales de petróleo derivaron en una moratoria que suspendió la actividad de perforación.

La moratoria impuesta a la actividad de perforación fue levantada en octubre de 2010, cuando se anunciaron nuevas reglamentaciones aplicables a las actividades de exploración y desarrollo en plataformas marinas. Desde ese momento, la actividad de perforación se ha recuperado.

La actividad de perforación de petróleo y gas en Canadá está sujeta a una fuerte estacionalidad; la estación de perforación pico en Canadá occidental coincide con los meses de invierno, cuando el suelo está congelado. Durante la primavera, con el deshielo, la actividad de perforación se ve seriamente restringida debido a la dificultad de mover el equipo en terreno fangoso.

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

A fines de 2013, México reformó su constitución para permitir una mayor inversión privada y extranjera en la industria energética. De acuerdo con las reformas, los inversores extranjeros y privados podrán participar en contratos y licencias de participación en las utilidades y reparto de la producción y Pemex ha sido transformada en una compañía productora estatal sin su anterior monopolio sobre la producción. Se ha desarrollado un nuevo marco regulatorio y se prevé que se comenzará a otorgar contratos a inversores extranjeros y privados en 2015.

La actividad de perforación en México y la demanda de nuestros productos OCTG ha fluctuado en los últimos años, con un incremento en la actividad *offshore* y en la región sur, pero con una reducción sustancial en las reservas de Chicontepec y Burgos, donde la actividad se vio afectada por la baja productividad y el bajo nivel de los precios del gas en América del Norte. En los próximos años se prevé que la reforma energética generará una mayor inversión, en particular en proyectos de exploración en aguas profundas y reservas de *shale* en el norte de México.

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

América del Sur

Las ventas a clientes en América del Sur representaron 19% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2014, en comparación con 23% en 2013 y 2012.

Nuestros mercados más importantes en América del Sur son Argentina y Brasil. También registramos un volumen significativo de ventas en Colombia, Ecuador y Venezuela.

Contamos con subsidiarias de fabricación en Argentina, Brasil y Colombia. Nuestra planta de fabricación de tubos sin costura en Venezuela fue nacionalizada en 2009. Para más información sobre la nacionalización de esta compañía venezolana, ver la nota 30 “Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Nuestras ventas en América del Sur son sensibles al precio internacional del petróleo, y a sus efectos en la actividad de perforación de los participantes en los sectores de petróleo y gas, así como a las condiciones económicas generales que prevalecen en estos países. Además, las ventas en Argentina, así como las ventas de exportación de nuestras plantas en Argentina, se ven afectadas por las acciones y políticas gubernamentales, tales como el gravamen a las exportaciones de petróleo y gas, medidas que afectan a los precios del gas en el mercado local, restricciones a las transferencias de divisas al extranjero, repatriación obligatoria de ingresos por concepto de exportación y otros aspectos que afectan el clima de inversión. Las ventas en Brasil también se ven afectadas por acciones y políticas gubernamentales y sus consecuencias, tales como las medidas relativas a la imposición de gravámenes y titularidad sobre actividades de producción de petróleo y gas y las operaciones de Petrobras.

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

En Argentina, tenemos una participación significativa en el mercado de productos OCTG. Mantenemos relaciones comerciales permanentes con YPF S.A., o YPF (la empresa petrolera estatal), y con otros operadores de los sectores petrolero y de gas. En 2013 reforzamos nuestra relación con YPF mediante una alianza comercial a largo plazo conforme a la cual hemos acordado prestar servicios adicionales con el objetivo de reducir los costos operativos de YPF, ya que pretende incrementar la producción mediante inversiones en las reservas de petróleo y gas *shale* de Argentina. En los últimos tres años la actividad de perforación aumentó, impulsada por la actividad en la formación de *shale* Vaca Muerta, que es considerada una de las reservas no convencionales más prometedoras del mundo. Sin embargo, en los últimos años, el crecimiento de la actividad y la oferta de petróleo y gas se vio afectado por acciones gubernamentales que incluyen la aplicación de impuestos adicionales a la exportación de petróleo y gas y el congelamiento por un período prolongado de las tarifas de gas locales para los consumidores. Más recientemente, el gobierno implementó programas para fomentar la nueva actividad de exploración y producción. Además, las tarifas domésticas del gas para los usuarios han comenzado a aumentar como resultado de la eliminación de subsidios y a cubrir los mayores costos de las importaciones de gas natural.

En Brasil, mantenemos relaciones comerciales permanentes con Petrobras. Suministramos a Petrobras tubos de revestimiento (incluyendo conexiones *premium*) y tubos de conducción, la mayoría de los cuales se producen en nuestra planta brasileña de tubos con costura, tanto para aplicaciones en tierra como marítimas. Con el desarrollo del complejo brasileño en aguas profundas en el Presal, nuestro mix de productos vendidos en Brasil evolucionó de un mix que incluía principalmente tubos de conducción para proyectos de ductos en tierra a otro que incluye *casing* conductor y de superficie de gran diámetro y tubos de conducción para uso en aplicaciones en aguas profundas. La demanda de productos OCTG y tubos de conducción complejos utilizados en aplicaciones en aguas profundas creció en forma significativa en los últimos años, pero la tasa de crecimiento disminuyó en 2013 como resultado de restricciones financieras y operativas en Petrobras y en 2014 continuó disminuyendo, ya que Petrobras redujo sus inventarios de productos OCTG y pospuso las inversiones en ductos. La demanda de tubos de conducción para proyectos de ductos descendió a niveles muy bajos en 2013 y 2014, pero se prevé que se recuperará en 2015, tanto en Brasil como en Argentina.

En Colombia, hemos alcanzado una posición de liderazgo en el mercado de productos OCTG en los últimos años luego de la adquisición de Tubocaribe, una planta de producción de tubos con costura ubicada en Cartagena. En los últimos años, el mercado creció rápidamente debido a que el país alentó las inversiones en su industria de hidrocarburos y abrió su compañía petrolera nacional a la inversión privada. Sin embargo, en los últimos tres años, la actividad de perforación disminuyó. Nuestro principal cliente en Colombia es Ecopetrol, al cual abastecemos bajo un contrato justo a tiempo. Recientemente invertimos en fortalecer nuestra posición industrial en Colombia mediante la instalación de modernas plantas de tratamiento térmico, roscado de tubos y procesamiento que nos permitirán atender este mercado con mayor contenido industrial local y prestar servicios justo a tiempo más eficientes a nuestros clientes.

Hemos estado presentes en el mercado venezolano de productos OCTG por muchos años y mantenemos relaciones comerciales permanentes con PDVSA y con operadores de *joint venture* de empresas de los sectores petrolero y de gas. En los últimos tres años, nuestras ventas en Venezuela se vieron afectadas negativamente debido a que PDVSA demoró los pagos a proveedores. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestro negocio. Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”; y la nota 30 “Nacionalización de las subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Europa

Las ventas a clientes en Europa representaron 10% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2014, en comparación con 9% en 2013 y 10% en 2012.

Italia es nuestro mercado más grande en Europa. El mercado de tubos de acero en Italia (como en la mayoría de la Unión Europea) 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. Las ventas a las industrias mecánica y automotriz en Italia y el resto de Europa disminuyeron en los últimos tres años. Las ventas de tubos para proyectos HPI y de generación de energía se mantuvieron relativamente estables durante los últimos tres años.

En Europa también registramos ventas significativas al sector de petróleo y gas, el cual ha crecido en los últimos años con actividades de exploración en áreas nuevas, tales como las formaciones no convencionales de *shale* en Europa Oriental y la perforación *offshore* en el Mar Negro, el Mediterráneo Oriental y el Mar de Barents, junto con inversiones continuas en las áreas más tradicionales del Mar del Norte, Rumania, Turquía y Rusia. La demanda de estos mercados se ve afectada por los precios del petróleo y del gas en los mercados internacionales, y su consiguiente impacto en las actividades de perforación de petróleo y gas en esas áreas. Asimismo, las sanciones recientemente impuestas en los Estados Unidos y Europa están afectando la demanda de nuestros tubos *premium* en Rusia y el éxito limitado de la exploración en formaciones no convencionales de *shale* en Europa Oriental han llevado a los operadores internacionales a recortar sus inversiones en esta área.

Medio Oriente y África

Las ventas a clientes en el Medio Oriente y África representaron 19% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2014, en comparación con 21% en 2013 y 12% en 2012.

En 2013, nuestras ventas en la región aumentaron en forma significativa debido a un alto nivel de demanda por parte de clientes del sector público en Medio Oriente de productos *premium* para actividades de perforación de gas complejas, y un incremento significativo en la demanda de proyectos de perforación *offshore* en África. Si bien la demanda de productos *premium* para proyectos de perforación *offshore* en África se mantuvo fuerte en 2014, nuestras ventas en la región comenzaron a disminuir en la segunda mitad de 2014 debido a un nivel reducido de compras por parte de clientes del sector público en Medio Oriente.

Nuestras ventas en la región continúan siendo sensibles a los precios internacionales del petróleo y gas y a su efecto en las actividades de perforación, así como a las políticas de producción de la OPEP, muchos de cuyos miembros se encuentran en esta zona. En los últimos años, los países productores de petróleo y gas en Medio Oriente, liderados por Arabia Saudita, incrementaron sus inversiones a fin de desarrollar reservas de gas para abastecer el desarrollo industrial regional basado en gas que afectaron positivamente su consumo de productos OCTG *premium*. Arabia Saudita, en particular, ha mostrado un fuerte crecimiento en la actividad de perforación de yacimientos de gas ácidos y a alta presión. Dichos países también están incrementando sus inversiones para mantener o agregar capacidad de producción de petróleo. Asimismo, se observó un aumento significativo en la actividad de perforación en Irak debido a que dicho país intenta reactivar su industria de petróleo y gas. En África, las compañías petroleras internacionales incrementaron las inversiones en exploración y producción en proyectos *offshore* en 2012 y 2013 pero comenzaron a posponer o reducir sus compromisos de inversión en 2014 debido al elevado costo del desarrollo de proyectos *offshore* y un menor índice de éxito en la actividad de exploración.

En los últimos tres años, los alzamientos afectaron la actividad de perforación en países como Siria, Libia y Yemen y, en el caso de Libia, la industria de petróleo y gas se vio realmente paralizada en 2011. Asimismo, en 2012, 2013 y 2014 las sanciones de los Estados Unidos y la Unión Europea afectaron la producción y las exportaciones en Irán.

Nuestras ventas en Medio Oriente y África podrían verse afectadas por acontecimientos políticos o de otro tipo en la región, tales como conflictos armados, ataques terroristas o descontento social, los cuales podrían tener un efecto material en las operaciones de las compañías petroleras y gaseras que trabajan en dicha región. Nuestras ventas en dicha región también pueden verse afectadas por los niveles de inventarios mantenidos por las principales compañías nacionales de petróleo de la región y su efecto en los requerimientos de compras. Por ejemplo, luego de adquirir tubos en cantidades que excedían sus requerimientos de consumo en 2013 y la primera mitad de 2014, Saudi Aramco redujo sus compras en forma significativa, a pesar de la mayor actividad de perforación, debido a que reducen los niveles de inventarios.

Lejano Oriente y Oceanía

Las ventas a clientes en el Lejano Oriente y Oceanía representaron 4% de nuestras ventas de productos y servicios tubulares en 2014 y 5% en 2013 y 2012.

Nuestros mercados más importantes en el Lejano Oriente y Oceanía son Indonesia, China y Japón, en cada uno de los cuales poseemos instalaciones de producción locales.

Las ventas a Indonesia y otros mercados en el Lejano Oriente y Oceanía se ven afectadas principalmente por el nivel de actividad de perforación petrolera y de gas, en particular de actividad de perforación *offshore*, en estos países.

En China, se venden principalmente productos OCTG *premium* utilizados en actividades de perforación de petróleo y gas. Aun cuando el consumo aparente de tubos aumentó en China en forma significativa en los últimos tres años, este incremento ha sido

acompañado de mayores ventas de tubos fabricados por productores locales, cuya capacidad de producción ha estado aumentando.

En Japón, nuestra subsidiaria NKK Tubes compete con otros productores nacionales. El mercado de tubos de acero en ese país es principalmente industrial y depende de factores generales que afectan la inversión nacional, incluyendo la actividad productiva.

Otros

Otros productos y servicios incluyen varillas de bombeo utilizadas en actividades de extracción de petróleo, tubos de producción bobinados utilizados en actividades de extracción de petróleo y gas, tubos de acero con costura para *conduit* eléctricos, equipo industrial de diversas especificaciones y para diversas aplicaciones, incluyendo equipo de almacenamiento líquido y gaseoso y ventas de materia prima que excede nuestros requerimientos internos. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios disminuyeron 4% en 2014 en comparación con 2013, principalmente debido a menores ventas de equipamiento industrial en Brasil.

Competencia

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

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

En años recientes se han realizado inversiones sustanciales, especialmente en China, para incrementar la capacidad de producción de tubos de acero sin costura. Se continúa instalando nueva capacidad de producción en diversas regiones y existe una capacidad de producción en exceso significativa, particularmente de productos básicos o grados de acero estándar. La capacidad de producción de grados más especializados también está aumentando. En consecuencia, el ambiente competitivo se volvió más intenso y preveo que la actual desaceleración de la demanda de mercado hará que la competencia se intensifique aún más. La diferenciación competitiva efectiva será un factor clave para Tenaris.

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

- Vallourec, una compañía francesa, cuenta con plantas en Brasil, Francia, Alemania y los Estados Unidos. Vallourec tiene una fuerte presencia en el mercado europeo de tubos sin costura para uso industrial y una participación de mercado significativa en el mercado internacional; sus clientes se encuentran principalmente en Europa, Estados Unidos, Brasil y África. Vallourec es un importante competidor en el mercado internacional de OCTG, particularmente de juntas especiales de alto valor agregado, donde opera una asociación tecnológica con NSSMC (ver más adelante). En los últimos años, Vallourec ha incrementado su capacidad de producción mediante la construcción de una nueva planta en Brasil junto con Sumitomo, destinada principalmente a los mercados de exportación e inaugurada en 2011, y un segundo laminador de tubos sin costura en su planta existente en Youngstown, Ohio, la cual inició la producción comercial a fines de 2012. Además de la construcción de su nuevo laminador en Youngstown, ha reforzado su posicionamiento en los Estados Unidos mediante la adquisición de tres empresas de productos tubulares de Grant Prideco: Atlas Bradford® Premium Threading & Services, TCA® y Tube-Alloy. Vallourec también reforzó su posición en Medio Oriente mediante la adquisición de instalaciones de tratamiento térmico y roscado en Arabia Saudita en 2011 y, en 2010, formalizó un contrato con un productor chino de tubos de acero sin costura bajo el cual distribuye productos de este productor chino en mercados fuera de China.

- Nippon Steel & Sumitomo Metal Corporation, o NSSMC, y JFE (el negocio de tubos sin costura que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel) que, conjuntamente, tienen una participación importante del mercado internacional, habiendo consolidado su posición en los mercados del Lejano y el Medio Oriente. Estos productores son reconocidos internacionalmente por suministrar tubos de alto grado de aleación. El 27 de septiembre de 2002, Kawasaki Steel y NKK, nuestro socio en NKKTubes, concluyeron una combinación de negocios y fusión mediante la cual se convirtieron en subsidiarias de JFE. JFE sigue operando la planta de tubos de aceros sin costura que anteriormente pertenecía a Kawasaki Steel, como competencia de NKKTubes.
- En los últimos años, TMK, una compañía rusa, lideró la consolidación de la industria de tubos de acero de Rusia, invirtió para modernizar y expandir su capacidad de producción en Rusia y se extendió internacionalmente mediante adquisiciones en Europa del Este y los Estados Unidos, donde adquirió una posición significativa en el mercado estadounidense a través de su adquisición de las operaciones tubulares de IPSCO que comprenden plantas de tubos sin costura y con costura y la familia Ultra de conexiones. En 2012, TMK inauguró un centro de investigación y desarrollo en Houston y, desde entonces, ha expandido su capacidad para producir conexiones *premium*. TMK también se expandió en Medio Oriente mediante la adquisición de una participación controlante en Gulf International Pipe Industry LLC, un productor de tubos con costura de Omán.
- Además, en los últimos años, los productores chinos aumentaron sustancialmente su capacidad de producción e incrementaron en forma significativa sus exportaciones de tubos de acero, en particular a los Estados Unidos, la Unión Europea y Canadá antes de la imposición de restricciones *antidumping* sobre las importaciones provenientes de China en dichas regiones. El mayor productor chino de tubos de acero sin costura, TPCO, anunció en 2009 su intención de construir una nueva planta de tubos sin costura en los Estados Unidos. Se han construido instalaciones de tratamiento térmico y acabado de tubos y actualmente se están construyendo plantas siderúrgicas y de laminado en caliente en Corpus Christi, Texas. Si bien algunos productores de China compiten principalmente en el sector de *commodities* del mercado, algunos de estos productores, incluyendo TPCO, han estado mejorando sus instalaciones y procesos con la intención de ingresar al mercado de productos más especializados.
- El negocio de tubos y ductos en los Estados Unidos y Canadá experimentó un proceso de consolidación significativa hace varios años. Luego de las adquisiciones de Maverick y Hydril por parte de Tenaris, US Steel Corporation adquirió Lone Star Steel Technologies. En 2008 Evraz Group S.A. y TMK, dos compañías rusas, adquirieron la división tubular de IPSCO que posee plantas de tubos sin costura y con costura en los Estados Unidos y Canadá. Evraz conservó las operaciones de IPSCO en Canadá mientras que TMK adquirió las operaciones de IPSCO en los Estados Unidos, tal como se mencionó anteriormente. Sin embargo, más recientemente, nuevos participantes han construido plantas de tubos en los Estados Unidos, o anunciado planes para construirlas. Tal es el caso de Boomerang LLC, una compañía formada por un ex ejecutivo de Maverick, que inauguró una planta de tubos con costura en Liberty, Texas, en 2010, y Benteler, un productor de tubos sin costura europeo, que está construyendo una nueva planta de tubos sin costura en Louisiana. Los productores de tubos norteamericanos están enfocados principalmente en abastecer a los mercados estadounidense y canadiense, donde poseen sus instalaciones de producción.
- Tubos Reunidos S.A. de España, Benteler A.G. de Alemania y Voest Alpine AG de Austria poseen una presencia significativa en el mercado europeo de tubos de acero sin costura para aplicaciones industriales; este último, a su vez, posee una presencia relevante en el mercado internacional de productos OCTG. En 2006 ArcelorMittal creó una división de tubos mediante varias adquisiciones y posee plantas en América del Norte, Europa del Este, Venezuela, Argelia y Sudáfrica y ha construido una planta de tubos sin costura en Arabia Saudita.

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

Programa de inversiones en activo fijo

En 2014 nuestra inversión en activo fijo, incluyendo las inversiones en nuestras plantas e inversiones en sistemas de información, ascendió a \$1,089 millones, comparada con \$753 millones en 2013 y \$790 millones en 2012. De estas inversiones en activo fijo, la inversión en nuestras plantas ascendió a \$1,008 millones en 2014, comparada con \$667 millones en 2013 y \$747 millones en 2012.

En 2014, además de expandir nuestra capacidad en los Estados Unidos, nos focalizamos en mejorar nuestra capacidad en los procesos de acabado, principalmente en las instalaciones de tratamiento térmico y de roscado, incluidas las líneas de productos *premium* y las inversiones en nuestros centros de IyD. Los principales aspectos de nuestro programa de inversiones en activos fijos en 2014 incluyeron:

- la construcción de nuestro laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas, Estados Unidos;
- la construcción de una nueva línea de tratamiento térmico y acabado para productos OCTG sin costura en Colombia;
- la instalación de una nueva línea de tratamiento térmico en nuestra planta en Veracruz, México;
- el rediseño de línea e instalación de nuevos equipos para tubos sin costura en Campana, Argentina;
- la construcción e instalación de equipos en el nuevo centro de IyD en Río de Janeiro, Brasil;
- la instalación de nuevos equipos para pruebas no destructivas en nuestra planta en Veracruz, México;
- la construcción de un nuevo edificio para Tenaris University en nuestra planta en Zalau, Rumania;
- el aumento de capacidad y rediseño de la línea de producción de tubos de gran diámetro en Dalmine, Italia;
- el aumento de la capacidad de tratamiento térmico y renovación de la máquina enderezadora en nuestra planta de Campana en Argentina; y
- la construcción de una nueva línea continua de tratamiento térmico para *coiled tubing* en los Estados Unidos.

Se prevé que las inversiones en activo fijo en 2015 se ubicarán por sobre el nivel alcanzado en 2014, principalmente debido a la construcción en curso de un laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas. La nueva planta incluirá un laminador equipado con tecnología de punta y líneas de acabado y tratamiento térmico. Preveemos que en 2017 pondremos en marcha este laminador y centro de logística, el cual tendrá una capacidad de producción anual de 600 mil toneladas, dentro de un presupuesto en un rango de USD 1,5 mil millones a USD 1,8 mil millones. Al 31 de diciembre de 2014, se habían invertido aproximadamente USD 400 millones y se había comprometido una inversión adicional de USD 500 millones.

Además de la expansión de la capacidad en los Estados Unidos, preveemos que durante 2015 nuestras inversiones estarán distribuidas en nuestro sistema industrial global, en línea con lo ocurrido durante 2014. Estas inversiones estarán especialmente destinadas a mejorar la diferenciación de producto, incrementar la capacidad en áreas críticas, incrementar la capacidad de los procesos de acabado a nivel local, mejorar la eficiencia de nuestro proceso, mejorar la seguridad de planta, minimizar el impacto ambiental y ampliar la infraestructura para capacitación. Los principales proyectos para 2015 incluyen:

- la instalación de una nueva línea de roscado con tecnología de punta para productos *premium* y una nueva línea de tratamiento térmico en nuestra planta de Veracruz en México;
- la instalación de nuevas líneas de tratamiento térmico y acabado para productos OCTG sin costura en Colombia;
- el incremento de la capacidad de producción de varillas de bombeo en los Estados Unidos;
- la expansión de la línea de colada continua de la acería en nuestra planta en Veracruz, México;
- la expansión de la capacidad de tratamiento térmico y las líneas de acabado, incluyendo líneas de roscado *premium*, para productos OCTG sin costura en Arabia Saudita;
- la instalación de nuevas líneas de roscado *premium* en Kazajistán;
- la construcción de una nueva planta para accesorios de productos OCTG en nuestra planta en Zalau, Rumania; y
- el aumento de la capacidad para *coiled tubing* bajo la innovadora tecnología BlueCoil™, en nuestra planta de los Estados Unidos.

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

en sistemas de información ascendieron a \$80 millones en 2014, en comparación con \$86 millones en 2013 y \$43 millones en 2012.

Materias primas y energía

La mayoría de nuestros tubos de acero sin costura se producen en operaciones siderúrgicas integradas para las que utilizamos horno de arco eléctrico, siendo las principales materias primas la chatarra de acero, DRI, HBI, arrabio y ferroaleaciones. En Argentina, producimos nuestro propio DRI en base a mineral de hierro, utilizando gas natural como reductor. Nuestras operaciones siderúrgicas integradas insumen una cantidad significativa de energía eléctrica, para lo cual generamos una porción importante de dicha energía en nuestras propias plantas. Nuestros tubos de acero con costura son fabricados en base a láminas en rollo y planchas de acero adquiridas. Si bien el peso de las diferentes materias primas siderúrgicas y acero varía entre las diferentes instalaciones de producción que forman nuestro sistema industrial en función de las especificaciones de los productos finales y de otros factores, en promedio, la chatarra de acero, el arrabio, HBI y DRI representan aproximadamente 20% de los costos de nuestros tubos de acero, mientras que el acero en forma de palanquilla o bobinas representa aproximadamente 25% y la energía directa aproximadamente 5%.

Los insumos de materia prima mencionados están sujetos a volatilidad de precios causada por circunstancias relativas al suministro, políticas y económicas, variables financieras y otros factores impredecibles. Para más información sobre volatilidad de precios ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo - Riesgos relacionados con nuestra industria - Los aumentos en el costo de materia prima, energía eléctrica y otros costos, las limitaciones o interrupciones en el suministro de materia prima y energía y los descuentos de precios entre nuestra materia prima y nuestros productos podrían afectar nuestra rentabilidad”. Los costos de la materia prima siderúrgica y de las láminas en rollo y planchas de acero disminuyeron durante 2014, en particular en el cuarto trimestre.

Chatarra de acero, arrabio y HBI

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

Los precios internacionales de chatarra de acero, arrabio y HBI pueden variar sustancialmente según las condiciones de la oferta y demanda en la industria siderúrgica internacional. Nuestros costos de estos materiales se mantuvieron relativamente estables durante 2014 hasta fin de año, cuando comenzó una corrección de precios, luego de la fuerte caída de los precios de materia prima, tal como mineral de hierro. Por ejemplo, los precios FAS de la chatarra triturada en la costa este de los EE.UU. publicados por CRU, alcanzaron un promedio de \$341 por tonelada en 2013 y \$339 por tonelada en 2014 y en marzo de 2015 alcanzaron un promedio de \$242 por tonelada.

Mineral de hierro

Consumimos mineral de hierro, en forma de pellas y mineral en trozos, para la producción de DRI en Argentina. Nuestro consumo anual de mineral de hierro en Argentina se ubica en un valor cercano a 1,000,000 de toneladas, y es suministrado desde Brasil principalmente por *Vale S.A.* y *Samarco Mineração S.A.* Los precios se mantuvieron en niveles elevados en el primer trimestre de 2014. Sin embargo, un crecimiento menor al esperado en China se combinó con un exceso de oferta significativo y ejercieron presión sobre los precios a la baja, en particular en el segundo semestre del año. Como referencia, los precios del mineral de hierro IODEX 62% Fe CFR norte de China, publicados por Platts, alcanzaron un promedio de \$135 por tonelada en 2013 y \$97 por tonelada en 2014, y en marzo de 2015 alcanzaron un promedio de \$57 por tonelada.

Barras de acero redondas

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

En Japón, compramos estos materiales a JFE, nuestro socio en NKKTubes. Estas compras se realizan conforme a un contrato de suministro, y el precio de compra varía en relación con los cambios en el costo de producción. Como resultado de su ubicación dentro de un complejo de producción más grande operado por el proveedor, nuestras operaciones en Japón dependen

sustancialmente de estos contratos para el suministro de materias primas y energía. JFE importa mineral de hierro, carbón y ferroaleaciones como materias primas principales para producir barras de acero en Keihin.

En Canadá, contábamos con un contrato a largo plazo con Rio Tinto Fer et Titane (ex QIT), productor canadiense de bióxido de titanio y arrabio de alta pureza, conforme al cual Rio Tinto Fer et Titane suministraba barras de acero redondas a precios en dólares estadounidenses, ajustados de acuerdo con las variaciones en los costos de materia prima. En 2012 firmamos un nuevo contrato de duración indefinida para extender el contrato original. El contrato satisface el 50% de nuestros requerimientos de barras de acero. Utilizamos barras de acero producidas en nuestras plantas integradas en Argentina y Rumania para satisfacer el resto de nuestros requerimientos de barras de acero redondas.

En México hemos adquirido barras de acero de las instalaciones de Ternium en México desde 2011 bajo un contrato a largo plazo que nos otorga durante un período de ocho años derechos de preferencia para la compra de hasta 250,000 toneladas de barras de acero redondas por año.

Láminas en rollo y planchas de acero

Para la producción de tubos de acero con costura, compramos láminas en rollo y planchas de acero principalmente a productores nacionales para procesarlos en tubos con costura. Contamos con operaciones de tubos con costura en Argentina, Brasil, Canadá, Colombia y los Estados Unidos.

Los precios de mercado de las láminas en rollo se mantuvieron relativamente estables durante 2014, pero comenzaron a mostrar una tendencia a la baja hacia fines del año. Como referencia, los precios de las bobinas de acero HRC Midwest USA Mill, publicados por CRU, alcanzaron un promedio de \$692 por tonelada en 2013 y \$724 por tonelada en 2014, y en marzo de 2015 ascendieron a un promedio de \$538 por tonelada.

Para nuestras operaciones de tubos con costura en los Estados Unidos, una porción significativa de nuestros requerimientos de láminas en rollo de acero son abastecidos por Nucor Steel y ArcelorMittal. Nuestro principal proveedor en los Estados Unidos es Nucor Steel, que posee una instalación de fabricación de láminas en rollo de acero en Hickman, Arkansas, cercanas a nuestra principal planta de tubos con costura en los Estados Unidos. Para asegurar el suministro de láminas en rollo de acero para nuestras plantas en los Estados Unidos, en mayo de 2013 celebramos un acuerdo de compra a largo plazo con Nucor Steel que vencerá a fines de 2017. En diciembre de 2014 celebramos un acuerdo con Nucor Steel que nos permite temporalmente adquirir sólo los volúmenes de acero que necesitamos, hasta que veamos una recuperación en la débil demanda de tubos actual asociada con la reducción de la actividad de perforación.

En Canadá celebramos acuerdos a largo plazo con nuestros principales proveedores de acero para nuestras operaciones de tubos con costura, con precios establecidos por referencia a los niveles de mercado en dólares americanos (es decir, índice HRC de CRU). Los principales proveedores son: ArcelorMittal Dofasco, que posee instalaciones de producción de láminas en rollo de acero en Hamilton, Ontario y Essar Steel Algoma (“Essar”), que posee instalaciones de producción de láminas en rollo de acero en Sault Ste. Marie, Ontario. En el caso de Essar, el contrato finalizó en marzo de 2015, y hemos acordado continuar comprando al contado durante 2015.

Asimismo, compramos láminas en rollo y planchas de acero para nuestras operaciones de tubos con costura en América del Sur (Colombia, Brasil y Argentina) principalmente a Usiminas y ArcelorMittal en Brasil, a Siderar S.A.I.C., o Siderar, una subsidiaria de Ternium S.A. en Argentina y a las plantas de Ternium en México. Además, en Brasil también nos abastecemos de planchas de acero y láminas en rollo de proveedores internacionales cuando las mismas no se producen localmente.

Energía

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

A fin de abastecer energía a nuestras operaciones mexicanas, hemos celebrado ciertos contratos para construir y operar una central termoeléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en la zona de Pesquería del Estado de Nuevo León, México. Se prevé que la central eléctrica iniciará operaciones en el cuarto trimestre de 2016 y será operada por Techgen, S.A. de C.V., una sociedad vehículo mexicana controlada en un 48% por Ternium, 30% por Tecpetrol International S.A. (una subsidiaria controlada en su totalidad por San Faustin S.A., el accionista controlante de ambas Tenaris y Ternium) y 22% por Tenaris. Se estima que la central eléctrica requerirá una inversión total de \$1,100 millones, y cada accionista ha acordado financiar o proporcionar garantías en relación con los costos de construcción de la planta en proporción a su respectiva participación. Tenaris y Ternium también han acordado celebrar contratos de provisión de potencia y transporte con Techgen, en virtud de los cuales Ternium y Tenaris contratarán 78% y 22%, respectivamente, de la capacidad de potencia de Techgen de entre 850 y 900 megawatts.

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

También celebramos acuerdos de transporte con Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN), una sociedad en la que San Faustin posee una participación significativa aunque no controlante, correspondientes a una capacidad de 1,000,000 de metros cúbicos diarios hasta abril de 2017. Para cumplir con nuestras necesidades de transporte de gas natural que exceden los volúmenes contratados con TGN, también tenemos acuerdos con Gas Natural Ban, S.A. (Gasban) por capacidad de transporte interrumpible que actualmente cubren un total de aproximadamente 970,000 metros cúbicos por día. Para la etapa final de transporte, hemos celebrado un contrato de suministro con Gasban que estará vigente hasta abril de 2019.

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

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

Ferroaleaciones

En cada una de nuestras acerías coordinamos la compra de ferroaleaciones en todo el mundo. Los costos internacionales de las ferroaleaciones pueden variar en forma significativa, dentro de un período corto. Nuestros costos de ferroaleaciones disminuyeron hacia fines de 2014, en línea con la disminución general de los precios internacionales de la materia prima.

Normas de calidad de productos

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

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

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

Investigación y desarrollo

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

Las actividades de investigación y desarrollo se llevan a cabo principalmente en nuestro centro de investigación especializada ubicado en Campana en Argentina, en Veracruz en México, en Dalmine en Italia, en las instalaciones de prueba de productos de NKKTubes en Japón y en un nuevo centro de IyD en Ilha do Fundao, Río de Janeiro, Brasil (que comenzó a operar en 2014). Focalizamos nuestros esfuerzos en contratar a algunas de las principales entidades de investigación industrial del mundo para resolver los problemas que plantean las complejidades de los proyectos de petróleo y gas utilizando aplicaciones innovadoras. Además, nuestro equipo de ventas técnicas global está compuesto por ingenieros experimentados que trabajan junto con nuestros clientes para identificar soluciones para cada ambiente de perforación de petróleo y gas específico.

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

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

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

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

En 2014 destinamos a investigación y desarrollo un presupuesto de 107 millones de dólares, en comparación con 106 millones de dólares en 2013 y 83 millones de dólares en 2012.

Normativa ambiental

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

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

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

Seguros

Contamos con seguros por daños patrimoniales, responsabilidad civil general (incluyendo responsabilidad del empleador, terceros y de producto) y otro tipo de cobertura de seguros, que constituyen práctica en la industria. Nuestra actual cobertura de responsabilidad civil incluye terceros, empleadores, pérdidas y derrames y contaminación repentinas, y responsabilidad por el producto hasta un límite de \$300 millones. Nuestra actual póliza de seguro de propiedad posee límites de compensación de hasta \$250 millones por daños directos, dependiendo de las diferentes plantas. A partir de febrero de 2015, la Sociedad decidió incrementar la franquicia del seguro por daños patrimoniales a USD 100 millones.

Presentación de información conforme al Artículo 13(r) de la Ley de Intercambio de Acciones (*Securities Exchange Act*)

Tenaris

La Ley de reducción de amenazas iraníes y de derechos humanos en Siria de 2012, o ITRA, creó un nuevo inciso (r) bajo el Artículo 13 de la Ley de Intercambio de Acciones, que exige que los emisores que presentan informes revelen información en caso de que el emisor o cualquiera de sus filiales realice algunas de las actividades enumeradas relacionadas con Irán, incluidas las actividades que involucren al Gobierno de Irán. Tenaris proporciona la siguiente información en virtud del Artículo 13(r).

- En enero de 2010, Tenaris Global Services S.A., o TGS, una subsidiaria de Tenaris, celebró un acuerdo con National Iranian Drilling Company, o NIDC, una sociedad controlada por el Gobierno de Irán, por un valor total de EUR 9.4 millones (aproximadamente USD 10.1 millones). TGS efectuó todas las entregas y cobró la mayor parte de sus cuentas por cobrar conforme al acuerdo con NIDC antes de 2012. En 2012, TGS cobró un total de EUR 750 mil (aproximadamente USD 810,000) por los productos entregados a NIDC en años anteriores. Al 31 de diciembre de 2014, aún se encuentra pendiente de pago a TGS un saldo de EUR 172 mil (aproximadamente USD 185,000). Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, TGS aún no ha cumplido completamente con su obligación de permitir que quince expertos de NIDC realicen visitas técnicas a las plantas de Tenaris, con costos a cargo de TGS. Tenaris prevé cumplir estas obligaciones pendientes y cobrar los pagos aún no cobrados durante 2015.
- TGS también es una de las partes de un acuerdo celebrado en abril de 2011 con Global Procurement General Trading FZE, o Global FZE, una compañía constituida en los Emiratos Árabes Unidos, para el suministro de productos OCTG por un total de AED 16.5 millones (aproximadamente USD 4.5 millones). TGS fue informada por Global FZE que los usuarios finales de los productos entregados en virtud de este acuerdo son Oil Industries Engineering and Construction Group y Pars Oil and Gas Company, ambas empresas controladas por el Gobierno de Irán. En 2012, TGS entregó productos conforme al acuerdo con Global FZE por un valor total de AED 16.3 millones (aproximadamente USD 4.4 millones), y cobró un total de AED 15.4 millones (aproximadamente USD 4.2 millones). Todas las ventas de bienes y servicios a Irán en virtud del acuerdo con Global FZE han cesado. Al 31 de diciembre de 2014, se encontraba pendiente

de pago a Tenaris un saldo de AED 862 mil (aproximadamente \$ 0.2 millones), y Global FZE ha notificado a Tenaris su incapacidad de procesar el pago del saldo pendiente a Tenaris como resultado de las actuales sanciones relativas a Irán.

- En marzo de 2011, TGS celebró un acuerdo para proveer asistencia técnica para servicios de campo a ENI Iran B.V., o ENI Iran, para su proyecto en Darquain, Irán, por un valor de EUR 246 mil (aproximadamente USD 264,000). Tenaris ha sido informada que ENI Iran opera el proyecto Darquain en virtud de un contrato de servicios con National Iranian Oil Company, o NIOC. Todos los servicios que se requiere que realice Tenaris en favor de ENI Iran fueron finalizados y cesaron antes de fines de 2012. En diciembre de 2013, ENI Iran notificó a Tenaris que solicitaría aprobación para efectuar el pago del monto del contrato de conformidad con las leyes aplicables. En junio de 2014, Tenaris cobró todos los saldos pendientes bajo el mencionado acuerdo.

Tenaris no registró ninguna ganancia en 2014 en relación con los acuerdos descritos anteriormente.

Salvo indicación en contrario incluida precedentemente, no existen obligaciones pendientes por parte de Tenaris o sus subsidiarias conforme a los acuerdos descritos. Si bien las subsidiarias de Tenaris identificadas anteriormente tienen la intención de cumplir con sus obligaciones pendientes bajo dichos acuerdos preexistentes, antes de fines de 2012, Tenaris y sus subsidiarias suspendieron todas las ventas y entregas de bienes y servicios a Irán. La política actual de Tenaris, basada en el régimen de sanciones contra Irán, consiste en no asumir nuevas ventas o entregas futuras.

Tenaris considera que sus actividades concernientes a Irán no violan ninguna ley estadounidense o extranjera, y que cuenta con los procedimientos para asegurar que dichas actividades cumplan con todas las leyes estadounidenses y extranjeras que son aplicables.

Afiliadas de Tenaris

Conforme al Artículo 13(r) de la Ley de Intercambio de Acciones, Tenaris también debe informar si alguna de sus afiliadas ha llevado a cabo ciertas actividades y transacciones relacionadas con Irán. Tenova S.p.A., o Tenova, un proveedor italiano de equipamiento para la industria minera y siderúrgica, es controlada indirectamente por San Faustin y, por lo tanto, es considerada como una "afiliada" de Tenaris, tal como se define dicho término en la Regla 12b-2 de la Ley de Intercambio de Acciones.

En respuesta a nuestra indagación, Tenova nos informó que:

- Durante 2014, Tenova o sus subsidiarias suministraron equipo y prestaron servicios de ingeniería para las industrias siderúrgicas y de materia prima a compañías que Tenova considera que son subsidiarias de agencias de desarrollo del Gobierno de Irán.
- Ninguna de las actividades realizadas está relacionada con las actividades descritas en los Artículos 5(a) o (b) de la Ley de Sanciones a Irán de 1996, el Artículo 105A(b)(2) de la Ley Integral de Sanciones, Rendición de Cuentas y Desinversión contra Irán de 2010 ni ha sido realizada en favor de personas cuyas propiedades e intereses en propiedades se encuentran bloqueados conforme a la Orden Ejecutiva 13224 (terroristas y sus redes de apoyo) o 13382 (proliferadores y partidarios de armas de destrucción masiva).
- Todas estas ventas y actividades fueron autorizadas por el *Comitato di Sicurezza Finanziaria* – CSF, un comité del gobierno italiano establecido conforme al Decreto Italiano n. 369 del 12 de octubre de 2001 (modificado por la Ley Italiana n. 431 del 14 de diciembre de 2001) bajo la supervisión del Ministerio de Economía italiano.
- Debido a que varios de los contratos de Tenova relacionados con Irán aún se encuentran en ejecución, Tenova está obligada a cumplir todas sus obligaciones pendientes conforme a dichos contratos.
- Cualquier contrato futuro entre Tenova o sus subsidiarias y clientes controlados por el Gobierno de Irán continuará suscribiéndose de conformidad con todas las leyes aplicables a Tenova o sus correspondientes subsidiarias.

Tenova nos ha informado que sus ingresos por ventas totales para 2014 con respecto a las transacciones descritas anteriormente ascendieron a USD 34 millones, los cuales representan 2.3% de sus ingresos por ventas totales para 2014.

Tenova también estimó que sus ganancia neta derivada de dichas transacciones, luego de la asignación de costos internos e impuestos, se ubicaron en un rango de USD 5.1 millones.

C. Estructura organizativa y subsidiarias

Llevamos a cabo todas nuestras operaciones a través de subsidiarias. La siguiente tabla detalla las subsidiarias operativas significativas de la Sociedad y su participación directa e indirecta en cada subsidiaria al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Compañía	País de incorporación	Actividad principal	Porcentaje de participación		
			2014	2013	2012
Algoma Tubes Inc.....	Canadá	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Confab Industrial S.A.....	Brasil	Manufactura de tubos de acero con costura y bienes de capital	100%	100%	100%
Dalmine S.p.A.....	Italia	Manufactura de tubos de acero sin costura	99%	99%	99%
Exiros B.V.	Países Bajos	Compra de materia prima y otros productos o servicios	50%	50%	50%
Hydril Company.....	EE.UU.	Manufactura y venta de conexiones <i>premium</i>	100%	100%	100%
Maverick Tube Corporation.....	EE.UU.	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
Metalmecánica	Argentina	Manufactura de varillas de bombeo	100%	100%	100%
NKKTubes K.K.	Japón	Manufactura de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
PT Seamless Pipe Indonesia Jaya.....	Indonesia	Manufactura de tubos de acero sin costura	77%	77%	77%
Prudential Steel ULC	Canadá	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
S.C. Silcotub S.A.	Rumania	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Siat S.A.	Argentina	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Tenaris Coiled Tubes LLC (y antecesoras)	EE.UU.	Manufactura de tubos de producción bobinados	100%	100%	100%
Tenaris Connection Limited.....	St. Vincent & Grenadines	Propiedad y licenciamiento de tecnología	100%	100%	100%
Tenaris Financial Services S.A.	Uruguay	Servicios financieros	100%	100%	100%
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	Empresa holding y ventas de tubos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Investments S.àr.l Luxembourg, Sucursal Zug	Suiza	Empresa holding y servicios financieros	100%	100%	100%
Tubos de Acero de México S.A.	México	Manufactura de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Tenaris Tubocaribe Ltda.	Colombia	Manufactura de tubos de acero con costura	100%	100%	100%

Otras inversiones

Ternium

Poseemos una participación significativa en Ternium, uno de los productores de aceros líderes en América, con plantas manufactureras en América Latina. Ternium es una compañía de Luxemburgo controlada por San Faustin y sus acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Nueva York, o NYSE. Al 31 de marzo de 2015, la Sociedad poseía 11.46% del capital accionario de Ternium (incluyendo sus acciones en cartera).

La Sociedad es parte de un acuerdo de accionistas con Techint Holdings S.àr.l., o Techint Holdings, una subsidiaria controlada en su totalidad de San Faustin, conforme al cual Techint Holdings tomará todas las acciones en su poder para hacer que uno de los consejeros del consejo de administración de Ternium sea designado por la Sociedad, y cualquiera de los consejeros designados por la Sociedad sean removidos únicamente mediante notificación por escrito por parte de la Sociedad. La Sociedad y Techint Holdings también acordaron que cualquier vacante en el consejo de administración de Ternium sea ocupada por nuevos directores designados ya sea por la Sociedad o Techint Holdings, según corresponda. El acuerdo de accionistas permanecerá en vigor en tanto cada una de las partes sea titular de al menos 5% de las acciones de Ternium o hasta tanto sea rescindido por la Sociedad o Techint Holdings conforme a sus cláusulas. Carlos Condorelli fue designado director de Ternium conforme a este acuerdo.

Usiminas

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

Esta adquisición fue parte de una transacción mayor mediante la cual Confab y Ternium y algunas de las subsidiarias de Ternium se incorporaron al grupo de control existente de Usiminas mediante la adquisición de acciones ordinarias que representan el 27.7% de capital con derecho a voto de Usiminas y el 13.8% del capital accionario de Usiminas. Adicionalmente, Confab y Ternium y algunas de las subsidiarias de Ternium celebraron una modificación y cambiaron el acuerdo de accionistas de Usiminas con NSSMC, Mitsubishi, Metal One y *Providência Usiminas*, fondo de empleados de Usiminas, que rige los derechos de las partes dentro del grupo de control de Usiminas. Como resultado, el grupo de control de Usiminas, que es titular en forma conjunta de 322.7 millones de acciones ordinarias, sujetas al acuerdo de accionistas de Usiminas, que representan aproximadamente 63.9% del capital con derecho a voto de Usiminas, se compone ahora de la siguiente manera: Grupo Nippon (compuesto por NSSMC, Mitsubishi y Metal One), que es titular de aproximadamente 46.1% del total de acciones sujetas al acuerdo de accionistas de Usiminas; Grupo Ternium/Tenaris (compuesto por Ternium Investments, Siderar, Prosid y Confab), que es titular de aproximadamente 43.3% (de las cuales 35.6% corresponden a Ternium y el restante 7.7% a Tenaris) del total de acciones sujetas al acuerdo de accionistas de Usiminas; y *Providência Usiminas*, que es titular del restante 10.6%. Asimismo, NSSMC y Ternium poseen, en forma separada, 6.7 millones y 51.4 millones de acciones no sujetas al acuerdo de accionistas de Usiminas. Sin embargo, deben emitir el voto correspondiente a sus acciones de acuerdo con el grupo de control. Los derechos y obligaciones de Confab y Ternium y sus subsidiarias dentro del grupo Ternium / Tenaris se rigen bajo un acuerdo de accionistas separado. Para una descripción de la inversión en Usiminas, ver la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas S.A.” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Techgen

Techgen, S.A. de C.V., es una *joint venture*, controlada en un 48% por Ternium, 30% por Tecpetrol International S.A. (una subsidiaria controlada en su totalidad por San Faustin S.A., el accionista controlante de ambas Tenaris y Ternium) y 22% por Tenaris. Techgen está construyendo una central termoeléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en la zona de Pesquería del Estado de Nuevo León, México. Se prevé que la central iniciará operaciones en el cuarto trimestre de 2016 y suministrará electricidad a las instalaciones mexicanas de Ternium y Tenaris.

D. Propiedades, planta y equipo

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

Artículo 4A. Comentarios del Staff sin resolver

Como parte de sus revisiones periódicas de las presentaciones de estados contables por parte de Tenaris, el Staff de la SEC emitió ciertos comentarios relativos al valor contable de la inversión de Tenaris en Usiminas. El Staff solicitó información con relación al cálculo de Tenaris del valor en uso y de las diferencias entre los valores contables y otros indicadores de valor, incluyendo el precio de compra de BRL12 (aproximadamente USD 4.8) por acción que Ternium, una asociada de la Sociedad, pagó en octubre de 2014 por la adquisición de 51.4 millones de acciones ordinarias de Usiminas adicionales a PREVI, e indicó que el precio de la operación con PREVI proporcionaba evidencia objetiva del valor de la inversión en Usiminas. Luego de recibir los comentarios del Staff, Tenaris proporcionó información adicional al Staff como respaldo del tratamiento contable de la inversión en Usiminas adoptado por la Sociedad conforme a las NIIF al 30 de septiembre de 2014, y Tenaris mantuvo discusiones adicionales con los miembros del Staff.

Como resultado de estas discusiones, la Sociedad ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014. En consecuencia, la Sociedad registró un cargo por deterioro del valor de su inversión en Usiminas de USD 161,2 millones al 30 de septiembre de 2014, que derivó en un valor contable de BRL12 por acción para la inversión en Usiminas. Asimismo, la inversión de la Sociedad en Ternium también fue ajustada para reflejar la

variación en el valor de la participación de esa compañía en Usiminas. Como resultado del cargo por deterioro del valor al 30 de septiembre de 2014, la Sociedad no registró ningún cargo por deterioro del valor adicional al 31 de diciembre de 2014.

Por consiguiente, los estados contables consolidados anuales de la Sociedad por el ejercicio 2014 han sido modificados y corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Dicha corrección, que es tratada como corrección de un error conforme a las normas contables, tiene impacto en el estado de posición financiera consolidado, el estado de evolución del patrimonio neto consolidado, el estado de resultados consolidado, el estado de resultados integrales consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La corrección tiene impacto únicamente en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. No se registró ningún impacto en los estados contables por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Para más información sobre el cargo por deterioro del valor de nuestra inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014 y la corrección de estados contables emitidos anteriormente, ver “Información general – Corrección de estados contables emitidos anteriormente” y la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Si bien la Sociedad no recibió confirmación de que el Staff no tiene más comentarios que realizar, la Sociedad considera que la corrección descrita anteriormente y en nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados responde en forma apropiada a los comentarios efectuados por el Staff.

Artículo 5. Revisión operativa y financiera y prospectos

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

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

Visión general

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

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

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

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

Los precios del petróleo crudo cayeron de más de USD 100 por barril en junio de 2014 a su nivel actual de alrededor de USD 50-60 por barril debido a que el rápido crecimiento de la producción en los Estados Unidos y Canadá, la desaceleración del crecimiento de la demanda global y la decisión de la OPEP de no cortar los niveles de producción se combinaron para generar un exceso de oferta en el mercado. Los precios del gas natural también disminuyeron debido a una mayor oferta y un crecimiento limitado de la demanda. En este contexto, los operadores de petróleo y gas, en particular en América del Norte, han recortado sustancialmente sus presupuestos para actividades de exploración y producción durante el año 2015, y se concentran en reducir los costos en todas sus operaciones.

En 2014, la actividad de perforación a nivel mundial se incrementó un 5% en comparación con 2013. En los Estados Unidos, el número de equipos de perforación en 2014 aumentó un 6% y en Canadá un 7%. En el resto del mundo, el número de equipos se incrementó un 3% en 2014. No obstante, debido a la significativa caída de los precios del petróleo y gas en los últimos meses, la actividad de perforación se está reduciendo en forma acelerada en América del Norte, y el número de equipos de perforación en los Estados Unidos se redujo en 792 equipos (43%) en el primer trimestre de 2015, y el número de equipos en Canadá se redujo en 217 equipos (41%) en el primer trimestre de 2015 en comparación con el primer trimestre de 2014.

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

Nuestro negocio es altamente competitivo.

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

Además, existe un mayor riesgo de importaciones de tubos de acero en condiciones desleales en los mercados en los que producimos y vendemos nuestros productos. En agosto de 2014, las autoridades estadounidenses decidieron aplicar tarifas *antidumping* a las importaciones de productos OCTG de varios países, incluida Corea del Sur. Sin embargo, a pesar de la decisión de las autoridades estadounidenses, las importaciones de tubos de acero de Corea del Sur en condiciones desleales se mantienen en un nivel muy elevado. Del mismo modo, en Canadá, hay una investigación en curso y mientras la determinación final sobre el daño está aún pendiente, en marzo de 2015 la Agencia de Servicios Fronterizos de Canadá (*Canada Border Services Agencies*, o *CBSA*) introdujo tarifas *antidumping* a las importaciones de productos OCTG de Corea del Sur y otros países.

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

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

Los costos de la materia prima siderúrgica y las láminas en rollo y planchas de acero disminuyeron durante 2014, en particular al final del año.

Corrección de estados contables emitidos anteriormente – Valor contable de la inversión en Usiminas

Con posterioridad a la emisión de los estados contables consolidados auditados anuales de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y luego de la aprobación de dichos estados contables consolidados por parte del consejo de administración y la asamblea general de accionistas, la Sociedad ha corregido dichos estados contables consolidados para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas.

Esta corrección se efectuó tras la conclusión de las discusiones previamente divulgadas con el Staff de la SEC respecto de los comentarios del Staff con relación al valor contable de la inversión en Usiminas conforme a las NIIF al 30 de septiembre de 2014 y períodos siguientes. El Staff había solicitado información con relación al cálculo de Tenaris del valor en uso y de las diferencias entre los valores contables basados en ese valor en uso y ciertos indicadores de valor razonable, incluyendo en particular el precio de compra de BRL12 (aproximadamente USD 4.8) por acción que Ternium S.A., una asociada de la Sociedad, pagó en octubre de 2014 por la adquisición de 51.4 millones de acciones ordinarias de Usiminas adicionales a *Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI* (“PREVI”), e indicó que el precio de la operación con PREVI proporcionaba evidencia objetiva del valor de la inversión en Usiminas.

Como resultado de estas discusiones, la Sociedad ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014. Para el cálculo del valor en uso de la inversión en Usiminas informado inicialmente al 30 de septiembre de 2014, la Compañía había combinado las premisas utilizadas en dos escenarios proyectados diferentes. Sin embargo, a los fines de los estados contables consolidados corregidos, la Sociedad recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en el escenario más conservador el cual incluye, entre otras revisiones, un menor resultado operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad. En consecuencia, la Sociedad registró un cargo por deterioro del valor de USD 161.2 millones al 30 de septiembre de 2014, que derivó en un valor contable de BRL12 por acción para la inversión en Usiminas. Asimismo, la inversión de la Sociedad en Ternium también fue ajustada para reflejar la variación en el valor contable de la participación de esa compañía en Usiminas. La Sociedad no registró ningún cargo por deterioro del valor ni ajuste adicional al 31 de diciembre de 2014 a causa de este cargo por deterioro del valor y el ajuste al 30 de septiembre de 2014.

Por consiguiente, los estados contables consolidados anuales de la Sociedad por el ejercicio 2014 han sido modificados y corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Dicha corrección, que es tratada como corrección de un error conforme a las normas contables, tiene impacto en el estado de posición financiera consolidado, el estado de evolución del patrimonio neto consolidado, el estado de resultados consolidado, el estado de resultados integrales consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La corrección tiene impacto únicamente en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. No se registró ningún impacto en los estados contables consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Perspectivas

Si bien el alcance y la duración de la caída de la actividad de perforación aún no son claros, nuestras expectativas preliminares anticipan una disminución de la demanda global de productos OCTG del orden del 30% en 2015 en comparación con 2014. Prevedemos que la caída de la actividad de perforación y la demanda de productos OCTG será más rápida y pronunciada en los Estados Unidos y Canadá y más gradual en el resto del mundo.

Para 2015, prevemos que nuestras ventas en Estados Unidos y Canadá se verán afectadas por la mencionada actividad de perforación considerablemente reducida y por la incertidumbre respecto del aún muy alto nivel de importaciones sujetas a la reciente decisión de las autoridades estadounidenses y su impacto en los inventarios de productos OCTG en los Estados Unidos. En el hemisferio oriental, nuestras ventas se verán afectadas por una reducción de inventarios de productos OCTG en Arabia Saudita y una menor actividad de perforación *offshore* en África subsahariana, el Mar del Norte y el Lejano Oriente. Sin embargo, prevemos que nuestras ventas en América del Sur estarán respaldadas por ventas para proyectos de ductos en Argentina y Brasil. La disminución en la demanda de productos OCTG está generando presión a la baja en los precios.

Estamos ajustando nuestras operaciones para hacer frente al nuevo ambiente, reduciendo nuestra fuerza laboral a nivel mundial y optimizando la asignación entre nuestras plantas para aprovechar las diferencias en los costos operativos y las fluctuaciones de moneda. También estamos analizando nuestros costos fijos a fin de lograr una estructura más eficiente. Los costos de nuestra carga metálica están disminuyendo, esto debería ayudar a amortiguar la caída en los márgenes operativos. Además, estamos tomando medidas para reducir nuestra inversión en capital de trabajo, principalmente inventarios y cuentas a cobrar.

Moneda funcional y de presentación

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

A partir del 1 de enero de 2012, la Sociedad cambió la moneda funcional de sus subsidiarias mexicanas, canadienses y japonesas, de sus respectivas monedas locales al dólar estadounidense.

Excepto por las subsidiarias brasileña e italiana, cuyas monedas funcionales son sus monedas locales, Tenaris ha determinado que la moneda funcional de sus otras subsidiarias sea el dólar estadounidense, basándose en las siguientes consideraciones principales:

- Las ventas se negocian, denominan y liquidan principalmente en dólares estadounidenses. Si el precio es determinado en monedas distintas del dólar estadounidense, el precio de venta considera la exposición a la fluctuación en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense;
- Los precios de la materia prima e insumos críticos se determinan y liquidan en dólares estadounidenses;
- El entorno transaccional y operativo y el flujo de efectivo derivado de dichas operaciones tiene al dólar estadounidense como moneda de referencia;
- Nivel de integración significativo de las operaciones locales dentro de la red de distribución global internacional de Tenaris;
- Los activos y pasivos financieros netos se reciben y mantienen principalmente en dólares estadounidenses; y
- El tipo de cambio de ciertas monedas oficiales se ha visto afectado por largo tiempo por crisis económicas recurrentes y severas.

Estimaciones contables críticas

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

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

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

Contabilización de combinaciones de negocios

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

Desvalorización y recuperabilidad del valor llave y otros activos

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

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

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

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

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

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

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

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

Los activos no financieros distintos al valor llave que sufrieron una desvalorización son revisados para su posible reversión en cada período de reporte.

En 2014 registramos un cargo por deterioro del valor por USD 206 millones sobre nuestros activos de tubos con costura en Colombia y Canadá, reflejo de la severa disminución de los precios del petróleo, y su impacto en la actividad de perforación y las perspectivas de la demanda de tubos con costura en las regiones a las que prestan servicios dichas instalaciones. Para una

explicación detallada del cálculo de la desvalorización, ver la nota 5 “Otros ingresos y egresos operativos – Cargo por desvalorización” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Desvalorización de inversiones en sociedades no consolidadas en 2014 - Usiminas

La Sociedad revisa la recuperabilidad de su inversión en Usiminas en forma periódica. Para determinar el valor recuperable, la Sociedad estima el valor en uso de la inversión calculando el valor presente de los flujos de fondos esperados. Existe una interacción significativa entre los principales supuestos utilizados para estimar las proyecciones de flujo de fondos de Usiminas, que incluyen los precios del mineral de hierro y el acero, los tipos de cambio y las tasas de interés, el PBI de Brasil y el consumo de acero en el mercado brasileño.

Tal como se menciona en la sección Información general a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual, tras la conclusión de las discusiones con el Staff de la SEC con respecto a sus comentarios sobre el valor contable de nuestra inversión en Usiminas conforme a las NIIF al 30 de septiembre de 2014 y períodos siguientes, la Sociedad revaluó y revisó las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014 y registró un cargo por desvalorización sobre su inversión en Usiminas de USD 161.2 millones en 2014. La Sociedad recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en el escenario más conservador, incluyendo, entre otras revisiones, un menor resultado operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad. La tasa de descuento utilizada para la prueba de deterioro del valor de la inversión en Usiminas ascendió a 10.4%. Ver “Información general - Corrección de estados contables emitidos anteriormente” y la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas S.A.” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Revaluación de las vidas útiles de planta y equipos

Las propiedades, planta y equipo se valúan al costo histórico de adquisición o construcción directamente atribuible menos la depreciación acumulada y pérdidas por desvalorización, de existir. Las propiedades, planta y equipo adquiridos a través de combinaciones de empresas son valuados inicialmente a su valor de mercado. La depreciación del costo del activo (excluyendo los terrenos, que no se amortizan) se calcula por medio del método de la línea recta para amortizar el costo del activo hasta alcanzar su valor residual a lo largo de su vida útil estimada. El método de amortización se revisa en cada cierre de ejercicio. La estimación de las vidas útiles para la depreciación es especialmente difícil debido a que las vidas de servicio de los activos también se ven afectadas por el mantenimiento y los cambios tecnológicos y nuestra capacidad de adaptar la innovación tecnológica a la base de activos existente. De acuerdo con la NIC 16, Propiedades, Planta y Equipo, el método de amortización, el valor residual y la vida útil de un activo debe ser revisado al menos al cierre de cada ejercicio económico, y en caso de que las expectativas difieran de estimaciones previas, el cambio debe ser tratado como un cambio en una estimación contable. La estimación de las vidas útiles de los activos por parte de la administración realizada de acuerdo con la NIC 16 (“Propiedades, planta y equipo”) no afectó en forma significativa el cargo por depreciación de 2014. No obstante, si las estimaciones de la administración resultan ser incorrectas, se puede exigir que el valor contable de la planta y equipo y sus vidas útiles se reduzca de los montos registrados en la actualidad. Dichas reducciones podrían afectar en forma significativa el valor de los activos y el resultado de operación.

Provisión por obsolescencia de suministros y repuestos, y baja rotación de inventarios

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

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

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

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

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

Provisión para cuentas de cobro dudoso y reclamaciones de clientes

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

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

Adicionalmente, 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, seguro o aval similar, están plenamente provisionadas.

Históricamente, las pérdidas derivadas de cuentas por cobrar incobrables han sido bajas y se han mantenido dentro de las provisiones establecidas. No obstante, si las circunstancias cambiaran significativamente, por ejemplo, debido a incumplimientos mayores que los esperados o a un inesperado cambio adverso significativo en la capacidad de un cliente importante para cumplir con su obligación financiera con nosotros, las estimaciones de la administración de la recuperación de los montos adeudados podría reducirse de manera importante. En este caso, tanto nuestros resultados de operación, la situación financiera, el patrimonio neto y los flujos de efectivo podrían verse afectados significativamente en forma adversa.

Contingencias

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

A. Resultados de operación

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

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

	Ejercicios concluidos al 31 de diciembre de		
	2014 Corregido	2013	2012
Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado⁽¹⁾			
Operaciones continuas			
Ingresos por ventas netos.....	10,337,962	10,596,781	10,834,030
Costo de los productos vendidos	(6,287,460)	(6,456,786)	(6,637,293)
Ganancia bruta.....	4,050,502	4,139,995	4,196,737
Gastos de comercialización y administración.....	(1,963,952)	(1,941,213)	(1,883,789)
Otros (egresos) ingresos operativos, netos ⁽²⁾	(187,734)	(13,952)	43,659
Resultado de operación.....	1,898,816	2,184,830	2,356,607
Ingresos financieros.....	38,211	34,767	36,932
Costos financieros.....	(44,388)	(70,450)	(55,507)
Otros resultados financieros	39,214	7,004	(31,529)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades no consolidadas y del impuesto a las ganancias.....	1,931,853	2,156,151	2,306,503
Ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas ⁽³⁾	(164,616)	46,098	(63,206)
Resultado antes del impuesto a las ganancias.....	1,767,237	2,202,249	2,243,297
Impuesto a las ganancias	(586,061)	(627,877)	(541,558)
Ganancia del ejercicio.....	1,181,176	1,574,372	1,701,739
Ganancia atribuible a ⁽⁴⁾ :			
Accionistas de la controlante	1,158,517	1,551,394	1,699,375
Participación no controlante	22,659	22,978	2,364
	1,181,176	1,574,372	1,701,739
Depreciación y amortización	(615,629)	(610,054)	(567,654)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1,180,536,830	1,180,536,830	1,180,536,830
Ganancia por acción básica y diluida por operaciones continuas ..	0.98	1.31	1.44
Ganancia por acción básica y diluida.....	0.98	1.31	1.44
Dividendos por acción ⁽⁵⁾	0.45	0.43	0.43

(1) Algunas cifras comparativas han sido ajustadas para que concuerden con la adopción de la NIC 19 modificada sobre Beneficios a los empleados para el ejercicio 2012. Asimismo, los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentados anteriormente en el Formulario 6-K de fecha 20 de febrero de 2015, han sido corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Para más información, ver “I Información general” y “II Política contable — A Base de presentación” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

- (2) Otros (egresos) ingresos operativos netos en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor por USD 206 millones sobre nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá.
- (3) La ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor por USD 161 millones sobre la inversión en Usiminas.
- (4) La Norma de Información Contable N°1 (“NIC 1”) (modificada) requiere que la ganancia del año según como se muestra en el estado de resultados no excluya la participación no controlante. No obstante, la ganancia por acción se sigue calculando con base en el ingreso atribuible exclusivamente a los accionistas de la controlante.
- (5) Los dividendos por acción corresponden a los dividendos pagados por el ejercicio.

Miles de dólares americanos (excepto número de acciones)

	Al 31 de diciembre de	
	2014 Corregido ⁽¹⁾	2013
Información financiera seleccionada del estado de posición financiera consolidado		
Activo corriente.....	7,396,322	6,903,900
Propiedades, planta y equipo – neto.....	5,159,557	4,673,767
Otros activos no corrientes.....	3,954,799	4,353,303
Total activo	16,510,678	15,930,970
Pasivo corriente.....	2,602,829	2,119,729
Deudas bancarias y financieras no corrientes.....	30,833	246,218
Pasivo por impuestos diferidos	714,123	751,105
Otras deudas no corrientes	356,579	344,052
Total pasivo.....	3,704,364	3,461,104
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la controlante	12,654,114	12,290,420
Participación no controlante.....	152,200	179,446
Patrimonio neto	12,806,314	12,469,866
Pasivo total y patrimonio neto.....	16,510,678	15,930,970
Capital accionario.....	1,180,537	1,180,537
Número de acciones en circulación.....	1,180,536,830	1,180,536,830

- (1) Los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentados anteriormente en el Formulario 6-K de fecha 20 de febrero de 2015, han sido corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Para más información, ver “I Información General” a nuestros estados contables consolidados corregidos incluidos en este informe anual.

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

<i>Porcentaje de ingresos por ventas netos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2014 Corregido⁽¹⁾	2013	2012
Operaciones continuas			
Ingresos por ventas netos	100.0	100.0	100.0
Costo de los productos vendidos	(60.8)	(60.9)	(61.3)
Ganancia bruta	39.2	39.1	38.7
Gastos de comercialización y administración	(19.0)	(18.3)	(17.4)
Otros (egresos) ingresos operativos - netos	(1.8)	(0.1)	0.4
Resultado de operación	18.4	20.6	21.8
Ingresos financieros	0.4	0.3	0.3
Costos financieros	(0.4)	(0.7)	(0.5)
Otros resultados financieros	0.4	0.1	(0.3)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades no consolidadas y del impuesto a las ganancias	18.7	20.3	21.3
Ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas	(1.6)	0.4	(0.6)
Resultado antes del impuesto a las ganancias	17.1	20.8	20.7
Impuesto a las ganancias	(5.7)	(5.9)	(5.0)
Ganancia del ejercicio	11.4	14.9	15.7
Ganancia atribuible a:			
Accionistas de la controlante	11.2	14.6	15.7
Participación no controlante	0.2	0.2	0.0

(1) Los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, presentados anteriormente en el Formulario 6-K de fecha 20 de febrero de 2015, han sido corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Para más información, ver "I Información General" a nuestros estados contables consolidados corregidos incluidos en este informe anual.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014 y 2013

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

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				Aumento / (Disminución)
	2014		2013		
Tubos	9,582	93%	9,812	93%	(2%)
Otros	756	7%	784	7%	(4%)
Total	10,338	100%	10,597	100%	(2%)

Tubos

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

	Ejercicio concluido el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2014	2013	
Miles de toneladas			
Sin costura.....	2,790	2,612	7%
Con costura	885	1,049	(16%)
Total	3,675	3,661	0%

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

	Ejercicio concluido el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2014	2013	
Millones de dólares americanos			
Ingresos por ventas netos			
- América del Norte	4,609	4,077	13%
- América del Sur	1,823	2,237	(19%)
- Europa	924	890	4%
- Medio Oriente y África	1,817	2,094	(13%)
- Lejano Oriente y Oceanía	408	513	(20%)
Total de ingresos por ventas netos	9,582	9,812	(2%)
Resultado operativo	1,866	2,097	(11%)
Resultado operativo (% de ventas)	19.5%	21.4%	

El resultado operativo en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor de USD 206 millones sobre nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá.

Los ingresos por ventas netos de productos y servicios tubulares disminuyeron 2% a USD 9,600 millones en 2014, en comparación con USD 9,800 millones en 2013, reflejo de volúmenes globales fijos y una disminución de 3% en los precios de venta promedio, debido a una mezcla de productos menos rica vendida para tubos sin costura y con costura. En América del Norte, las ventas aumentaron debido a mayores ventas en los yacimientos de *shale* en los Estados Unidos, reflejo de una mayor actividad de perforación y mejores condiciones de precios luego de la determinación final en materia de tarifas *antidumping* a las importaciones en condiciones desleales de Corea del Sur y otros países, así como mayores niveles de ventas para proyectos en aguas profundas en el Golfo de México. En América del Sur, las ventas disminuyeron debido a la virtual interrupción de las entregas de tubos de conducción en Brasil y Argentina, debido a las restricciones financieras y operativas de nuestros clientes. En Europa, las ventas aumentaron principalmente debido a un mayor nivel de ventas de productos OCTG en Europa continental. Las ventas en Medio Oriente y África disminuyeron principalmente debido a menores niveles de ventas en Medio Oriente, reflejo del inicio de la reducción de inventarios de productos OCTG en Arabia Saudita en el segundo semestre y menores ventas en Emiratos Árabes Unidos, parcialmente compensadas por un incremento en las ventas para proyectos *offshore* en África subsahariana. En Lejano Oriente y Oceanía las ventas disminuyeron principalmente debido a menores ventas de productos OCTG en Indonesia y China y de tubos de conducción para proyectos *offshore* y de la industria de procesamiento de hidrocarburos (HPI).

El resultado operativo derivado de productos y servicios tubulares disminuyó 11% a USD 1,866 millones en 2014, de USD 2,097 millones en 2013. El resultado operativo en 2014 incluye un cargo por deterioro del valor de USD 206 millones sobre nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá. Excluyendo el cargo por deterioro del valor, el resultado y los márgenes operativos se habrían mantenido relativamente fijos debido a que la disminución de los precios de venta promedio fue compensada por una disminución similar en los costos.

Otros

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

Millones de dólares americanos	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2014	2013	
Ingresos por ventas netos	756	784	(4%)
Resultado operativo	33	88	(62%)
Resultado operativo (% de ventas)	4.4%	11.2%	

Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios disminuyeron 4% a USD 756 millones en 2014, en comparación con USD 784 millones en 2013, principalmente debido a menores ventas de equipamiento industrial en Brasil, parcialmente compensadas por mayores niveles de ventas de *coiled tubing* y tubos para *conduit* eléctricos en los Estados Unidos.

El resultado operativo derivado de otros productos y servicios disminuyó 62% a USD 33 millones en 2014, de USD 88 millones en 2013, reflejo de la disminución en los niveles de actividad de nuestro negocio de equipamiento industrial en Brasil, que tuvo un impacto negativo en nuestro rendimiento y márgenes operativos.

Los gastos de comercialización y administración aumentaron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 19.0% en 2014 en comparación con 18.3% en 2013, principalmente debido al efecto de un incremento de 3% en los costos laborales sobre menores ventas.

Otros ingresos y egresos operativos resultaron en gastos por USD 188 millones en 2014, en comparación con USD 14 millones en 2013, principalmente debido a un cargo por deterioro del valor de activos de USD 206 millones en 2014. Este cargo refleja principalmente la caída de los precios del petróleo y su impacto en la actividad de perforación y, por lo tanto, en la demanda prevista de productos OCTG, en particular en nuestras operaciones con tubos con costura en Colombia y Canadá.

Los resultados financieros ascendieron a una ganancia de USD 33 millones en 2014, en comparación con una pérdida de USD 29 millones en 2013. La mejora en los resultados financieros se debió principalmente a menores costos financieros debido a una posición de deuda promedio menor en comparación con el ejercicio anterior, además de una menor proporción de deuda denominada en pesos argentinos sin cobertura (que devenga mayores tasas de interés).

La ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas generó una pérdida de USD 165 millones en 2014, en comparación con una ganancia de USD 46 millones en 2013. Nuestros resultados en 2014 se vieron afectados negativamente por un cargo por deterioro del valor de USD 161 millones sobre nuestra inversión en Usiminas. Ver “Información general – Corrección de estados contables emitidos anteriormente” y la nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas S.A.” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

El cargo por impuesto a las ganancias ascendió a USD 586 millones en 2014, equivalente a 30.3% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades no consolidadas e impuesto a las ganancias, comparado con USD 628 millones en 2013, equivalente a 29.1% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades no consolidadas e impuesto a las ganancias. Excluyendo la porción de las pérdidas por deterioro de valor sobre valor llave (USD 96 millones), la cual no tiene efecto en el impuesto diferido, la tasa efectiva del impuesto para 2014 fue 28.9%.

La ganancia del ejercicio disminuyó 25% durante el ejercicio, a USD 1,181 millones en 2014, en comparación con USD 1,574 millones en 2013. Esta disminución es principalmente atribuible a un cargo por deterioro del valor de USD 206 millones (USD 171 millones después de impuestos) en nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá, más el cargo por deterioro del valor de USD 161 millones sobre nuestra inversión en Usiminas en Brasil analizado en otros apartados de este informe anual.

La ganancia atribuible a los accionistas de la controlante ascendió a USD 1,159 millones, o USD 0.98 por acción (USD 1.96 por ADS), en 2014, en comparación con USD 1,551 millones, o USD 1.31 por acción (USD 2.63 por ADS) en 2013. Esta disminución es principalmente atribuible a un cargo por deterioro del valor de USD 206 millones (USD 171 millones después de impuestos) en nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá, más el cargo por deterioro del valor de USD 161 millones sobre nuestra inversión en Usiminas en Brasil analizado en otros apartados de este informe anual.

La ganancia atribuible a la participación no controlante ascendió a USD 23 millones en 2014; la misma cifra que en 2013. Estos resultados son principalmente atribuibles a NKKTubes, nuestra subsidiaria japonesa.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2013 y 2012

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

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de				Aumento / (Disminución)
	2013		2012		
Tubos	9,812	93%	10,023	93%	(2%)
Otros	784	7%	811	7%	(3%)
Total.....	10,597	100%	10,834	100%	(2%)

Tubos

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

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2013	2012	
Sin costura	2,612	2,676	(2%)
Con costura	1,049	1,188	(12%)
Total.....	3,661	3,864	(5%)

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

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2013	2012	
Ingresos por ventas netos			
- América del Norte	4,077	4,954	(18%)
- América del Sur	2,237	2,305	(3%)
- Europa	890	1,042	(15%)
- Medio Oriente y África	2,094	1,247	68%
- Lejano Oriente y Oceanía	513	475	8%
Total de ingresos por ventas netos	9,812	10,023	(2%)
Resultado de operación	2,097	2,252	(7%)
Resultado de operación (% de ventas)	21.4%	22.5%	

Los ingresos por ventas netos de productos y servicios tubulares disminuyeron 2% a USD 9,812 millones en 2013, en comparación con USD 10,023 millones en 2012, como resultado de una disminución de 5% en los volúmenes y un incremento de 3% en los precios de venta promedio generado por la mejora en la mezcla de productos que compensó el impacto de los precios más bajos en productos menos diferenciados. En América del Norte, las ventas disminuyeron debido a menores entregas de productos OCTG y tubos de conducción y a los menores precios de productos menos diferenciados. En América del Sur, las ventas disminuyeron debido a la interrupción de las ventas de tubos de conducción en Brasil en la segunda mitad del año. En Europa, las ventas disminuyeron principalmente debido a la menor demanda de productos mecánicos. En Medio Oriente y África, las ventas aumentaron principalmente debido a mayores entregas de productos OCTG *premium* en Medio Oriente y para proyectos en aguas profundas en África subsahariana. En Lejano Oriente y Oceanía, las ventas registraron un leve aumento debido a mayores entregas de productos OCTG en China e Indonesia.

El resultado operativo derivado de productos y servicios tubulares disminuyó 7% a USD 2,097 millones en 2013, de USD 2,252 millones en 2012. Esta disminución del resultado operativo se debió principalmente a una caída de 2% en las ventas y un menor margen operativo (21.4% en 2013 comparado con 22.5% en 2012). Excluyendo la ganancia no recurrente de USD 49 millones registrada en 2012 relacionada con un juicio impositivo percibido en Brasil, la disminución del margen operativo se debió a mayores gastos por depreciaciones tras la finalización de las inversiones que comenzaron a amortizarse cuando estuvieron disponibles para uso.

Otros

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

Millones de dólares
americanos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2013	2012	
Ingresos por ventas netos	784	811	(3%)
Resultado de operación	88	105	(16%)
Resultado de operación (% de ventas)	11.2%	12.9%	

Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios disminuyeron 3% a USD 784 millones en 2013, en comparación con USD 811 millones en 2012, principalmente debido a menores ventas de equipamiento industrial en Brasil, *coiled tubing* y tubos para *conduit* eléctricos en los Estados Unidos, parcialmente compensadas por mayores ventas de varillas de bombeo.

El resultado operativo derivado de otros productos y servicios disminuyó 16% a USD 88 millones en 2013, de USD 105 millones en 2012, reflejo de la disminución en los niveles de actividad de nuestro negocio de equipamiento industrial en Brasil, que tuvo un impacto negativo en nuestro rendimiento y márgenes operativos.

Los gastos de comercialización y administración aumentaron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 18.3% en 2013 en comparación con 17.4% en 2012, principalmente debido a los mayores gastos de comercialización asociados a mayores ventas de exportación a Medio Oriente y África.

Otros ingresos y egresos operativos, netos resultaron en gastos por USD 14 millones en 2013, en comparación con una ganancia de USD 44 millones en 2012, principalmente atribuible a una ganancia no recurrente de USD 49 millones relacionada con una demanda fiscal exitosa que Confab cobró en 2012 correspondiente a intereses y ajustes monetarios sobre un beneficio impositivo de 1991.

Los resultados financieros ascendieron a una pérdida de USD 29 millones en 2013, en comparación con una pérdida de USD 50 millones en 2012. Los gastos netos por intereses ascendieron a USD 36 millones en 2013, en comparación con USD 19 millones en 2012. El aumento en los gastos por intereses se debió a una mayor proporción de deuda denominada en pesos argentinos sin cobertura (con mayores tasas de interés). Esto fue compensado por otros resultados financieros más favorables (una ganancia de USD 7 millones en 2013 en comparación con una pérdida de USD 32 millones en 2012), principalmente debido al impacto positivo de la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense en 2013 (32.7%) sobre nuestra deuda denominada en pesos argentinos.

La ganancia (pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas generó una ganancia de USD 46 millones en 2013, en comparación con una pérdida de USD 63 millones en 2012 (pérdida que estuvo relacionada con la desvalorización de nuestra participación en Usiminas). La ganancia de 2013 derivó en su mayor parte de nuestra participación accionaria en Ternium S.A. (NYSE:TX).

El cargo por impuesto a las ganancias ascendió a USD 628 millones en 2013, equivalente a 29.1% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, comparado con USD 542 millones en 2012, o a 23.5% de los resultados antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias. Durante 2013, la tasa de impuestos se vio afectada en forma negativa principalmente por una nueva retención de impuestos sobre los

dividendos pagados desde Argentina y por el efecto de la devaluación del peso argentino en la base imponible utilizada para el cálculo de impuestos diferidos.

La ganancia del ejercicio disminuyó 7% durante el ejercicio, a USD 1,574 millones en 2013, comparada con USD 1,702 millones en 2012, principalmente como reflejo de menores resultados operativos y mayores impuestos, parcialmente compensados por mayores resultados de sociedades asociadas y resultados financieros.

La ganancia atribuible a los accionistas de la controlante ascendió a USD 1,551 millones, o USD 1.31 por acción (USD 2.63 por ADS) en 2013, en comparación con USD 1,699 millones, o USD 1.44 por acción (USD 2.88 por ADS) en 2012.

La ganancia atribuible a la participación no controlante ascendió a USD 23 millones en 2013, comparada con USD 2 millones en 2012. El aumento se debió principalmente a los mejores resultados registrados en nuestra subsidiaria japonesa NKK Tubes.

B. Liquidez y fuentes de financiamiento

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

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
Fondos netos originados en actividades operativas.....	2,044	2,377	1,856
Fondos netos aplicados a actividades de inversión.....	(1,786)	(1,309)	(1,480)
Fondos netos aplicados a actividades de financiamiento	(424)	(1,217)	(426)
(Disminución)/Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	(165)	(149)	(49)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	598	773	815
Efecto cambiario en efectivo y equivalentes de efectivo.....	(16)	(26)	7
(Disminución)/Aumento en efectivo y equivalentes de efectivo	(165)	(149)	(49)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	416	598	773
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	416	598	773
Giros bancarios en descubierto.....	1	16	56
Otras inversiones	1,838	1,227	644
Deudas bancarias y financieras	(999)	(931)	(1,744)
Efectivo / (deuda) neta	1,257	911	(271)

Nuestra estrategia de financiamiento tiene como objetivo mantener recursos financieros adecuados y acceso a fuentes adicionales de liquidez. En 2014 generamos un flujo de efectivo originado en actividades operativas de USD 2,000 millones, nuestras inversiones en activos fijos e intangibles ascendieron a USD 1,100 millones y pagamos dividendos por un total de USD 531 millones. Al cierre del ejercicio registrábamos una posición neta de caja de USD 1,300 millones, en comparación con USD 911 millones al inicio del ejercicio.

Consideramos que los fondos de las operaciones, la disponibilidad de activos financieros líquidos y nuestro acceso a créditos externos a través de los mercados financieros serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo, financiar nuestro programa de inversiones de capital previsto, servir nuestra deuda en el futuro cercano y hacer frente a cambios en las condiciones del sector en el corto plazo.

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

Al 31 de diciembre de 2014, los activos financieros líquidos totales (efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes) representaron 13.7% del total de los activos en comparación con 11.6% de fines de 2013.

Tenemos principalmente inversiones en fondos de liquidez e inversiones en títulos a tasa variable o fija, emitidos por entidades calificadas como *investment grade*. Nuestro efectivo y equivalentes de efectivo están invertidos principalmente en dólares americanos en los principales centros financieros. Al 31 de diciembre de 2014, nuestros activos líquidos denominados en dólares americanos representaron 83% de los activos financieros líquidos totales en comparación con 76% a fines de 2013.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014 y 2013

Actividades operativas

El flujo de efectivo originado en actividades operativas durante 2014 ascendió a USD 2.000 millones, comparado con USD 2,400 millones en 2013. Esta disminución de 14% fue principalmente atribuible a un aumento en los requerimientos de capital de trabajo. Durante 2014, el capital de trabajo aumentó USD 72 millones, mientras que en 2013 disminuyó USD 189 millones. La principal variación anual se debió a un aumento de USD 73 millones en los inventarios durante 2014, en comparación con una disminución en los inventarios de USD 288 millones en 2013. Para más información sobre la apertura del estado de flujo de efectivo y variaciones en el capital de trabajo, ver la nota 27 “Apertura del Estado de Flujo de Efectivo” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión ascendieron a USD 1,800 millones en 2014, en comparación con USD 1,300 millones en 2013, principalmente como resultado de un incremento en inversiones en activos fijos e intangibles. Las inversiones en activos fijos e intangibles aumentaron USD 336 millones y alcanzaron USD 1,100 millones en 2014 debido a la construcción del laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas. Asimismo, durante 2014 invertimos USD 611 millones en títulos a corto plazo, en comparación con USD 583 millones en 2013.

Actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación, incluyendo dividendos pagados, los fondos provenientes de préstamos y el pago de deudas bancarias y financieras y las adquisiciones de participaciones no controlantes, ascendieron a USD 424 millones en 2014, en comparación con USD 1,200 millones en 2013.

Los dividendos pagados durante 2014 ascendieron a USD 531 millones, en comparación con USD 508 millones en 2013.

Durante 2014, registramos fondos netos provenientes de préstamos de USD 156 millones, principalmente relacionados con la renovación de préstamos a corto plazo, mientras que en 2013 realizamos pagos de deudas bancarias y financieras por USD 683 millones.

La relación total del pasivo – total del activo ascendió a 0.22 a 1 al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Análisis comparativo de los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2013 y 2012

Actividades operativas

El flujo de efectivo originado en actividades operativas durante 2013 ascendió a USD 2,400 millones, comparado con USD 1,900 millones en 2012. Este aumento de 28% fue principalmente atribuible a una reducción en los requerimientos de capital de trabajo. Durante 2013, el capital de trabajo disminuyó USD 189 millones, mientras que en 2012 aumentó USD 303 millones. Las principales variaciones anuales se relacionaron con una caída de los inventarios y créditos por ventas durante 2013 (USD 288 millones y USD 130 millones, respectivamente), luego de una caída en las ventas y los precios de la materia prima, en

comparación con un incremento en los inventarios y créditos por ventas durante 2012 (USD 175 millones y USD 167 millones, respectivamente). Para más información sobre la apertura del estado de flujo de efectivo y variaciones en el capital de trabajo, ver la nota 27 “Apertura del Estado de flujo de efectivo” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión ascendieron a USD 1,300 millones en 2013, en comparación con USD 1,500 millones en 2012. Considerando que las inversiones en activos fijos e intangibles ascendieron a USD 753 millones en 2013 comparadas con USD 790 millones en 2012, la reducción se debió principalmente a la ausencia de inversiones en subsidiarias y sociedades asociadas durante 2013, mientras que en 2012 invertimos USD 511 millones fundamentalmente para adquirir una participación en Usiminas por una contraprestación total de USD 505 millones.

Actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación, incluyendo dividendos pagados, los fondos provenientes de préstamos y el pago de deudas bancarias y financieras y las adquisiciones de participaciones no controlantes, ascendieron a USD 1,200 millones en 2013, en comparación con USD 426 millones en 2012.

Los dividendos pagados durante 2013 ascendieron a USD 508 millones, en comparación con USD 449 millones en 2012.

Las inversiones en participaciones no controlantes ascendieron a USD 8 millones en 2013, en comparación con USD 759 millones en 2012, cuando adquirimos las participaciones no controlantes remanentes en Confab.

Los pagos netos de deudas bancarias y financieras (pagos de préstamos menos fondos provenientes de préstamos) ascendieron a USD 683 millones en 2013, en comparación con fondos netos provenientes de préstamos de USD 783 millones en 2012, cuando tomamos préstamos para financiar la adquisición de nuestra participación en Usiminas y las restantes participaciones no controlantes en Confab.

La relación total del pasivo – total del activo ascendió a 0.22 a 1 al 31 de diciembre de 2013, comparada con 0.28 a 1 al 31 de diciembre de 2012.

Principales fuentes de financiamiento

Durante 2014, financiamos nuestras operaciones con flujos de efectivo derivados de nuestras operaciones y con financiamiento bancario adicional. Se utilizaron créditos bancarios a corto plazo según fueron necesarios durante el año.

Deudas financieras

Durante 2014, las deudas bancarias y financieras aumentaron USD 68 millones, de USD 931 millones al 31 de diciembre de 2013 a USD 999 millones al 31 de diciembre de 2014.

Las deudas bancarias y financieras consisten principalmente en préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2014, las deudas bancarias y financieras denominadas en dólares más las deudas bancarias y financieras denominadas en otras monedas y convertidas a dólares representaban 92% del total de las deudas bancarias y financieras.

Para más información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 19 “Deudas bancarias y financieras” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

La tabla siguiente muestra la composición de nuestras deudas financieras al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

<i>Miles de dólares americanos</i>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Préstamos bancarios.....	997	913
Giros bancarios en descubierto	1	16
Arrendamientos financieros	<u>1</u>	<u>2</u>
Total deudas bancarias y financieras	999	931

Nuestras tasas de interés promedio ponderadas antes de impuesto (considerando la contabilidad de coberturas) ascendieron a 1.9% al 31 de diciembre de 2014 y a 7.5% al 31 de diciembre de 2013. La disminución en nuestras tasas de interés promedio ponderadas está explicada por una menor proporción de deuda no cubierta denominada en pesos argentinos (que devenga mayores tasas de interés).

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

<i>Millones de dólares</i> Al 31 de diciembre de 2014	<u>1 año o menos</u>	<u>1 - 2 años</u>	<u>2 - 3 años</u>	<u>3 - 4 años</u>	<u>4 - 5 años</u>	<u>Más de 5 años</u>	<u>Total</u>
Deudas bancarias y financieras	968	8	1	1	1	19	999
Intereses a devengar	19	3	1	1	1	2	27
Total	988	10	2	2	2	22	1,027

Nuestra relación de deudas bancarias y financieras corrientes respecto del total de deudas bancarias y financieras aumentó de 0.74 a 1 al 31 de diciembre de 2013 a 0.97 a 1 al 31 de diciembre de 2014. No obstante, nuestros activos financieros líquidos excedieron el total de deudas bancarias y financieras, y generaron una posición neta de caja (efectivo y otras inversiones corrientes menos deuda financiera total) de USD 1,300 millones al 31 de diciembre de 2014, en comparación con USD 911 millones al 31 de diciembre de 2013.

Para información sobre nuestros instrumentos financieros derivados, ver “Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado - Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura” y la nota 24 “Instrumentos financieros derivados” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Para información acerca de en qué medida nuestras deudas bancarias y financieras son a tasa fija, ver “Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado”.

Deudas bancarias y financieras significativas

Nuestras deudas bancarias y financieras más significativas al 31 de diciembre de 2014 eran las siguientes:

<i>Millones de dólares americanos</i>				
<u>Fecha de desembolso</u>	<u>Prestatario</u>	<u>Tipo</u>	<u>Principal y pendiente</u>	<u>Vencimiento final</u>
2014	Tamsa	Préstamos bancarios	522	2015
Principalmente en 2014	Siderca	Préstamos bancarios	183	Principalmente en 2015
Diciembre de 2014	Tubocaribe	Préstamos bancarios	180	Diciembre de 2015(*)

(*) El principal compromiso en este acuerdo de préstamo es el cumplimiento de indicadores financieros (es decir, indicador de apalancamiento financiero).

Al 31 de diciembre de 2014, Tenaris cumplía con todos sus compromisos.

C. Investigación y desarrollo, patentes y licencias, etcétera

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

D. Información sobre tendencias

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

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

Si bien los precios del petróleo son similares en la mayoría de las regiones del mundo debido a que el petróleo es un *commodity* totalmente comercializable, los precios del gas están influenciados por factores regionales. En América del Norte, donde la producción de gas está ampliamente desarrollada y existe un extenso sistema de gasoducto regional, estos factores incluyen la capacidad de almacenamiento de gas disponible y patrones climáticos estacionales, especialmente las temperaturas invernales en los Estados Unidos. Los precios del gas natural licuado, o GNL, han sido establecidos tradicionalmente en relación con los precios internacionales del petróleo, en particular en los mercados de GNL más grandes de Asia.

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

Luego de tres años de precios de petróleo relativamente estables en torno a los USD 100 por barril, los precios comenzaron a descender a mediados de 2014 y rápidamente alcanzaron un nivel de alrededor de USD 50 por barril en enero de 2015, una vez que la OPEP confirmó en su reunión de noviembre de 2014 que no reduciría la producción para equilibrar la demanda. En 2014, el crecimiento de la demanda global de petróleo fue más débil de lo previsto inicialmente y el crecimiento de la producción de petróleo de formaciones compactas en EE.UU. superó las expectativas y originó un exceso de oferta en el mercado que no ha sido equilibrado mediante una reducción en la producción de la OPEP. El colapso de los precios del petróleo ha causado que los operadores de petróleo y gas reduzcan sus inversiones en exploración y producción y ello, a su vez, ha derivado en una severa contracción de la demanda y presión sobre los precios de tubos de acero utilizados en la perforación de petróleo y gas y en las operaciones asociadas.

Los precios del gas en América del Norte permanecieron bajos luego de la crisis económica y financiera de 2008 (menos de \$6 por millón de BTU) y se mantuvieron en un promedio de \$3-4 por millón de BTU durante los últimos tres años debido a que el aumento en la producción, principalmente de depósitos de gas shale productivos, excedió el aumento en el consumo, reduciendo la necesidad de importar y ejerciendo presión en la capacidad de almacenamiento de gas. Los bajos precios están incentivando la inversión en instalaciones industriales alimentadas a gas y se espera un mayor consumo mediante el cambio de carbón a gas para la generación de energía eléctrica, especialmente con la adopción de las nuevas reglamentaciones que podrían exigir el retiro de las unidades generadoras a base de carbón más antiguas. Asimismo, las instalaciones que habían sido originalmente diseñadas para importar GNL a los Estados Unidos están siendo convertidas en instalaciones de exportación para aprovechar los bajos precios para exportar GNL desde los Estados Unidos.

La actividad de perforación en los Estados Unidos y Canadá disminuyó sustancialmente en 2009, pero se recuperó en 2010 y 2011, se mantuvo estable en 2012, cayó en 2013, aunque la menor cantidad de equipos de perforación en actividad fue compensada en gran medida por eficiencias en materia de perforación (mayor cantidad de pozos perforados por equipo en actividad), y aumentó en 2014. Sin embargo, a partir de noviembre 2014, la cantidad de equipos en operación cayó abruptamente en respuesta al recorte de las inversiones en exploración y producción. En el resto del mundo, la actividad de perforación aumentó en forma constante en los últimos años, impulsada por perforación de gas en Medio Oriente y perforación offshore, pero comenzó a disminuir en la segunda mitad de 2014.

En los últimos años, una creciente proporción del gasto en exploración y producción de las compañías petroleras y de gas se ha destinado a operaciones de perforación en plataformas marinas, en aguas profundas y no convencionales en las que generalmente se especifican productos tubulares de alto valor, incluyendo grados de acero especiales y conexiones *premium*. Los avances tecnológicos en técnicas y materiales de perforación están abriendo nuevas áreas para la exploración y el desarrollo. Las condiciones de perforación más complejas, combinadas con mayores presiones regulatorias y normas industriales más estrictas luego de la explosión en el pozo de Macondo en el Golfo de México estadounidense, exigen nuevos productos y servicios de alto valor en la mayoría de las áreas del mundo. Sin embargo, el elevado costo y los extensos plazos de desarrollo requeridos para llevar a cabo algunos de estos proyectos podría demorar el desarrollo de nuevos proyectos en un contexto de precios bajos y más volátiles.

Los cuadros siguientes presentan el número promedio anual de equipos de perforación activos para el petróleo y gas en Estados Unidos, Canadá, Internacional (todo el mundo, con excepción de Estados Unidos y Canadá, y excluyendo Irán, Sudán, China continental, Rusia, Siria y, hasta junio de 2012, Irak) y Mundial, tal como lo publica Baker Hughes Inc., para los años indicados, así como el porcentaje de incremento o reducción con relación al año anterior. Baker Hughes, una compañía líder de servicios petroleros, ha publicado el número de equipos en operación cada mes desde 1975, como indicador general de actividad en los sectores de petróleo y gas.

Equipos en operación

	2014	2013	2012	2011	2010
Internacional ^(*)	1,337	1,296	1,165	1,139	1,069
Canadá	380	355	365	423	351
Estados Unidos	1,862	1,761	1,919	1,875	1,541
Mundial.....	3,578	3,412	3,449	3,437	2,961

(*) El número de equipos de perforación en actividad a nivel internacional excluye a Siria (discontinuado en febrero de 2013) e incluye a Irak a partir de 2013.

Porcentaje de aumento (disminución) con relación al año anterior

	2014	2013	2012	2011
Internacional(*)	3%	11%	2%	7%
Canadá	7%	(3%)	(14%)	21%
Estados Unidos	6%	(8%)	2%	22%
Mundial.....	5%	(1%)	0%	16%

(*)El número de equipos de perforación en actividad a nivel internacional excluye a Siria (discontinuado en febrero de 2013) e incluye a Irak a partir de 2013.

E. Compromisos fuera de balance

Durante 2014, la Sociedad otorgó las siguientes garantías en relación con su participación en nuestra compañía no consolidada Techgen:

- Una garantía corporativa que cubría 22% del saldo pendiente de los acuerdos de capacidad de transporte celebrados por Techgen con Kinder Morgan Gas Natural de Mexico, S. de R.L. de C.V., Kinder Morgan Texas Pipeline LLC y Kinder Morgan Tejas Pipeline LLC por una capacidad de compra de 150,000 millones BTU /gas por día a partir del 1 de junio de 2016, hasta el 31 de mayo de 2036. Al 31 de diciembre de 2014 el valor de este compromiso era de aproximadamente USD 285.0 millones. La exposición de la Sociedad bajo la garantía en relación con estos acuerdos asciende a USD 62.7 millones, correspondiente a 30% del saldo pendiente de los acuerdos al 31 de diciembre de 2014.
- Una garantía corporativa que cubría 22% de las obligaciones de Techgen bajo tres cartas de crédito por un monto de USD 47.5 millones emitidas en relación con un acuerdo celebrado con GE Power Systems, Inc. y General Electric International Operations Company, Inc. Sucursal de México para la adquisición de equipos de generación de energía y servicios relacionados con los equipos por un saldo pendiente de aproximadamente USD 238.0 millones. La exposición de la Sociedad bajo la garantía en relación con estas cartas de crédito asciende a USD 7.2 millones.
- Una garantía corporativa que cubría 22% de las obligaciones de Techgen bajo un acuerdo de préstamo sindicado, cuyos fondos serán utilizados por Techgen para la construcción de sus instalaciones. Al 31 de diciembre de 2014, los desembolsos bajo el préstamo sindicado ascendieron a USD 440 millones, sobre los cuales Tenaris proporcionó una garantía de aproximadamente USD 96.8 millones. En caso de que el préstamo sindicado de USD 800 millones sea desembolsado en su totalidad, el monto garantizado por la Sociedad ascenderá a aproximadamente USD 176 millones. Las principales restricciones bajo la garantía corporativa son limitaciones a la venta de ciertos activos y cumplimiento de ratios financieros (ej. indicador de apalancamiento financiero). Al 31 de diciembre de 2014, Techgen y la Sociedad cumplían con todos sus compromisos bajo este acuerdo de préstamo sindicado.

Asimismo, tenemos varios compromisos fuera de balance, como se describe en la nota 25 “Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades” a los estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

F. Obligaciones contractuales

La tabla siguiente resume nuestras obligaciones contractuales al 31 de diciembre de 2014, y el efecto que se espera que dichas obligaciones tengan en nuestra liquidez y flujo de efectivo en períodos futuros.

Millones de dólares americanos

	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 2014							
Deudas bancarias y financieras	968	8	1	1	1	19	999
Intereses a devengar (*)	19	3	1	1	1	2	27
Compromisos de compra	675	75	—	—	—	—	750
Total de obligaciones y compromisos contractuales	1,662	85	2	2	2	21	1,776

(*) Incluye el efecto de la contabilidad de coberturas.

Los compromisos de compra al 31 de diciembre de 2014 que se exponen en la tabla anterior consisten en compromisos para comprar acero para la producción de tubos en América del Norte por USD 248 millones, y diversos contratos relacionados con nuestro nuevo laminador de tubos sin costura en Bay City, Texas, por USD 502 millones. Para más información sobre nuestros compromisos de compra ver la nota 25 “Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

G. Acontecimientos recientes

Aprobación de dividendo anual

El 6 de mayo de 2015, la asamblea general anual de accionistas aprobó el pago de un dividendo anual de USD 0.45 por acción (USD 0.90 por ADS), o aproximadamente USD 531 millones, que incluye el pago de un dividendo anticipado de USD 0.15 por acción (USD 0.30 por ADS), o aproximadamente USD 177 millones, pagado en noviembre de 2014. El dividendo de USD 0.30 por acción (USD 0.60 por ADS), o aproximadamente USD 354 millones fue pagado el 20 de mayo de 2015.

Corrección de estados contables emitidos anteriormente – Valor contable de la inversión en Usiminas

Con posterioridad a la emisión de los estados contables consolidados auditados anuales de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y luego de la aprobación de dichos estados contables consolidados por parte del consejo de administración y la asamblea general de accionistas, la Sociedad ha corregido dichos estados contables consolidados para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas.

Esta corrección se efectuó tras la conclusión de las discusiones previamente divulgadas con el Staff de la SEC respecto de los comentarios del Staff con relación al valor contable de la inversión en Usiminas conforme a las NIIF al 30 de septiembre de 2014 y períodos siguientes. El Staff había solicitado información con relación al cálculo de Tenaris del valor en uso y de las diferencias entre los valores contables basados en ese valor en uso y ciertos indicadores de valor razonable, incluyendo en particular el precio de compra de BRL12 (aproximadamente USD 4.8) por acción que Ternium S.A., una asociada de la Sociedad, pagó en octubre de 2014 por la adquisición de 51.4 millones de acciones ordinarias de Usiminas adicionales a *Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brazil – PREVI* (“PREVI”), e indicó que el precio de la operación con PREVI proporcionaba evidencia objetiva del valor de la inversión en Usiminas.

Como resultado de estas discusiones, la Sociedad ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014. Para el cálculo del valor en uso de la inversión en Usiminas informado inicialmente al 30 de septiembre de 2014, la Compañía había combinado las premisas utilizadas en dos escenarios proyectados diferentes. Sin embargo, a los fines de los estados contables consolidados corregidos, la Sociedad recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en el escenario más conservador el cual incluye, entre otras revisiones, un menor resultado operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad. En consecuencia, la Sociedad registró un cargo por deterioro del valor de USD 161.2 millones al 30 de septiembre de 2014, que derivó en un valor contable de BRL12 por acción para la inversión en Usiminas. Asimismo, la inversión de la Sociedad en Ternium también fue ajustada para reflejar la variación en el valor contable de la participación de esa compañía en Usiminas. La Sociedad no registró ningún cargo por deterioro del valor ni ajuste adicional al 31 de diciembre de 2014 a causa de este cargo por deterioro del valor y el ajuste al 30 de septiembre de 2014.

Por consiguiente, los estados contables consolidados anuales de la Sociedad por el ejercicio 2014 han sido modificados y corregidos para reducir el valor contable de la inversión de la Sociedad en Usiminas. Dicha corrección, que es tratada como corrección de un error conforme a las normas contables, tiene impacto en el estado de posición financiera consolidado, el estado de evolución del patrimonio neto consolidado, el estado de resultados consolidado, el estado de resultados integrales consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La corrección tiene impacto únicamente en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. No se registró ningún impacto en los estados contables consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Como resultado de esta corrección, los activos no corrientes disminuyeron en USD165.0 millones, el ingreso acumulado ha disminuido en USD184.8 millones y el efecto acumulado de conversión monetaria (de compañías no consolidadas) ha aumentado en USD19.7 millones. Las ganancias básicas y diluidas por acción del año 2014 por ganancias atribuibles a los accionistas de la Compañía han disminuido de USD1.14 ganancia por acción a USD0.98 ganancia por acción.

Siguiendo la corrección, estos Estados Contables Consolidados Corregidos por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de la Compañía fueron aprobados y autorizados para su emisión por el Directorio el 28 de mayo de 2015.

Para más información, ver “I Información general” y nota 12 “Inversiones en compañías no consolidadas – Usiminas S.A.” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Artículo 6. Consejeros, directivos y empleados

A. Consejeros y grupo directivo

Consejo de administración

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

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

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

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad, hasta 2020 el Consejo de Administración está autorizado a aumentar el capital accionario, en forma total o parcial, de vez en cuando, mediante la emisión de acciones dentro de los límites del capital accionario autorizado, a cambio de compensación en efectivo, compensación en especie a un precio o, si las acciones son emitidas mediante la incorporación de reservas, por un monto que no deberá ser inferior al valor nominal y puede incluir una prima de acciones según lo decida el Consejo de Administración. Sin embargo, conforme a los estatutos de la Sociedad, los accionistas existentes de la Sociedad tendrán derecho de preferencia para suscribir cualquier nueva Acción emitida en virtud de la autorización otorgada al consejo de administración, excepto en los siguientes casos (en los cuales no será aplicable ningún derecho de suscripción preferente):

- cualquier emisión de Acciones (incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones) a cambio de contraprestación que no sea en efectivo;
- cualquier emisión de Acciones (incluyendo emisiones de Acciones gratuitas o sujetas a descuento) por un monto de hasta 1.5% del capital accionario de la Sociedad, a consejeros, ejecutivos, agentes, empleados de la Sociedad, sus subsidiarias directas o indirectas o sus afiliadas (conjuntamente, los "Beneficiarios"), incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones), emitidas como compensación o incentivo para los Beneficiarios o en relación con los mismos (las cuales podrán ser emitidas por el consejo de administración conforme a los términos y condiciones que considere apropiados).

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

Nombre	Cargo	Función principal	Años como consejero	Edad al 31 de diciembre de 2014
Roberto Bonatti ⁽¹⁾	Consejero	Presidente de San Faustin	12	65
Carlos Condorelli	Consejero	Consejero de Tenaris y Ternium	8	63
Carlos Franck	Consejero	Presidente de Santa María	12	64
Roberto Monti	Consejero	Miembro del Consejo de Administración de Petrobras Energía	10	75
Gianfelice Mario Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración de San Faustin	12	66
Paolo Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración y CEO de Tenaris	13	62
Jaime Serra Puche	Consejero	Presidente de S.A.I. Consultores	12	63
Alberto Valsecchi	Consejero	Consejero de Tenaris	7	70
Amadeo Vázquez y Vázquez	Consejero	Consejero de Tenaris	12	72
Guillermo Vogel	Consejero	Vicepresidente de Tamsa	12	64

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

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

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

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

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

Gianfelice Mario Rocca. El señor Rocca es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad. Él es nieto de Agostino Rocca. Es presidente del Consejo de Administración de San Faustin, consejero de Ternium, presidente de Humanitas Group y presidente de Tenova S.p.A. Además, es integrante del Consejo de Administración o del comité ejecutivo de diversas sociedades, entre ellas Allianz S.p.A., Brembo y Buzzi Unicem. Es presidente de Assolombarda, la mayor asociación territorial de empresarios de Italia, y miembro de Confindustria (organización de empleadores de Italia). Asimismo, es miembro de la Junta Directiva de EIT (European Institute of Innovation and Technology). Es miembro del Consejo de la Universidad Bocconi. Es miembro del Comité Asesor de Politecnico di Milano, Allianz Group, el Comité Ejecutivo de Aspen Institute, la Comisión Trilateral y el Comité Asesor Europeo del Harvard Business School. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Paolo Rocca. El señor Rocca es el presidente del Consejo de Administración y CEO de la Sociedad. Es nieto de Agostino Rocca. Asimismo es presidente del Consejo de Administración de Ternium, director y vicepresidente de San Faustin y director de Techint Financial Corporation N.V. Es miembro del Comité Ejecutivo de la Asociación Mundial del Acero. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Jaime Serra Puche. El señor Serra Puche es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad. Él es presidente de S.A.I. Consultores, una firma de consultoría mexicana, y consejero de Mexico Fund, Grupo Vitro, Grupo Modelo y Alpek. El señor Serra Puche ocupó los cargos de subsecretario de Ingresos, secretario de Comercio e Industria y secretario de Hacienda de México. Él tuvo a su cargo las negociaciones y la implementación del TLCAN. El señor Serra Puche es de nacionalidad mexicana.

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

Amadeo Vázquez y Vázquez. El señor Vázquez y Vázquez es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad. Es miembro de la Asociación Empresaria Argentina y de la Fundación Mediterránea, y miembro del Comité Asesor de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas. Se desempeñó como CEO del Banco Río de la Plata S.A. hasta agosto de 1997 y también fue el presidente del Consejo de Administración de Telecom Argentina S.A. hasta abril de 2007. El señor Vázquez y Vázquez es de nacionalidad española y argentina.

Guillermo Vogel. El señor Vogel es miembro del Consejo de Administración de la Sociedad y desempeña el cargo de vicepresidente financiero. Él es vicepresidente de Tamsa, presidente de Grupo Collado, Exportaciones IM Promoción y Canacero, miembro del Consejo de Administración de Alfa, el American Iron and Steel Institute, Universidad Panamericana – IPADE, SANLUIS Corporación, Estilo y Vanidad, Innovare, Novopharm, Corporación Mexicana de Inversiones de Capital y European Network Business Solutions. Asimismo, es miembro de The Trilateral Commission y miembro de la junta directiva internacional de The Manhattan School of Music. El señor Vogel es de nacionalidad mexicana.

Los señores Monti, Serra Puche y Vázquez y Vázquez son consejeros independientes conforme a los estatutos de la Sociedad.

Responsabilidad de los consejeros

Conforme a la ley de Luxemburgo, un consejero puede ser responsable frente a la Sociedad por cualquier daño causado por la conducta deshonesto de dicho consejero durante su desempeño en la administración de la Sociedad. Asimismo, los consejeros serán solidariamente responsables frente a la Sociedad, sus accionistas u otros terceros en caso de que la Sociedad, sus accionistas o dichos terceros sufran una pérdida debido a la violación por parte de uno o más de los consejeros de la ley de sociedades comerciales de Luxemburgo o los estatutos de la Sociedad, siempre que las pérdidas sean independientes y separadas de las pérdidas sufridas por la Sociedad. El consejero será eximido de dicha responsabilidad solidaria únicamente con respecto a los incumplimientos de los cuales no haya sido parte, siempre que ninguna conducta deshonesto sea atribuible a dicho consejero y dicho consejero notifique tales incumplimientos en la primera asamblea general celebrada después de que hubiere tomado conocimiento de los mismos.

La Sociedad puede iniciar acciones por daños en contra de consejeros mediante una resolución de la asamblea general de accionistas aprobada por mayoría simple, independientemente del número de acciones representadas en la asamblea. En general, se debe iniciar la demanda dentro de los cinco años de ocurrida la acción u omisión por la cual puede resultar aplicable la responsabilidad o, en caso de que la acción u omisión hubiera sido encubierta de manera fraudulenta, a partir de la fecha en la que se descubrió la acción u omisión pertinente.

Constituye una práctica habitual en Luxemburgo que los accionistas eximan expresamente a los miembros del consejo de administración de cualquier responsabilidad derivada de o relacionada con el ejercicio de sus funciones al momento de aprobación de las cuentas anuales de la Sociedad en la asamblea general de accionistas. Sin embargo, dicha exoneración no eximirá a los consejeros de la responsabilidad por daños causados a la Sociedad por actos de administración inadecuada no revelados o violaciones no reveladas de la ley de sociedades comerciales de Luxemburgo o los estatutos de la Sociedad, ni eximirá a los consejeros de la responsabilidad por cualquier pérdida personal sufrida por nuestros accionistas en forma independiente y separada de las pérdidas sufridas por la Sociedad debido a una violación, ya sea revelada o no revelada, de la ley de sociedades comerciales de Luxemburgo o los estatutos de la Sociedad.

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

Audidores

Los estatutos de la Sociedad estipulan el nombramiento de una firma de auditoría independiente de conformidad con las leyes aplicables. La principal responsabilidad del auditor es auditar los estados contables anuales de la Sociedad y presentar un informe sobre dichos estados contables a la asamblea anual de accionistas. Conforme a las leyes aplicables, los auditores son elegidos entre los miembros del Instituto de Auditores Independientes de Luxemburgo (*Institut des réviseurs d'entreprises*). Los auditores son designados por los accionistas en base a la recomendación de nuestro Comité de Auditoría, mediante una resolución adoptada por mayoría simple, sin considerar el número de Acciones representadas en la asamblea, para desempeñarse durante un año, por plazos renovables. Los auditores podrán ser removidos en cualquier momento por la asamblea de accionistas, con o sin causa. La ley de Luxemburgo no permite que los consejeros presten sus servicios de manera simultánea como auditores independientes. Como parte de sus funciones, los auditores dependen directamente del comité de auditoría.

El comité de auditoría es responsable entre otras cosas, de la supervisión de los auditores independientes de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado en su reglamento una política de pre-aprobación de servicios de auditoría y otros servicios permitidos que brinden los auditores independientes. Conforme a la política, el comité de auditoría hace sus recomendaciones a la asamblea de accionistas sobre la continuidad o cancelación en la contratación del auditor independiente. Anualmente el comité de auditoría revisa junto con la gerencia y el auditor independiente el plan de auditoría, los servicios relacionados a la auditoría y otros servicios no relacionados con la auditoría, y aprueba los honorarios, *ad-referendum* de la asamblea general de accionistas. La asamblea general de accionistas normalmente aprueba dichos honorarios de auditoría y autoriza al comité de auditoría a aprobar cualquier aumento o reasignación de dichos honorarios de auditoría según sea necesario, apropiado o conveniente en las circunstancias. El comité de auditoría delega en su presidente la autoridad para considerar y aprobar, en nombre del comité de auditoría, servicios adicionales no relacionados a la auditoría que no hubiesen sido contemplados al momento de la contratación, los cuales deben ser reportados a los otros miembros del comité de auditoría en la siguiente reunión. Ningún servicio que no sea aprobado por el comité de auditoría puede ser prestado por el auditor independiente.

Nuestros auditores independientes por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2014, designados por la asamblea general de accionistas celebrada el 7 de mayo de 2014, han sido PricewaterhouseCoopers Société Coopérative, *Cabinet de révision agréé*, en relación con todas nuestras cuentas anuales y estados contables.

Grupo directivo

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

<u>Nombre</u>	<u>Cargo</u>	<u>Edad al 31 de diciembre de 2014</u>
Paolo Rocca	Presidente y CEO	62
Edgardo Carlos	Director de Administración y Finanzas (CFO)	48
Gabriel Casanova	Director de Cadena de Abastecimiento	56
Alejandro Lammertyn	Director de Planeamiento	49
Carlos Pappier	Director de Procesos e Información	53
Marco Radnic	Director de Recursos Humanos	65
Marcelo Ramos	Director de Tecnología	51
Vincenzo Crapanzano	Director Industrial	62
Germán Curá	Director Regional – América del Norte	52
Sergio de la Maza	Director Regional – América Central	58
Renato Catallini	Director Regional - Brasil	48
Javier Martínez Alvarez	Director Regional – Cono Sur	48
Gabriel Podskubka	Director Regional – Hemisferio Oriental	41
Sergio Tosato	Director Regional – Europa	65

Paolo Rocca. El señor Rocca es el presidente del Consejo de Administración y CEO de la Sociedad. Es nieto de Agostino Rocca. Asimismo es presidente del consejo de administración de Ternium, director y vicepresidente de San Faustin y director de Techint Financial Corporation N.V. Es miembro del Comité Ejecutivo de la Asociación Mundial del Acero. El señor Rocca es de nacionalidad italiana.

Edgardo Carlos. El señor Carlos presta sus servicios actualmente como Director de Administración y Finanzas (CFO), un cargo que asumió el 1 de julio de 2013. Ingresó al Grupo Techint en 1987, en el área de contabilidad de Siderar. Tras desempeñarse como gerente financiero de Sidor, en Venezuela, se incorporó a Tenaris en 2001 como nuestro director financiero. En 2005 fue designado gerente de administración y finanzas para América del Norte y en 2007 fue designado director de administración y finanzas para América Central. En 2009 fue designado director de planificación económica y financiera, hasta que asumió su actual cargo. El señor Carlos es de nacionalidad argentina.

Gabriel Casanova. El señor Casanova 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. Luego de graduarse como ingeniero naval e ingeniero mecánico, ingresó al departamento de exportaciones de Siderca en 1987. En 1995, fue nombrado Representante en Jefe de Siderca en China y desde 1997 a 2009 se desempeñó en diversos cargos en el área comercial de Dalmine. En 2009, fue nombrado jefe de nuestra red de cadena de abastecimiento y en octubre de 2012 asumió su cargo actual. El señor Casanova es de nacionalidad argentina.

Alejandro Lammertyn. El señor Lammertyn es actualmente nuestro director de planificación, cargo que asumió en abril de 2013. Comenzó su carrera en Tenaris en 1990. Anteriormente se desempeñó como asistente del CEO en temas de mercadotecnia, organización y asignación de plantas, director de la cadena de abastecimiento, director comercial y director regional para el Hemisferio Oriental. El señor Lammertyn es de nacionalidad argentina.

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

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

Marcelo Ramos. El señor Ramos se desempeña actualmente como nuestro director de tecnología y es responsable de la tecnología y la calidad. Anteriormente se desempeñó como director de calidad corporativo y director gerente de NKK Tubes en nuestras operaciones en Japón. Se unió al grupo Techint en 1987 y ha ocupado varios cargos en Tenaris. Asumió su cargo actual en abril de 2010, cuando los departamentos de tecnología y calidad se combinaron. El señor Ramos es de nacionalidad argentina.

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

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

Sergio de la Maza. El señor de la Maza es actualmente nuestro director regional para América Central, así como director y vicepresidente ejecutivo de Tamsa. Anteriormente se desempeñó como nuestro director regional – México. Ingresó a Tamsa en 1980 y, de 1983 a 1988, trabajó en varias posiciones en Tamsa y 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. En 2006 asumió su cargo actual. El señor de la Maza es de nacionalidad mexicana.

Renato Catallini. El señor Catallini es actualmente nuestro director regional para Brasil, cargo que asumió en octubre de 2012 luego de haberse desempeñado como nuestro director de la cadena de abastecimiento desde agosto de 2007. Ingresó a Tenaris en 2001 en el área de administración de abastecimiento, como gerente general de Exiros Argentina. En julio de 2002 fue designado director de operaciones y posteriormente, en enero de 2005 fue director general de Exiros. Antes de ingresar a Tenaris, se desempeñó durante diez años en el sector de energía, trabajando para TGN, Nova Gas Internacional, TransCanada Pipelines y TotalFinaElf, entre otras empresas. El señor Catallini es de nacionalidad argentina e italiana.

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

Gabriel Podskubka. El señor Podskubka es actualmente nuestro director regional para el Hemisferio Oriental, con base en Dubai. Asumió su cargo actual en abril de 2013 luego desempeñarse como jefe de nuestras operaciones en Europa Oriental durante cuatro años. Tras graduarse como ingeniero industrial, se incorporó al Grupo Techint en 1995, en el departamento de marketing de Siderca. Ocupó varios puestos en las áreas de marketing, comercial e industrial hasta su designación como director de ventas de petróleo y gas en los Estados Unidos en 2006. El señor Podskubka es de nacionalidad argentina.

Sergio Tosato. El señor Tosato se desempeña actualmente como director regional para Europa, cargo que asumió en abril de 2015. El señor Tosato ingresó a Dalmine en 1974 en el área de organización de personal, y ha desempeñado muchos cargos dentro de Tenaris, incluyendo el de director de coordinación industrial, director de operaciones en Siderca y director de manufactura en Dalmine. Desde 2013 se ha desempeñado como director de expansión industrial, siendo responsable del proyecto del laminador *greenfield* de tubos sin costura en Bay City, Texas, hasta que asumió el cargo actual. El señor Tosato es de nacionalidad italiana.

B. Remuneración

La remuneración de los miembros del consejo de administración de la Sociedad se determina en la asamblea general ordinaria anual de accionistas. Cada miembro del consejo de administración recibió como remuneración por tal posición por el ejercicio 2014 un monto de USD 85,000. El presidente del comité de auditoría recibió como remuneración adicional un monto de USD 65,000 mientras que los demás miembros del comité de auditoría recibieron un monto adicional de USD 55,000. Conforme a los estatutos de la Sociedad, los miembros del comité de auditoría no serán aptos para participar en ningún plan de compensación de incentivos para empleados de la Sociedad o de cualquiera de sus subsidiarias.

Durante los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, la remuneración en efectivo de los consejeros y directivos de la Sociedad fue de USD 26.0 millones, USD 28.1 millones y USD 24.1 millones, respectivamente. Asimismo, los consejeros y directivos de la Sociedad recibieron 567,000, 534,000 y 542,000 cuotas parte por un monto total de USD 6.2 millones, USD 5.6 millones y USD 5.2 millones, respectivamente, en relación con nuestro programa de retención e incentivos a largo plazo para empleados descrito en la nota O (2) “Deudas sociales – Otros beneficios a largo plazo” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

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

C. Prácticas del consejo de administración

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

Comité de auditoría

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

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

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

El consejo de administración de la Sociedad posee un comité de auditoría compuesto por tres miembros. El 6 de mayo de 2015, el consejo de administración de la Sociedad volvió a nombrar a Jaime Serra Puche, Amadeo Vázquez y Vázquez y Roberto Montí como miembros del comité de auditoría. Estos tres consejeros de nuestro comité de auditoría se desempeñan en carácter de consejeros independientes de acuerdo con los estatutos de la Sociedad.

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

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

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

- cualquier operación entre la Sociedad o sus subsidiarias y partes relacionadas (x) por un valor individual equivalente o mayor a USD 10 millones, o (y) con un valor individual menor a USD 10 millones, cuando el monto total reflejado en los estados contables de los cuatro trimestres fiscales de la Sociedad anteriores a la fecha de determinación de cualquier serie de transacciones por dicho menor valor que pueda ser considerado como parte de una transacción única o individual (sin incluir operaciones que fueron revisadas y aprobadas por el comité de auditoría de la Sociedad o su consejo de administración, según corresponda, o los miembros independientes del consejo de administración de cualquiera de sus subsidiarias) excede 1.5% de las ventas netas consolidadas de la Sociedad realizadas en el ejercicio anterior al cual se realiza la determinación;
- cualquier operación de reorganización corporativa (incluyendo fusión, escisión o transferencia masiva de una empresa) que afecte a la Sociedad para beneficio de, o que involucre a, una parte relacionada; y

- cualquier operación de reorganización corporativa (incluyendo fusión, escisión o transferencia masiva de una empresa) no revisada ni aprobada por los miembros independientes del consejo de administración de cualquiera de las subsidiarias directas o indirectas de la Sociedad que afecten a cualquiera de las subsidiarias directas o indirectas de la Sociedad para beneficio de, o que involucre a, una parte relacionada.

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

El comité de auditoría tiene autoridad para contratar asesores independientes y otros asesores para revisar los asuntos específicos que el comité considere necesario para cumplir con su deber y llevar a cabo cualquier investigación necesaria para cumplir con sus responsabilidades, y tiene acceso directo a los auditores internos y externos de la Sociedad, así como a la administración y empleados de Tenaris, y sujeto a las leyes aplicables, a sus subsidiarias.

D. Empleados

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

	Al 31 de diciembre de 2014
Argentina	6,421
México	5,518
Brasil	3,835
Estados Unidos.....	3,549
Italia	2,352
Rumania.....	1,725
Canadá	1,225
Indonesia.....	677
Colombia.....	614
Japón.....	588
Otros países.....	1,312
Total empleados.....	27,816

Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, el número de empleados de Tenaris era de 26,825 y 26,673, respectivamente.

La nómina se incrementó en 4% al cierre del ejercicio 2014, principalmente en Brasil, en nuestro negocio de equipamiento industrial y debido a la incorporación de los empleados de Socotherm, una vez adquirido el restante 50% del capital accionario que aún no pertenecía a Tenaris. El número de empleados también aumentó en México principalmente debido a las mayores necesidades de producción y en los Estados Unidos debido al proyecto de expansión industrial en Bay City, Texas.

Estimamos que la demanda global de productos OCTG en 2015 disminuirá alrededor de 30% en comparación con 2014, incluyendo las reducciones de inventarios. Es por ello que estamos ajustando nuestras operaciones para hacer frente al nuevo entorno, preparándonos para lo que podría ser una desaceleración prolongada. Estamos reduciendo nuestros costos laborales a nivel mundial a través de un amplio conjunto de medidas, a la vez que preservamos nuestras competencias clave y mantenemos el foco en la relación con nuestras comunidades.

Aproximadamente 55% de nuestros empleados pertenecen a sindicatos. Consideramos que las relaciones con nuestros empleados y sus sindicatos en cada uno de los países en los que poseemos instalaciones de producción son buenas o satisfactorias, y no hemos tenido una huelga significativa u otros conflictos laborales con impacto material en nuestras operaciones en los últimos cinco años. En algunos países en los cuales poseemos instalaciones de producción significativas (tales como Argentina y Brasil), las fluctuaciones significativas en los tipos de cambio, junto con las presiones inflacionarias, afectan nuestros costos, incrementan las exigencias de la mano de obra y podrían generar un mayor nivel de conflictos laborales en el futuro.

E. Titularidad de las acciones

Tenemos conocimiento de que el número total de acciones de la Sociedad (en forma de Acciones o ADS) en poder de nuestros consejeros y directivos al 31 de marzo de 2015 era de 1,401,103, que representan 0.12% de nuestras acciones en circulación.

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

<u>Consejero o director ejecutivo</u>	<u>Número de acciones detentadas</u>
Guillermo Vogel.....	1,325,446
Carlos Condorelli.....	67,211
Edgardo Carlos.....	4,000
Gabriel Podskubka.....	3,946
Carlos Pappier.....	500
Total.....	1,401,103

Artículo 7. Accionistas mayoritarios y operaciones con partes relacionadas

A. Accionistas mayoritarios

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

<u>Identidad de persona o grupo</u>	<u>Número</u>	<u>Porcentaje</u>
San Faustin ⁽¹⁾	713,605,187	60.45%
Aberdeen Asset Management PLC ⁽²⁾	123,207,852	10.44%
Consejeros o directivos en conjunto.....	1,401,103	0.12%
Público.....	342,322,688	29.00%
Total.....	1,180,536,830	100.00%

(1) San Faustin es titular de todas sus acciones en la Sociedad a través de su subsidiaria controlada en su totalidad Techint Holdings S.àr.l. La fundación privada bajo el derecho holandés (*Stichting*) Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin ("RP STAK") posee un número suficiente de acciones en San Faustin para controlar dicha entidad. Ninguna persona o grupo de personas ejerce control mayoritario en RP STAK.

(2) El 5 de enero de 2015, Aberdeen Asset Management PLC presentó el Schedule 13(G) ante la SEC mediante el cual informó que, al 31 de diciembre de 2014, es considerado el beneficiario último de 61,603,926 ADS de Tenaris (que representan 123,207,852 Acciones con un valor nominal de USD 1.00 por Acción), y representan 10.44% del capital emitido y en circulación y derechos a voto de Tenaris. Aberdeen Asset Management PLC informó a Tenaris que al 31 de diciembre de 2014 poseía 8.17% de los votos de Tenaris.

Al 31 de marzo de 2015, se registró un total de 124,376,483 ADS (que representan 248,752,966 Acciones, o 21% de todas las Acciones emitidas y en circulación de la Sociedad), y los titulares registrados en los Estados Unidos ascendían a 374.

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

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

B. Operaciones de partes relacionadas

Tenaris participa en diversas operaciones con partes relacionadas, según se detallan a continuación. Las operaciones significativas con partes relacionadas se encuentran sujetas a la revisión del comité de auditoría del consejo de administración la Sociedad y los requerimientos de la ley de Luxemburgo. Para más detalles sobre el proceso de aprobación de operaciones con

partes relacionadas, ver Artículo 6.C. “Consejeros, directivos y empleados - Prácticas del Consejo de Administración - Comité de Auditoría”.

Compra de productos de acero y materia prima

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

- Compras de barras de acero redondas efectuadas bajo un contrato a largo plazo para uso en nuestras operaciones de tubos de acero sin costura en México, que ascendieron a \$170 millones en 2014, \$157 millones en 2013 y \$163 millones en 2012.
- Compras de productos de acero plano para uso en la producción de tubos con costura y accesorios, que ascendieron a \$50 millones en 2014, \$50 millones en 2013, y \$52 millones en 2012.
- Compras de componentes de metal para construcción para nuestro nuevo laminador en México, que ascendieron a \$3 millones en 2014 y \$3 millones en 2013.

En Brasil, dentro del giro ordinario del negocio, compramos productos de acero plano para uso en nuestras operaciones de tubos de acero con costura a Usiminas, que se convirtió en parte relacionada en enero de 2012 luego de que adquiriésemos 5.0% de sus acciones con derecho a voto y 2.5% del capital accionario total. Dichas compras, que se realizan bajo términos y condiciones similares a los correspondientes a las ventas efectuadas por esta compañía a partes no relacionadas, ascendieron a \$79 millones en 2014, \$110 millones en 2013 y \$193 millones en 2012.

Venta de materia prima

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

- Las ventas de chatarra férrica y otra materia prima que ascendieron a \$28 millones en 2014, \$27 millones en 2013 y \$34 millones en 2012.
- Ventas de vapor y servicios operativos de nuestra planta de generación eléctrica argentina en San Nicolás, Argentina. Estas ventas ascendieron a \$2 millones en 2014, \$12 millones en 2013 y \$10 millones en 2012.

Servicios de agente de compras

Exiros, en la cual poseemos una participación accionaria de 50% y Ternium posee el 50% restante, presta a nuestras subsidiarias servicios de agente de compras en relación con nuestras compras de materia prima y otros productos o servicios. Tenaris pagó honorarios en relación con los servicios de Exiros por \$38 millones en 2012. A partir del 1 de enero de 2013, a raíz de una enmienda al acuerdo de accionistas de Exiros, la Sociedad comenzó a contabilizar los activos, pasivos, ingresos y gastos de Exiros en relación con su participación en la operación conjunta.

Suministro de gas natural

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

Tecpetrol le suministra a Siderca los requerimientos de gas natural conforme a las condiciones de mercado y a las reglamentaciones locales. Las ventas de Tecpetrol a Tenaris ascendieron a \$2 millones en 2014, \$3 millones en 2013 y \$8 millones en 2012.

TGN cobra a Siderca un precio por el transporte de gas natural que es equivalente sobre una base comparable a los precios pagados por otros usuarios industriales. El gobierno argentino regula el marco general conforme al cual TGN opera y fija los precios de sus servicios. Las ventas de TGN a Tenaris sumaron \$1 millón en 2014, \$1 millón en 2013 y \$1 millón en 2012.

Las ventas de Litoral Gas a Tenaris ascendieron a \$1 millón en 2014, \$2 millones en 2013 y \$2 millones en 2012.

Las ventas de Energy Consulting Services a Tenaris ascendieron a \$12 millones en 2014, \$7 millones en 2013 y \$2 millones en 2012.

Prestación de servicios de ingeniería y laborales

Contratamos de determinadas sociedades controladas por San Faustin servicios de ingeniería y mano de obra no especializada, tales como limpieza industrial, mantenimiento general, manejo de subproductos y servicios de construcción. Los honorarios acumulados por estos servicios significaron en su conjunto un monto de \$83 millones en 2014, \$94 millones en 2013 y \$79 millones en 2012.

Ventas de tubos de acero y varillas de bombeo

En el giro ordinario del negocio, vendemos tubos de acero, varillas de bombeo y servicios relacionados a otras sociedades controladas o bajo la influencia significativa de San Faustin. Estas ventas, principalmente a sociedades que se dedican a la construcción de gasoductos, así como a Tecpetrol y las empresas conjuntas en las que Tecpetrol participa, para sus operaciones de perforación de petróleo y gas, se hacen en términos y condiciones similares a las ventas a terceros no relacionados. Nuestras ventas de tubos de acero y varillas de bombeo, así como servicios de logística y otros relacionados con otras sociedades controladas o bajo la influencia significativa de San Faustin sumaron \$106 millones en 2014, \$104 millones en 2013 y \$78 millones en 2012.

Ventas de otros productos y servicios

También realizamos operaciones con sociedades controladas por San Faustin para la venta de otros productos y servicios. Algunas de ellas son:

- Prestamos servicios de tecnología e información a sociedades controladas por San Faustin. Las ventas de estos servicios ascendieron a \$2 millones en 2014, \$3 millones en 2013 y \$4 millones en 2012.
- Solíamos prestar servicios administrativos a Exiros y otras partes relacionadas. Las ventas de estos servicios ascendieron a \$2 millones en 2012.

Servicios administrativos y de soporte legal

Finma S.A., Arhsa S.A. y Techinst S.A., un grupo de empresas controlado por San Faustin en el cual poseemos una participación accionaria de 33% y otras afiliadas de San Faustin poseen la restante participación accionaria, provee servicios de soporte administrativo y legal a las afiliadas de San Faustin en Argentina, incluyendo a la Sociedad. Los honorarios devengados por estos servicios ascendieron a \$14 millones en 2014, \$14 millones en 2013 y \$13 millones en 2012.

Otras operaciones

Contratamos servicios de revestimiento de tubos de Tenaris Coating do Brasil S.A. (ex Socotherm Brasil S.A., “Socotherm”) por un monto de \$6 millones desde enero de 2014 hasta agosto de 2014, \$42 millones en 2013 y \$60 millones en 2012. En septiembre de 2014, Tenaris cerró la adquisición de 100% de las acciones de Socobras Participações Ltda. (“Socobras”), una compañía holding titular de 50% de las acciones de Socotherm. Tenaris ya poseía el restante 50% de las acciones de Socotherm, de modo que una vez finalizada esta transacción, Tenaris es titular del 100% de Socotherm.

Celebramos diversos contratos con Tenova (y subsidiarias), una sociedad controlada por San Faustin, para el suministro de hornos, repuestos, accesorios y servicios relacionados para nuestras plantas. Los insumos recibidos ascendieron a \$29 millones en 2014, \$4 millones en 2013 y \$10 millones en 2012.

En 2012, vendimos equipamiento industrial a compañías controladas por San Faustin por un monto de \$15 millones en 2013 y \$4 millones en 2012.

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

C. Intereses de peritos y del comité

No aplicable.

Artículo 8. Información financiera

A. Estados consolidados y Otra información financiera

Ver estados contables consolidados corregidos y auditados anexos al presente informe anual.

Litigios

Tenaris está sujeta ocasionalmente a diversas demandas, litigios y otros procesos legales, incluyendo reclamos de los clientes en que un tercero busca el pago por presuntos daños y perjuicios, reembolso por pérdidas o una indemnización. Algunas de dichas demandas, litigios y otros procesos legales involucran asuntos de alta complejidad y a menudo estos asuntos están sujetos a un grado sustancial de incertidumbre. Por lo tanto, nuestra potencial responsabilidad con respecto a un gran porcentaje de dichos reclamos, demandas y otros litigios no puede estimarse con certeza. Con la asistencia de asesores legales, la administración revisa periódicamente la situación de cada asunto importante y evalúa su posible exposición financiera. Si la pérdida potencial derivada de la demanda, litigio o proceso se considera probable, y el monto puede estimarse en forma razonable, se reconoce una previsión. Los montos acumulados para dichas contingencias reflejan una estimación razonable sobre las pérdidas en que se incurrirá, con base en la información disponible para la administración a la fecha en que se preparan los estados contables, y tienen en cuenta nuestros litigios y acuerdos estratégicos. La Sociedad considera que las provisiones totales para pérdidas potenciales registradas en sus estados contables son adecuadas en base a la información disponible a la fecha de su preparación. Sin embargo, si las estimaciones de la administración son incorrectas, las reservas actuales podrían ser inadecuadas y Tenaris podría incurrir un cargo en ganancias que podría tener un efecto adverso significativo en nuestros resultados de operación, la situación financiera, el patrimonio neto y los flujos de efectivo.

Litigios pendientes

A continuación se incluye una descripción de los litigios en curso de Tenaris, los cuales pueden tener efectos significativos en su situación financiera.

Cobranza de Fallo Judicial en Brasil

En agosto 2012, Confab cobró del gobierno de Brasil un importe, neto de honorarios de abogados y otros gastos relacionados, de aproximadamente reales brasileños (“R\$”) 99.8 millones (aproximadamente USD49.2 millones), registrados en otros resultados de operación. El efecto impositivo de esta ganancia ascendió a aproximadamente USD17.1 millones. Este pago fue ordenado por una sentencia judicial firme que representa el derecho de Confab a los intereses y al ajuste monetario sobre un beneficio impositivo que había sido pagado a Confab en 1991 y determinó el monto de dicho derecho. Si bien ciertas apelaciones extraordinarias iniciadas por el gobierno de Brasil con la intención de revertir la sentencia de la corte aún se encuentran pendientes, Tenaris considera que la probabilidad de una reversión es remota.

Determinación impositiva en Italia

Una compañía italiana de Tenaris recibió el 24 de diciembre de 2012 una determinación impositiva por parte de las autoridades fiscales italianas relacionada con retenciones de impuesto a las ganancias presuntamente omitidas sobre pagos de dividendos realizados en 2007. La determinación que fue por un monto estimado en EUR 282 millones (aproximadamente USD 342

millones), incluyendo capital, intereses y multas, fue apelada ante la autoridad impositiva de Milán. En febrero de 2014, el tribunal fiscal de Milán emitió su decisión sobre esta determinación impositiva, revirtiendo parcialmente la determinación para el año 2007 y disminuyendo la cantidad reclamada a aproximadamente EUR 9 millones (aproximadamente USD 11 millones), incluyendo capital, intereses y multas. El 2 de octubre de 2014, las autoridades fiscales italianas apelaron la decisión del tribunal fiscal sobre esta primera determinación.

El 24 de diciembre de 2013, la Compañía recibió una segunda determinación impositiva de las autoridades fiscales italianas relacionadas con retenciones de impuesto a las ganancias presuntamente omitidas en pagos de dividendos realizados en 2008. Esta segunda determinación, basada en los mismos argumentos de la primera determinación, es por un monto estimado de EUR 248 millones (aproximadamente USD 301 millones) al 31 de diciembre de 2014, incluyendo capital, intereses y multas. El 20 de febrero de 2014, la determinación impositiva para el año 2008 fue apelada en la corte fiscal de Milán. La audiencia en esta apelación se celebrará el 22 de junio de 2015.

Basado en la decisión de la corte impuesta en la primera determinación, Tenaris considera que no es probable que la resolución final tanto de la primera como de la segunda determinación impositiva derive en una obligación material.

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

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

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

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

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

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

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

Política de dividendos

La Sociedad no posee, y no tiene planes de establecer, una política formal que rija el monto y el pago de dividendos. El monto y el pago de dichos dividendos debe determinarse por la votación mayoritaria de los accionistas, por lo general aunque no

necesariamente, con base en la recomendación del consejo de administración de la Sociedad. El accionista mayoritario de la Sociedad cuenta con facultades discrecionales para determinar el monto y pago de los dividendos futuros. Todas las Acciones de capital de la Sociedad califican con iguales derechos respecto al pago de dividendos.

La siguiente tabla muestra los dividendos aprobados por los accionistas de la Sociedad en los últimos cinco años:

Fecha de la Asamblea de Accionistas	Dividendo aprobado			Fecha de pago de dividendos	
	Monto (en millones de USD)	Por acción (USD)	Por ADS (USD)	Dividendo anticipado	Saldo de dividendos
1 de junio de 2011.....	401	0.34	0.68	Noviembre de 2010	Junio de 2011
2 de mayo de 2012.....	449	0.38	0.76	Noviembre de 2011	Mayo de 2012
2 de mayo de 2013.....	508	0.43	0.86	Noviembre de 2012	Mayo de 2013
7 de mayo de 2014.....	508	0.43	0.86	Noviembre de 2013	Mayo de 2014
6 de mayo de 2015.....	531	0.45	0.90	Noviembre de 2014	Mayo de 2015

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

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

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de las ganancias netas anuales de la Sociedad deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas deberán asignarse nuevamente a la reserva. La reserva legal no está disponible para distribución. Al 31 de diciembre de 2014, ésta representaba 10% de su capital accionario.

B. Cambios significativos

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

Artículo 9. Oferta y cotización

A. Detalles sobre la oferta y registro en bolsa

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

Al 31 de marzo de 2015, se registraba un total de 1,180,536,830 Acciones en el registro de accionistas de la Sociedad. Al 31 de marzo de 2015, un total de 248,752,966 Acciones estaban registradas a nombre del depositario para el programa de ADR de la Sociedad. En marzo de 2015, el precio de venta al cierre del mes de las ADS en la NYSE era de 28.00 dólares americanos, el precio de venta al cierre de las Acciones en la Bolsa de Valores de Italia era de 13.06 euros, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, de 169.80 pesos argentinos y en la Bolsa Mexicana de Valores era de 215.70 pesos mexicanos.

Bolsa de Valores de Nueva York

Al 31 de marzo de 2015, se registró un total de 124,376,483 ADS. Cada ADS representa dos Acciones del capital social de la Sociedad. Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, Deutsche Bank Trust Company Americas actuó como agente depositario de la Sociedad para emitir ADS que representan Acciones. Las fluctuaciones entre el euro y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa de Valores de Italia y de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso argentino y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y del precio de las ADS en la NYSE. Las fluctuaciones entre el peso mexicano y el dólar americano afectarán el equivalente en dólares del precio de las Acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y el precio de las ADS en la NYSE.

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

		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2010			
	Año completo	49.09	33.50
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2011			
	Año completo	50.79	24.08
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2012			
	Año completo	44.51	30.50
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2013			
	Primer trimestre.....	42.80	39.64
	Segundo trimestre.....	44.49	38.78
	Tercer trimestre	49.44	41.04
	Cuarto trimestre.....	48.50	42.63
	Año completo	49.44	38.78
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
2014			
	Primer trimestre.....	47.36	40.95
	Segundo trimestre.....	47.15	42.55
	Tercer trimestre	47.83	42.03
	Cuarto trimestre.....	44.01	28.18
	Año completo	47.83	28.18
		Precio por ADS	
		Alto	Bajo
Seis meses más recientes			
	Octubre de 2014	44.01	37.83
	Noviembre de 2014	39.04	32.93
	Diciembre de 2014	32.54	28.18
	Enero de 2015	29.91	26.75
	Febrero de 2015.....	31.15	28.01
	Marzo de 2015.....	28.89	26.83

Bolsa de Valores de Italia

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

		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2010	Año completo	18.65	13.04
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2011	Año completo	18.51	9.06
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2012	Año completo	17.02	12.10
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2013	Primer trimestre	16.24	14.76
	Segundo trimestre	16.89	14.72
	Tercer trimestre	18.44	15.67
	Cuarto trimestre	17.67	15.44
	Año completo	18.44	14.72
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2014	Primer trimestre	17.16	14.80
	Segundo trimestre	17.28	15.52
	Tercer trimestre	18.18	15.75
	Cuarto trimestre	17.79	11.36
	Año completo	18.18	11.36
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
Seis meses más recientes	Octubre de 2014	17.79	14.74
	Noviembre de 2014	15.58	13.30
	Diciembre de 2014	13.22	11.36
	Enero de 2015	12.88	11.25
	Febrero de 2015	13.67	12.37
	Marzo de 2015	13.39	12.62

La Bolsa de Valores de Italia, operada por Borsa Italiana, S.p.A., utiliza un sistema totalmente electrónico para realizar las operaciones de compraventa en tiempo real. Las acciones de primera clase se comercializan mediante el sistema de subasta y mercado continuo los días hábiles de 8:00 a.m. a 5:30 p.m.

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

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

		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2010			
	Año completo	98.60	65.86
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2011			
	Año completo	108.00	56.75
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2012			
	Año completo	141.00	90.00
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2013			
	Primer trimestre.....	173.80	141.70
	Segundo trimestre.....	208.00	155.10
	Tercer trimestre	229.00	156.60
	Cuarto trimestre.....	226.40	180.50
	Año completo	229.00	141.70
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
2014			
	Primer trimestre.....	273.00	190.00
	Segundo trimestre.....	250.50	213.00
	Tercer trimestre	346.10	215.00
	Cuarto trimestre.....	316.00	160.50
	Año completo	346.10	160.50
		Precio por Acción	
		Alto	Bajo
Seis meses más recientes			
	Octubre de 2014	316.00	254.00
	Noviembre de 2014	261.00	202.00
	Diciembre de 2014	195.00	160.50
	Enero de 2015	183.00	162.00
	Febrero de 2015.....	192.00	166.50
	Marzo de 2015.....	173.20	159.95

El Mercado de Valores de Buenos Aires, que está afiliado a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, es el más grande de Argentina. La operación se lleva a cabo en forma electrónica o mediante subasta verbal abierta de las 11:00 a.m. a las 5:00 p.m. todos los días hábiles.

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

Bolsa Mexicana de Valores

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

	Precio por Acción	
	Alto	Bajo
2010		
Año completo	305.00	218.82
2011		
Año completo	365.00	160.60
2012		
Año completo	274.23	223.01
2013		
Primer trimestre	268.83	254.88
Segundo trimestre	272.22	245.34
Tercer trimestre	316.90	301.00
Cuarto trimestre	311.50	279.12
Año completo	316.90	245.34
2014		
Primer trimestre	310.29	273.41
Segundo trimestre	304.00	283.20
Tercer trimestre	296.35	278.75
Cuarto trimestre	279.84	208.52
Año completo	310.29	208.52
Seis meses más recientes		
Octubre de 2014	279.84	256.87
Noviembre de 2014	261.01	242.00
Diciembre de 2014	229.71	208.52
Enero de 2015	209.43	195.00
Febrero de 2015	214.00	210.50
Marzo de 2015	223.65	206.45

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

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

B. Plan de distribución

No aplicable.

C. Mercados

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

D. Accionistas vendedores

No aplicable.

E. Dilución

No aplicable.

F. Gastos de emisión

No aplicable.

Artículo 10. Información adicional

A. Capital accionario

No aplicable.

B. Memorándum y estatutos

General

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

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

La Sociedad posee un capital accionario autorizado de una sola clase de 2,500,000,000 Acciones, con valor nominal de 1.00 dólar por acción al momento de la emisión. El capital accionario autorizado se fija conforme a los estatutos de la Sociedad, con las modificaciones periódicas que aprueban los accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas. Al 31 de marzo de 2015, se habían emitido 1,180,536,830 Acciones, las cuales han sido totalmente pagadas.

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad, hasta 2020 el Consejo de Administración está autorizado a aumentar el capital accionario, en forma total o parcial, de vez en cuando, mediante la emisión de acciones dentro de los límites del capital accionario autorizado, a cambio de compensación en efectivo, compensación en especie a un precio o, si las acciones son emitidas mediante la incorporación de reservas, por un monto que no deberá ser inferior al valor nominal y puede incluir una prima de acciones según lo decida el Consejo de Administración. Sin embargo, conforme a los estatutos de la Sociedad, los accionistas existentes de la Sociedad tendrán derecho de preferencia para suscribir cualquier nueva Acción emitida en virtud de la autorización otorgada al consejo de administración, excepto en los siguientes casos (en los cuales no será aplicable ningún derecho de suscripción preferente):

- cualquier emisión de Acciones (incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones) a cambio de contraprestación que no sea en efectivo;
- cualquier emisión de Acciones (incluyendo emisiones de Acciones gratuitas o sujetas a descuento) por un monto de hasta 1.5% del capital accionario de la Sociedad, a consejeros, ejecutivos, agentes, empleados de la Sociedad, sus subsidiarias directas o indirectas o sus afiliadas (conjuntamente, los "Beneficiarios"), incluyendo, entre otras, la emisión directa de Acciones o al momento de ejercicio de opciones, derechos convertibles en Acciones o instrumentos similares convertibles o intercambiables por Acciones), emitidas como compensación o incentivo para los Beneficiarios o en relación con los

mismos (las cuales podrán ser emitidas por el consejo de administración conforme a los términos y condiciones que considere apropiados).

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

Dividendos

Conforme a las disposiciones de ley, todas las Acciones (incluyendo las Acciones que respaldan a las ADS) tienen derecho de participar por igual en los dividendos, según lo declare la asamblea general anual de accionistas con fondos legalmente disponibles para dicho propósito. Conforme a la ley de Luxemburgo, las reclamaciones de dividendos vencerán a favor de la Sociedad cinco años después de la fecha en que dichos dividendos sean declarados. Sin embargo, podemos decidir pagar un dividendo declarado luego de dicho período. Los dividendos declarados y no pagados mantenidos por la Sociedad por cuenta de sus accionistas no devengan intereses.

En la asamblea general anual de accionistas —a la que cualquier accionista tiene el derecho de asistir, ya sea personalmente o mediante el voto con carta poder— los accionistas pueden declarar un dividendo u otra distribución de fondos legalmente disponibles para los mismos.

Conforme al artículo 21 de los estatutos de la Sociedad, el consejo de administración de la Sociedad tiene la facultad de distribuir dividendos anticipados de las ganancias, primas de acciones o cualquier otra reserva disponible, de acuerdo con las leyes aplicables.

Según lo establecido por el artículo 21 de los estatutos de la Sociedad, los dividendos u otras distribuciones declaradas por la asamblea general, así como los dividendos anticipados u otras distribuciones declaradas por el consejo de administración, serán distribuidos en el momento y lugar determinado por el consejo de administración. La Sociedad efectuará el pago de cualesquiera y todos los dividendos y de cualquier otra distribución con respecto a las acciones registradas en nombre de cualquier sistema de liquidación de títulos u operador de dicho sistema o en nombre de cualquier institución financiera u otro depositario profesional de títulos o cualquier otro depositario, ya sea en efectivo, acciones u otros activos, únicamente a dicho titular registrado, o de otro modo de acuerdo con las instrucciones de dicho titular registrado, y según lo estipulado en el artículo 21 de los estatutos de la Sociedad, dicho pago eximirá a la Sociedad de cualesquiera y todas las obligaciones de efectuar dicho pago.

Conforme a la ley de Luxemburgo, por lo menos 5% de nuestras ganancias netas anuales deben asignarse a la creación de una reserva legal, hasta que dicha reserva alcance un monto igual a 10% de nuestro capital accionario. Si posteriormente la reserva legal bajara a menos del límite de 10%, por lo menos 5% de las ganancias netas (o el monto menor requerido para alcanzar el límite de 10%) deberán asignarse nuevamente a la reserva. Al 31 de diciembre de 2014, la reserva legal de la Sociedad representaba 10% de su capital accionario. La reserva legal no está disponible para distribución.

Derechos de voto; asambleas de accionistas; elección de consejeros

Cada Acción confiere a su titular el derecho a un voto en las asambleas generales de accionistas de la Sociedad. No se permite la resolución del accionista mediante consentimiento por escrito, pero sí la votación a través de carta poder. Las convocatorias a las asambleas generales de accionistas se rigen por las disposiciones de la ley de Luxemburgo. Conforme a la ley aplicable de Luxemburgo, la Sociedad debe notificar la convocatoria a cualquier asamblea general de accionistas al menos treinta días antes de la fecha para la cual la asamblea sea convocada, mediante la publicación de la notificación de convocatoria correspondiente en el Diario Oficial de Luxemburgo y en otro periódico de amplia circulación en Luxemburgo y la emisión de un comunicado de prensa que informe la convocatoria a la asamblea. Si una asamblea general extraordinaria es aplazada por falta de quórum, se deberá publicar una nueva notificación de convocatoria al menos diecisiete días antes de la fecha para la cual se llame a asamblea en segunda convocatoria. En caso de que las Acciones estén listadas en una bolsa de valores regulada del exterior, las notificaciones de asambleas generales de accionistas también deberán cumplir con los requerimientos (incluyendo los referidos a contenidos y publicación) y con los usos y costumbres de dicho mercado regulado.

Conforme a los estatutos de la Sociedad, en tanto las Acciones u otros títulos de la Sociedad coticen en un mercado regulado de la Unión Europea (tal como lo hacen en la actualidad), y salvo disposición en contrario establecida por la ley aplicable, únicamente los accionistas que sean titulares de acciones de la Sociedad a la medianoche, hora de Europa Central, del día que sea catorce días anterior a la fecha en la que se celebre una asamblea general de accionistas determinada podrán asistir y votar en dicha asamblea. El Consejo de Administración podrá determinar otras condiciones a ser cumplidas por los accionistas para

participar en las asambleas generales de accionistas, ya sea personalmente o debidamente representados, incluyendo las referidas a los plazos máximos para la presentación de documentación de respaldo a o para la Sociedad.

No se requiere quórum en una asamblea general ordinaria, y las resoluciones pueden ser adoptadas por voto de una mayoría simple de las Acciones representadas y votadas en la asamblea. Salvo disposición en contrario establecida por la ley aplicable de Luxemburgo, la asamblea general extraordinaria de accionistas no podrá deliberar legítimamente sobre enmiendas propuestas a los estatutos de la Sociedad salvo que un quórum de por lo menos 50% del capital accionario emitido se encuentre representado en la asamblea. Si no se alcanza el quórum, dicha asamblea puede ser convocada nuevamente para una fecha posterior sin requerimiento de quórum, mediante los procedimientos apropiados de notificación descriptos anteriormente. En ambos casos, la Ley de Sociedades de Luxemburgo y los estatutos de la Sociedad exigen que cualquier resolución de la asamblea general extraordinaria de accionistas referida a enmiendas a los estatutos de la Sociedad sea adoptada por el voto de una mayoría de dos tercios de las Acciones representadas en la asamblea. Si la resolución propuesta consiste en el cambio de nacionalidad de la Sociedad o en mayores compromisos para los accionistas, se requiere el consentimiento unánime de todos los accionistas. Los consejeros son elegidos en las asambleas generales ordinarias de accionistas.

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

La asamblea general anual de accionistas celebrada el 6 de mayo de 2015 aprobó, entre otras cosas, nuestros estados contables consolidados y auditados emitidos anteriormente. (Nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual se presentarán para consideración de nuestra próxima asamblea anual general de accionistas a celebrarse el 4 de mayo de 2016.) El 6 de mayo de 2015, la Sociedad también celebró una asamblea general extraordinaria de accionistas que decidió renovar por un período de cinco años la autorización otorgada a su consejo de administración para emitir acciones dentro de los límites del capital accionario autorizado sin autorización de los accionistas.

Los derechos de los accionistas que asistan a las asambleas se rigen conforme a la ley de Luxemburgo del 24 de mayo de 2011 en lo relativo al ejercicio de ciertos derechos de los accionistas en las asambleas de compañías que cotizan sus acciones.

Los titulares de Acciones depositadas en cuentas de valores fungibles poseen los mismos derechos y obligaciones que los titulares de Acciones registradas en el registro de acciones de la Sociedad. Sin embargo, para poder participar y votar en las asambleas de accionistas de la Sociedad, los primeros deben presentar, antes de la asamblea correspondiente, evidencia que sea razonablemente satisfactoria para la Sociedad acerca del número de Acciones que se poseen en la fecha de registro aplicable para dicha asamblea. Ver la sección denominada “Titulares de acciones: procedimientos para asistir y votar en una o ambas asambleas” en el informe de emisor extranjero (Reglas 13a-16 y 15d-16) y en el Formulario 6-K, presentado por la Sociedad el 2 de abril de 2015 (Legajo N° 001-31518 15745932), incorporado por referencia al presente.

Los titulares de ADS solo poseen los derechos que se les otorga expresamente en el acuerdo de depósito. Ver Artículo 3.D. “Información clave - Factores de riesgo – Riesgos relacionados con las Acciones y ADS –Los titulares de ADS podrían verse impedidos de ejercer, o podrían tener dificultad para ejercer ciertos derechos reservados a los accionistas”. Los Titulares de nuestros ADR a la fecha de registro correspondiente de los titulares de ADR establecida para cualquier asamblea general de accionistas determinada están autorizados a impartir instrucciones al Depositario relativas al ejercicio de los derechos de voto con respecto a las Acciones subyacentes a los ADR de dicho titular en dicha asamblea. Los titulares de ADR que mantengan posiciones no certificadas deben seguir las instrucciones de voto impartidas por su operador o banco custodio. Ver la sección “Titulares de ADR: procedimientos para votar en una o ambas asambleas” en el informe de emisor extranjero (Reglas 13a-16 y 15d-16) en el Formulario 6-K, presentado por la Sociedad el 2 de abril de 2015 (Legajo N° 001-31518 15745932), incorporado por referencia al presente.

Acceso a los registros corporativos

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

Derechos de retiro

Siempre que los accionistas de la Sociedad aprueben:

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

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

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

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

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

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

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

Distribución de activos en caso de liquidación

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

Transferencia y forma

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

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

Las Acciones detentadas a través de cuentas de valores fungibles deben transferirse de acuerdo con los procedimientos habituales con respecto a la transferencia de valores registrados en libros. Las acciones no detentadas a través de cuentas de valores fungibles pueden transferirse mediante una declaración de transferencia por escrito, firmada tanto por el cesionista como el cesionario, o su respectivo apoderado, e inscribirse en 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, la Sociedad puede aceptar cualquier correspondencia u otros documentos que prueben el acuerdo entre el cesionista y el cesionario en cuanto a la transferencia de Acciones nominativas.

Recompra de acciones de la Sociedad

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

Limitación a la titularidad de acciones

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

Cambio de control

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

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

Presentación de información relativa a la titularidad

Los estatutos de la Sociedad no contienen ninguna disposición que exija la presentación de información relativa a la titularidad de acciones. Sin embargo, conforme a la Ley de Transparencia de Luxemburgo, los inversores en títulos de la Sociedad deben notificar a la Sociedad y a la comisión de valores de Luxemburgo en forma periódica si la proporción de derechos de voto mantenidos o controlados por dicho inversor alcanza, excede o se encuentra por debajo de los siguientes umbrales: 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33.33%, 50% y 66.66%. La falta de notificación a la Sociedad y a la comisión de valores de Luxemburgo de que se haya alcanzado o excedido dichos umbrales puede derivar en la suspensión de los derechos de voto de las Acciones que exceden el umbral que se debería haber notificado.

C. Contratos materiales

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

D. Controles de cambio

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

Argentina

Al 31 de diciembre de 2014, aproximadamente 8% de los activos consolidados netos de Tenaris se encontraban ubicados en Argentina. Desde 2002, el gobierno argentino ha mantenido una flotación “sucia” del tipo de cambio del peso argentino frente al dólar estadounidense, mediante intervenciones frecuentes en el mercado. Por ejemplo, el peso argentino ha sido sujeto de una devaluación de aproximadamente 31% en 2014. Asimismo, el gobierno impuso restricciones cambiarias que afectan la libre circulación del capital. Dichas restricciones están sujetas a cambios frecuentes, principalmente como resultado de la necesidad del gobierno de controlar la volatilidad del tipo de cambio e intentar impedir la fuga de capitales de Argentina. Desde octubre de 2011, el gobierno ha incrementado significativamente las restricciones a la compra de moneda extranjera y las transferencias realizadas en el exterior, principalmente para fines de inversión y atesoramiento, y en 2012 redujo drásticamente los plazos para la repatriación del producido de las exportaciones de bienes y servicios hacia Argentina. A continuación se describen las restricciones más relevantes sobre las transacciones en moneda extranjera que podrían afectar a Tenaris.

Inversiones en moneda extranjera

A partir de julio de 2012, el Banco Central prohibió la compra de moneda extranjera para fines de inversión y ahorro. Hasta dicha fecha, las subsidiarias argentinas de Tenaris estaban autorizadas a transferir al exterior hasta \$2,000,000 por mes, sujeto a la autorización de las autoridades fiscales de Argentina. En enero de 2014, estas restricciones fueron atenuadas únicamente con respecto a las personas físicas, quienes actualmente están autorizadas a comprar moneda extranjera por montos muy limitados.

Exportación de bienes y servicios

Los fondos derivados de las exportaciones de bienes y servicios deben ser repatriados y convertidos a pesos argentinos dentro de los plazos establecidos en las reglamentaciones vigentes. En abril de 2012, los plazos fueron notablemente acortados por el gobierno. Para la mayoría de las ventas realizadas por las subsidiarias argentinas de Tenaris, los plazos fueron acortados a 30 días a partir de la fecha de despacho.

Importación de bienes

Desde febrero de 2012, los despachos a plaza de importaciones de bienes y las remesas para el pago de importaciones están sujetos a aprobación previa de las autoridades fiscales argentinas y de la Secretaría de Comercio de Argentina. Los criterios para la aprobación de transacciones de importación no están determinados en las reglamentaciones aplicables. No obstante, las subsidiarias argentinas de Tenaris no han sufrido demoras significativas en la obtención de las aprobaciones necesarias para sus importaciones de materia prima y equipos durante 2014.

Importación de servicios

Desde abril de 2012, las remesas para el pago de honorarios y regalías a prestadores de servicios o proveedores de tecnología en el exterior están condicionadas a la obtención de aprobación previa de las autoridades fiscales argentinas. Asimismo, desde abril de 2012, cuando el beneficiario del pago sea una afiliada del pagador, o cuando dicho beneficiario o su cuenta bancaria estén ubicados en una jurisdicción considerada como no cooperativa a los fines de la transparencia fiscal conforme a las leyes de Argentina, la remesa estará sujeta a aprobación previa del Banco Central. Las aprobaciones dependen del criterio de las autoridades y el proceso de aprobación ha demostrado ser largo. Desde abril de 2012 no hemos podido realizar pagos significativos de regalías a nuestras afiliadas en el exterior. En caso de que las restricciones sobre dichos pagos continúen y no

podamos realizar pagos de regalías en el exterior, nuestra capacidad para producir ciertos productos en Argentina podría verse limitada.

Dividendos y otras distribuciones

Desde febrero de 2013, todas las remesas de dividendos desde Argentina deben ser aprobadas por las autoridades fiscales argentinas antes de efectuar la transferencia. Asimismo, desde mediados de 2012, las autoridades argentinas han aplicado limitaciones a las remesas de dividendos y otras distribuciones de efectivo desde Argentina hacia el exterior. Como resultado de estas restricciones, es posible que las subsidiarias argentinas de Tenaris no puedan realizar remesas o experimenten demoras en las remesas de dividendos por medio de giros bancarios a ser realizadas desde Argentina.

Endeudamiento en el exterior

El otorgamiento de préstamos en el exterior a compañías argentinas (incluidas las subsidiarias argentinas de Tenaris) está sujeto a ciertas restricciones, incluyendo las siguientes:

- El producido de los desembolsos debe ser transferido a Argentina y convertido a pesos argentinos;
- 30% de los fondos desembolsados deben depositarse en un banco en Argentina, en una cuenta no transferible sin devengamiento de intereses durante 365 días (salvo que el prestamista sea una organización multilateral de crédito, una agencia de crédito a las exportaciones o un banco de desarrollo que reúna los requisitos conforme a la reglamentación del Banco Central, o que los fondos hayan sido desembolsados bajo una facilidad para financiar el comercio exterior o en forma de oferta primaria de bonos registrados y con cotización en Argentina, entre otras excepciones);
- No se permite realizar pagos de capital por un período de un año luego del desembolso (excepto en el caso de facilidades de financiación del comercio exterior);
- Los pagos anticipados obligatorios y voluntarios están severamente restringidos; y
- Desde febrero de 2013, todas las remesas para cancelar intereses deben ser aprobadas por las autoridades fiscales argentinas.

Para información adicional sobre los factores que afectan a la economía argentina, ver el Artículo 3.D “Información clave - Factores de riesgo – Riesgos relacionados con nuestro negocio - Condiciones económicas o políticas adversas en los países donde operamos o vendemos nuestros productos y servicios podrían reducir nuestras ventas o interrumpir nuestras operaciones de fabricación afectando, por consiguiente, nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera”.

E. Impuestos

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

Gran Ducado de Luxemburgo

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

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

Según se describe en este documento, una “persona física de Luxemburgo” significa un sujeto residente en Luxemburgo que se encuentra alcanzado por el impuesto a las ganancias personal (impôt sur le revenu) sobre su renta mundial de fuente

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

Reorganización corporativa

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

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

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

Luego de la terminación de la primera etapa de la reorganización corporativa, y con su conversión en una sociedad anónima holding ordinaria de Luxemburgo, la Sociedad registró una reserva especial en su balance fiscal. Las distribuciones de dividendos en un futuro previsible serán imputadas a la reserva especial y consecuentemente no estarán sujetas a retenciones en Luxemburgo bajo las actuales leyes de Luxemburgo.

Régimen impositivo aplicable a las ganancias de capital realizadas

Titulares de Luxemburgo

Titulares individuales residentes en Luxemburgo

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

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

Las ganancias de capital realizadas por titulares individuales residentes en Luxemburgo (conjuntamente con sus cónyuges e hijos menores) que posean directa o indirectamente más del 10% del capital accionario de la Sociedad² estarán sujetas a impuesto a una tasa de impuesto progresiva en caso de que haya transcurrido un período de tenencia de seis meses luego de su adquisición. Dentro del período de seis meses, se aplican tasas estándar.

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

Titulares corporativos residentes en Luxemburgo

Las ganancias de capital realizadas al momento de enajenación de Acciones o ADS por un titular corporativo residente sujeto a tributación plena estarán sujetas, en principio, al impuesto a las ganancias corporativo y al impuesto municipal corporativo. La tasa de impuesto combinada aplicable (incluyendo un aporte al fondo de desempleo) es de 29.22% para los ejercicios fiscales que finalizan en 2015 para los titulares corporativos establecidos en la ciudad de Luxemburgo. El titular podrá gozar de la exención establecida por el Artículo 1 del Decreto Gran Ducal del 21 de diciembre de 2001 en combinación con el Artículo 166 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicho artículo.

Titulares no residentes en Luxemburgo

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

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

Los titulares corporativos no residentes en Luxemburgo que no posean un establecimiento permanente en Luxemburgo al cual sean atribuibles las Acciones o ADS estarán sujetos al impuesto a las ganancias corporativo sobre las ganancias realizadas como resultado de la enajenación de dichas Acciones o ADS bajo las mismas condiciones aplicables a los titulares individuales no residentes en Luxemburgo descriptas anteriormente.

Régimen impositivo aplicable a las distribuciones

Retención impositiva

Las distribuciones a titulares están en principio sujetas a retención impositiva a la tasa de 15% calculada sobre el monto bruto distribuido. La tasa de retención puede ser menor conforme a los tratados para evitar la doble imposición celebrados entre Luxemburgo y el país de residencia del titular correspondiente, sujeto al cumplimiento de las condiciones estipuladas en dichos tratados. No obstante, las distribuciones imputadas a los fines impositivos a la reserva especial (ver el párrafo precedente “Reorganización corporativa”) deberían estar fuera del alcance de las retenciones en Luxemburgo conforme a la ley fiscal actual.

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

- un titular corporativo residente en Luxemburgo (es decir, a una *collectivité* sujeta a tributación plena conforme a la definición contenida en el Artículo 159 de la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo),
- un emprendimiento de naturaleza colectiva residente en un Estado Miembro de la Unión Europea comprendido en el Artículo 2 de la Directiva del Consejo de la Unión Europea del 30 de noviembre de 2011 referido al régimen fiscal común aplicable a sociedades matrices y filiales de diferentes estados miembro (Directiva 2011/96/UE),

- una corporación o cooperativa residente en Noruega, Islandia o Liechtenstein sujeta a un impuesto comparable al impuesto a las ganancias corporativo según lo establecido por la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo,
- una corporación residente en Suiza que esté sujeta al impuesto a las ganancias en Suiza sin gozar de ninguna exención,
- un emprendimiento de naturaleza colectiva sujeto a un impuesto comparable al impuesto a las ganancias corporativo según lo establecido por la Ley del Impuesto a las Ganancias de Luxemburgo y que sea residente en un país que haya celebrado un tratado de doble imposición con Luxemburgo, y
- un establecimiento permanente en Luxemburgo correspondiente a alguna de las categorías mencionadas, siempre que en cada fecha de pago el titular posea, o se comprometa a poseer directamente (o a través de un vehículo considerado como transparente a los fines impositivos desde la perspectiva de los impuestos de Luxemburgo), durante un período ininterrumpido de al menos doce meses, Acciones o ADS que representen al menos 10% del capital accionario de la Sociedad o que hayan sido adquiridas a un precio de adquisición de al menos 1,200,000 euros.

Titulares de Luxemburgo

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

Impuesto sobre el patrimonio

Titulares de Luxemburgo

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

El impuesto sobre el patrimonio se grava anualmente a la tasa de 0.5% sobre el patrimonio neto de las empresas residentes en Luxemburgo, según lo estipulado a los fines del impuesto sobre el patrimonio. Las Acciones o ADS pueden estar exentas del impuesto sobre el patrimonio neto sujeto a las condiciones establecidas en el Párrafo 60 de la Ley del 16 de octubre de 1934 sobre la valuación de activos, con sus modificatorias.

Titulares no residentes en Luxemburgo

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

Impuestos de sellos y gravámenes a las inscripciones

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

Impuesto sobre sucesiones y donaciones

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

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

Impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos

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

- un operador de valores;
- una institución financiera;
- un operador de valores que elija el método contable de acomodación continua al mercado (*mark-to-market*) para la tenencia de sus valores;
- una entidad exenta del pago de impuestos;
- una persona que invierta a través de una entidad secundaria, incluyendo una sociedad colectiva;
- una sociedad de seguros de vida;
- una persona física sujeta al impuesto mínimo alternativo;
- un ex ciudadano o residente por un plazo prolongado en los Estados Unidos;
- una persona física que es propietaria efectiva o estimada de 10% o más de nuestras acciones con derecho a voto (incluyendo ADS);
- una persona física que sea titular de Acciones o ADS como parte de una operación de cobertura o posición o conversión;
- una persona que adquiere o vende Acciones o ADS como parte de una venta ficticia para fines impositivos, o
- una persona cuya moneda funcional no sea el dólar.

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

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

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

- una persona física ciudadana o residente de los Estados Unidos;
- una sociedad estadounidense;

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

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

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

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

Gravamen a los dividendos

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

Generalmente deberá incluir en este monto bruto cualquier impuesto retenido en Luxemburgo del pago de dividendos, aunque usted no sea el beneficiario efectivo. El dividendo estará sujeto al pago de impuestos cuando usted lo reciba o, en el caso de ADS, cuando el depositario reciba el dividendo, ya sea de manera efectiva o estimada. El dividendo no tendrá derecho a la deducción por concepto de dividendos recibidos que generalmente se le otorga a las sociedades estadounidenses con relación a los dividendos recibidos de otras sociedades estadounidenses. El monto distribuido que exceda nuestras ganancias y ganancias actuales y acumuladas a los fines del impuesto a las ganancias federal de los Estados Unidos será considerado como un rendimiento de capital no gravable conforme a su base en las Acciones o ADS y, posteriormente, como ganancia de capital. Sin embargo, no prevemos calcular ganancias y utilidades de conformidad con los principios del impuesto a las ganancias federal estadounidense. Por lo tanto, deberá prever que las distribuciones generalmente recibirán el tratamiento de dividendos (tal como se indica precedentemente).

El monto de cualquier dividendo pagado en moneda extranjera será equivalente al valor en dólares estadounidenses de la moneda extranjera recibida calculado por referencia al tipo de cambio vigente a la fecha en la que el dividendo sea susceptible de ser incluido en sus ingresos, independientemente de si la moneda extranjera es convertida a dólares estadounidenses. Generalmente, cualquier ganancia o pérdida derivada de fluctuaciones en el tipo de cambio desde la fecha en la que usted incluye el pago de dividendos en los resultados hasta la fecha en la que convierte el pago a dólares estadounidenses será tratada como ganancia o pérdida ordinaria y no serán aptas para gozar de la tasa impositiva especial aplicable a un ingreso por dividendos. La ganancia o pérdida será generalmente una ganancia o pérdida derivada de fuentes estadounidenses a los fines del límite de crédito fiscal extranjero.

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

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

Gravamen a las ganancias de capital

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

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

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

F. Dividendos y agentes de pagos

No aplicable.

G. Informe de los peritos

No aplicable.

H. Documentos en exhibición

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

La Sociedad está sujeta a los requisitos de información de la Ley de Intercambio de Acciones (Exchange Act) de 1934, aplicada a emisores privados extranjeros. Dado que la Sociedad es un emisor privado extranjero, las reglas de la SEC no requieren que entreguemos declaraciones vía apoderado ni presentemos informes trimestrales. Además, el personal de la Sociedad con información privilegiada no está sujeto a las reglas de la SEC, que prohíben operaciones de fluctuación corta (*short-swing trading*). Preparamos informes trimestrales y anuales que contienen estados contables consolidados. Los estados contables

consolidados anuales de la Sociedad son certificados por un despacho contable externo. La Sociedad presenta trimestralmente información financiera ante la SEC en la Forma 6-K de manera simultánea u oportuna después de la publicación de esa información en Luxemburgo o en cualquiera otra jurisdicción donde estén listados los valores de la Sociedad. Asimismo, la Sociedad presenta informes anuales en la Forma 20-F dentro del período requerido por la SEC, que es actualmente de cuatro 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.

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

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, el Depositario de la Sociedad para la emisión de ADS que representan Acciones fue Deutsche Bank Trust Company Americas. Durante el período en que nuestras ADS continúen con el Depositario, la Sociedad proporcionará a éste lo siguiente:

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

Conforme a lo estipulado en el contrato de depósito y en caso de ser requerido por escrito por la Sociedad, el Depositario se encargará de enviar por correo los informes, convocatorias y comunicados a todos los titulares registrados de las ADS, en forma similar a la utilizada para los titulares de Acciones, o en la forma que la Sociedad comunique al Depositario conforme a las leyes o reglamentaciones aplicables o a los requerimientos establecidos por cualquier bolsa de valores a la que esté sujeta la Sociedad. Los informes y comunicaciones, incluido el material informativo que se envía a los accionistas relacionado con los poderes para representarlos (proxy solicitation), deberán ser presentados en idioma inglés en la medida que se exija que dichos materiales sean traducidos al inglés conforme a cualquier reglamentación de la SEC.

Cualquier titular de ADS registrado puede leer los informes, convocatorias y otras comunicaciones, incluido el material informativo que se envía a los accionistas relacionado con los poderes para representarlos, en la oficina del Depositario ubicada en 60 Wall Street, New York, New York 10005.

Asimismo, los informes, convocatorias y otras comunicaciones están a disposición de todos los accionistas y titulares de las ADS en el sitio web de la Sociedad en www.tenaris.com/investors.

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

I. Información sobre subsidiarias

No aplicable.

Artículo 11. Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado

La naturaleza multinacional de nuestras operaciones y base de clientes nos expone a diversos riesgos, incluyendo los efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera, en las tasas de interés y en el precio de productos básicos. Para reducir el impacto relacionado con dicha exposición, la administración evalúa los riesgos sobre una base consolidada para aprovechar el neteo natural de la exposición. Para las exposiciones residuales, podemos celebrar diversas operaciones con instrumentos derivados para reducir los potenciales efectos adversos sobre nuestro rendimiento financiero. Dichas operaciones con instrumentos derivados se llevan a cabo de acuerdo con políticas internas y prácticas de cobertura. No suscribimos instrumentos financieros derivados para compraventa ni para otros propósitos especulativos, aparte de inversiones no materiales en productos estructurados.

La siguiente información deberá leerse conjuntamente con la sección III. “Administración de riesgo financiero” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Estructura de deuda

En la tabla siguiente se presenta un desglose de nuestros instrumentos de deuda al 31 de diciembre de 2014 y 2013, incluyendo obligaciones a tasa fija y tasa variable, con detalle del vencimiento:

Al 31 de diciembre de 2014	Fecha de vencimiento prevista					En fecha posterior	Total ⁽¹⁾
	2015	2016	2017	2018	2019		
	(en millones de dólares americanos)						
Deuda no corriente							
Tasa fija	-	7	1	1	1	19	30
Tasa variable	-	0	0	0	0	-	1
Deuda corriente							
Tasa fija	725	-	-	-	-	-	725
Tasa variable	243	-	-	-	-	-	243
	968	8	1	1	1	19	999

Al 31 de diciembre de 2013	Fecha de vencimiento prevista					En fecha posterior	Total ⁽¹⁾
	2014	2015	2016	2017	2018		
	(en millones de dólares americanos)						
Deuda no corriente							
Tasa fija	-	15	8	1	1	1	27
Tasa variable	-	84	84	45	6	0	219
Deuda corriente							
Tasa fija	616	-	-	-	-	-	616
Tasa variable	69	-	-	-	-	-	69
	685	99	92	46	7	2	931

⁽¹⁾ Dado que la mayoría de los préstamos incorporan tasas fijas a corto plazo o tasas flotantes que se aproximan a las tasas de mercado y las tasas de interés se repactan cada tres a seis meses, el valor de mercado de los préstamos se aproxima a su valor contable y no se desglosa por separado.

Nuestras tasas de interés promedio ponderadas antes de impuesto (considerando la contabilidad de cobertura) ascendieron a 1.9% al 31 de diciembre de 2014 y a 7.5% al 31 de diciembre de 2013. La disminución en las tasas de interés promedio ponderadas está explicada por una menor proporción de deuda no cubierta denominada en pesos argentinos (que devenga mayores tasas de interés).

Nuestras deudas financieras (aparte de las deudas comerciales y los instrumentos derivados) consisten principalmente en préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2014, las deudas financieras denominadas en dólares más las deudas denominadas en otras monedas y convertidas a dólares representaban 92% del total de las deudas financieras. Para más información sobre nuestras deudas financieras, ver la nota 19 “Deudas bancarias y financieras” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Riesgo de tasa de interés

Los cambios en la tasas de interés representan cierto grado de riesgo al afectar el monto de los intereses que debemos pagar. Al 31 de diciembre de 2014, registrábamos una deuda a tasa de interés variable de \$244 millones y una deuda a tasa de interés fija de \$755 millones (\$725 millones de la deuda a tasa de interés fija son a corto plazo). Este riesgo está mitigado en gran medida por nuestra cartera de inversiones.

Estimamos que, si las tasas de interés de mercado aplicables a los préstamos tomados por Tenaris hubiesen sido 100 puntos básicos más altas, la pérdida antes de impuestos adicional hubiese ascendido a \$6 millones en 2014 y a \$11 millones en 2013.

La exposición de Tenaris al riesgo de tasa de interés asociado con su deuda también está mitigada por su cartera de inversiones. Estimamos que, si las tasas de interés sobre las tasas de referencia para la cartera de Tenaris hubiesen sido 100 puntos básicos más altas, la ganancia antes de impuestos adicional hubiese ascendido a \$6 millones en 2014 y \$4 millones en 2013, compensando parcialmente las pérdidas netas contra los costos por endeudamientos de Tenaris.

Asimismo, en el pasado hemos celebrado contratos derivados de moneda extranjera y/o *swaps* de tasa de interés para mitigar la exposición a las variaciones en las tasas de interés, pero no existían derivados de tasa de interés pendientes al 31 de diciembre de 2014 ni al 31 de diciembre de 2013.

Riesgo de exposición a tipos de cambio

Fabricamos y vendemos nuestros productos en varios países en todo el mundo y, por lo tanto, estamos expuestos a riesgos de tipos de cambio. Debido a que la moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense, el objetivo de nuestro programa de cobertura de tipo de cambio consiste principalmente en reducir el riesgo causado por las fluctuaciones en los tipos de cambio de otras monedas frente al dólar estadounidense.

La mayoría de nuestros ingresos están determinados o influenciados por el dólar estadounidense. Asimismo, la mayoría de nuestros costos corresponden a materia prima siderúrgica y láminas en rollo y planchas de acero, también determinados o influenciados por el dólar estadounidense. Sin embargo, una porción de nuestros gastos fuera de los Estados Unidos se incurre en moneda extranjera (por ejemplo, costos laborales). Por lo tanto, cuando el dólar estadounidense se debilita en relación con las monedas extranjeras de los países en los que fabricamos nuestros productos, se produce un aumento en nuestros gastos informados en dólares estadounidenses. En 2014, un debilitamiento del 5% del tipo de cambio promedio del dólar estadounidense frente a las monedas de los países en los que incurrimos costos laborales habría reducido nuestro resultado operativo en aproximadamente 4%.

Nuestra exposición consolidada a las fluctuaciones de moneda se analiza en forma periódica. Se llevan a cabo una serie de transacciones de cobertura para lograr una cobertura eficiente, en ausencia de coberturas operativas o naturales. Prácticamente todas estas transacciones de cobertura son contratos de tipo de cambio a término.

Debido a que algunas subsidiarias utilizan monedas funcionales distintas del dólar, los resultados de las actividades de cobertura tal como se exponen en el estado de resultados conforme a las NIIF probablemente no reflejen totalmente la determinación de la administración de sus necesidades de cobertura del riesgo de tipo de cambio. Asimismo, los saldos intercompañía entre nuestras subsidiarias pueden generar diferencias de cambio en la medida en que sus monedas funcionales sean diferentes.

El valor de nuestros activos y pasivos financieros está sujeto a cambios derivados de la variación en los tipos de cambio de la moneda extranjera. La siguiente tabla presenta un detalle de nuestros principales activos y pasivos financieros (incluyendo los contratos de derivados de moneda extranjera) que afectan nuestros resultados al 31 de diciembre de 2014.

<i>Montos en millones de dólares americanos</i>		
<u>Exposición al riesgo cambiario</u>	<u>Moneda funcional</u>	<u>Posición larga / (corta)</u>
Pesos argentinos	Dólares estadounidenses	(191)
Euros.....	Dólares estadounidenses	(189)
Dólares estadounidenses.....	Reales brasileños	(150)

Las principales exposiciones al 31 de diciembre de 2014 corresponden a deudas comerciales, sociales y fiscales denominadas en pesos argentinos a pagar en ciertas subsidiarias argentinas cuya moneda funcional es el dólar estadounidense, y obligaciones denominadas en euros de ciertas subsidiarias cuya moneda funcional es el dólar estadounidense.

Contratos derivados en divisas

El valor de mercado de nuestros contratos de derivados en divisas ascendió a (\$31) millones al 31 de diciembre de 2014 y \$1 millón al 31 de diciembre de 2013. Para más detalles sobre nuestros contratos derivados en divisas, ver la nota 24 “Instrumentos

financieros derivados - Contratos derivados de moneda extranjera y operaciones de cobertura” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual.

Contabilización de instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

Los instrumentos financieros derivados se clasifican como activos (o pasivos) financieros al valor de mercado a través de una ganancia o pérdida. El valor de mercado se calcula utilizando técnicas de precios estándar y, como regla general, contabilizamos el monto total relacionado con el cambio en su valor de mercado bajo Resultados financieros en el período actual.

Para la contabilidad de coberturas, designamos ciertos derivados que cubren riesgos asociados con activos y pasivos contabilizados o transacciones de pronóstico altamente probable. Estos derivados son clasificados como coberturas de flujo de efectivo La porción efectiva del valor de mercado de dichos instrumentos derivados se acumula en una cuenta de reserva en las cuentas de patrimonio. Los montos acumulados en las cuentas de patrimonio luego se registran en el estado de resultados en el mismo período que se registra la pérdida o ganancia regularizadora sobre la partida cubierta. La ganancia o pérdida relacionada con la porción no efectiva se contabiliza inmediatamente en el estado de resultados. El valor de mercado de nuestros instrumentos financieros derivados (activos o pasivos) continúa reflejándose en el estado de posición financiera consolidado.

Al 31 de diciembre de 2014, la porción efectiva de las coberturas de flujo de efectivo designadas, incluida en otras reservas del patrimonio neto, ascendía a una pérdida de \$8 millones.

Concentración de riesgo crediticio

No existe concentración de crédito significativa de los clientes. Ningún cliente considerado individualmente representó más de 10% de nuestros ingresos por ventas netos en 2014.

Nuestras políticas crediticias relativas a la venta de productos y servicios han sido diseñadas para identificar a los clientes con adecuados antecedentes crediticios, y para que podamos usar seguro de crédito, cartas de crédito y otros instrumentos para reducir el riesgo crediticio siempre que se lo considere necesario. Registramos provisiones para posibles pérdidas crediticias.

Riesgo de fluctuaciones en el precio de productos básicos

Utilizamos productos básicos y materia prima sujetos a volatilidad de precios causada por condiciones de suministro, variables políticas y económicas y otros factores impredecibles. En consecuencia, estamos expuestos a riesgos derivados de fluctuaciones en el precio de productos básicos y materias primas. A pesar de que fijamos los precios de dichas materias primas y productos básicos por períodos de corto plazo, que normalmente no exceden un año, en general no cubrimos este riesgo. En ocasiones hemos utilizado instrumentos derivados de productos básicos para cubrirnos de fluctuaciones en el precio de mercado de materia prima y energía.

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

A. Títulos de deuda

No aplicable.

B. Certificados de acciones y derechos preferentes de suscripción

No aplicable.

C. Otros títulos

No aplicable.

D. American Depositary Shares

De acuerdo con nuestro acuerdo de depósito, los titulares de ADS pueden estar obligados a pagar al Depositario, ya sea en forma directa o indirecta, honorarios o cargos por los montos máximos indicados a continuación:

- Un honorario de \$5.00 (o menos) por cada 100 ADS (o porción de 100 ADS) para la emisión de ADS, incluyendo emisiones derivadas de la distribución de Acciones o derechos u otra propiedad; y la cancelación de ADS a los fines de su retiro, incluso en el caso de finalización del acuerdo de depósito.
- Un honorario de \$0.02 (o menos) por ADS para cualquier distribución en efectivo a titulares registrados de ADS, excluyendo dividendos en efectivo.
- Cargos por impuestos y otros cargos gubernamentales a pagar por el Depositario o custodio sobre cualquier ADS o Acción subyacente a un ADS (por ejemplo, impuestos a la transferencia de acciones, impuesto de sellos o retenciones impositivas).
- Honorarios de registro o transferencia de acciones en nuestro registro de acciones a o por el Depositario o su agente al momento de depositar o retirar Acciones.
- Gastos del Depositario por transmisiones por cable, telex y fax (en los casos establecidos expresamente en el acuerdo de depósito); y conversión de moneda extranjera.
- Honorario equivalente al que resultaría aplicable si los títulos distribuidos a titulares de ADS hubieran sido Acciones y las Acciones hubieran sido depositadas para emisión de ADS para distribución de títulos distribuidos a titulares de títulos depositados que son distribuidos por el Depositario a titulares registrados de ADS.
- Cargos para cubrir los costos incurridos por el Depositario o sus agentes en el servicio de los títulos depositados, según sea necesario.

El Depositario cobra honorarios por la entrega y el rescate de ADS directamente a los inversores que depositan Acciones o rescatan ADS a los fines de su retiro o a los intermediarios que actúan en su representación. El Depositario cobra honorarios por las distribuciones a los inversores mediante la deducción de los mismos de los montos distribuidos o mediante la venta de una porción de la propiedad distribible para pagar los honorarios. El Depositario puede cobrar un honorario anual por los servicios de depositario mediante la deducción de las distribuciones en efectivo o facturando directamente a los inversores o efectuando un cargo a las cuentas del sistema contable de los participantes que actúan en su nombre. El Depositario generalmente puede rehusarse a prestar servicios arancelados hasta que sus honorarios por dichos servicios hayan sido pagados.

Conforme al acuerdo de depósito con el Depositario, el Depositario no será responsable frente a los titulares de ADS, salvo que el Depositario acuerde cumplir con las obligaciones que se estipulan específicamente en dicho acuerdo sin incurrir en negligencia grave o conducta deshonestas.

Honorarios a pagar por el Depositario a la Sociedad

Honorarios incurridos en 2014

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, la Sociedad recibió US\$2.5 millones en concepto de honorarios de Deutsche Bank Trust Company Americas, como depositario de la Sociedad, en concepto de honorarios anuales continuos por cotización en bolsa de valores, costos estándar de mantenimiento de los ADS (que comprenden los gastos de franqueo y los sobres para el envío de informes financieros anuales y de períodos intermedios, la impresión y distribución de cheques, las presentaciones electrónicas de información sobre impuestos federales de los EE.UU., el envío de formularios de impuestos, papelería, correo, faxes y llamadas telefónicas), indicadores de desempeño aplicables relacionados con el programa de ADS, honorarios de colocación y tasas legales.

Honorarios a pagar en el futuro

Deutsche Bank Trust Company Americas, acordó reembolsar anualmente a la Sociedad ciertos gastos relativos a las relaciones con los inversores u otros gastos relacionados con el mantenimiento del Programa de ADR de la Sociedad, incluidos los

honorarios anuales continuos por cotización en bolsa de valores, gastos relativos a las relaciones con los inversores, gastos legales, contables (incluida la auditoría) y de asesoramiento en cualquier jurisdicción, gastos relacionados con el cumplimiento de leyes federales o estatales de valores, gastos de comercialización y publicidad financiera, actividades de relaciones públicas, presentaciones a inversionistas, conferencias y cualquier otro gasto relacionado con el Programa de ADR de la Sociedad. Existen límites sobre el monto de los gastos que el Depositario reembolsará a la Sociedad, pero el monto del reembolso disponible para la Sociedad no está necesariamente ligado al monto de los honorarios que el Depositario cobra a los inversores. El Depositario también acordó exonerar el costo de la prestación de ciertos servicios administrativos y de presentación de informes, el cual incluye la preparación y presentación de declaraciones juradas informativas en EE.UU., la emisión y envío de cheques, el envío de ADR, la preparación de informes periódicos sobre el Programa de ADR, la coordinación con Depository Trust Company y la distribución de los informes y las comunicaciones de la Sociedad a los titulares de ADS.

PARTE II

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

No aplicable.

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

Ninguna.

Artículo 15. Controles y procedimientos

No aplicable.

Artículo 16.A. Experto financiero del Comité de Auditoría

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

Artículo 16.B. Código de ética

Además del código de conducta general que incorpora pautas y normas de integridad y transparencia aplicables a todos nuestros consejeros, funcionarios y empleados, hemos adoptado un código de ética para los funcionarios financieros que se aplica a nuestro principal director ejecutivo, principal director de finanzas, principal director de contabilidad o controller o a las personas que desempeñen funciones similares con el objetivo de complementar el código de conducta de la Sociedad.

El texto de nuestro código de conducta y código de ética se encuentra en nuestro sitio web en www.tenaris.com/en/aboutus/codeofconduct.aspx

Artículo 16.C. Principales honorarios y servicios contables

Honorarios pagados a nuestro auditor principal

Durante 2014 y 2013, PwC actuó como el principal auditor externo de la Sociedad. Los honorarios que pagamos a PwC en 2014 y 2013 se detallan a continuación:

<i>Miles de dólares</i>	Para los ejercicios concluidos el 31 de diciembre	
	2014	2013
Honorarios por auditoría.....	5,231	5,723
Honorarios relacionados con la auditoría	142	143
Honorarios por impuestos.....	89	117
Otros honorarios.....	35	51
Total	5,497	6,034

Honorarios por auditoría

Se pagaron honorarios por concepto de auditoría por servicios profesionales relacionados con la auditoría de los estados contables consolidados de la Sociedad y su control interno sobre la información financiera, los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias, y otros servicios de auditoría exigidos para presentaciones ante la SEC u otros organismos reguladores.

Honorarios relacionados con la auditoría

Los honorarios relacionados con la auditoría contemplan servicios razonablemente relacionados con el desempeño de la auditoría o la revisión de los estados contables consolidados de la Sociedad y los estados contables de la Sociedad y sus subsidiarias y no se registran bajo el renglón de honorarios por auditoría arriba mencionado. Este renglón incluye honorarios por la certificación de la información financiera de la Sociedad y sus subsidiarias incluida en sus respectivos informes anuales, los cuales se presentan a sus respectivos reguladores.

Honorarios por impuestos

Se pagaron honorarios por servicios profesionales de cumplimiento fiscal.

Otros honorarios

Otros honorarios pagados a PwC incluyen honorarios por servicios de soporte para la evaluación de procesos y certificaciones.

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

El comité de auditoría es responsable, entre otras cosas, de supervisar a los auditores independientes de la Sociedad. El comité de auditoría ha adoptado en sus estatutos una política de aprobación previa de los servicios de auditoría y ajenos a la auditoría permitidos que proporcionan sus auditores independientes.

Conforme a esta política, el comité de auditoría hace sus recomendaciones a la asamblea de accionistas con relación a que se continúe contratando a los auditores independientes de la Sociedad o se dé por terminada la relación con ellos. Cada año, el comité de auditoría revisa, conjuntamente con la administración y el auditor independiente, el plan de auditoría, de servicios relacionados con la auditoría y otros servicios ajenos a la auditoría y aprueba los honorarios correspondientes *ad referendum* de la asamblea general de accionistas. La asamblea general de accionistas normalmente aprueba dichos honorarios de auditoría y autoriza al comité de auditoría a que apruebe cualquier aumento o reasignación de dichos honorarios de auditoría según sea necesario, apropiado o conveniente en las circunstancias. 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 2014 o 2013, el comité de auditoría no aprobó honorarios relacionados con la excepción *de minimis* al requisito de aprobación previa contemplado en el párrafo (c)(7)(i)(C) de la Regla 2-01 del Reglamento S-X.

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

No aplicable.

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

En 2014 no se efectuaron compras de ninguna clase de instrumentos de renta variable nominativos de la Sociedad por parte de la Sociedad ni, a nuestro entender, de ningún “comprador afiliado” (tal como define este término la Regla 10b-18(a)(3) de acuerdo con la Ley de Intercambio de acciones o Securities Exchange Act de 1934).

El 6 de mayo de 2015, en la asamblea general extraordinaria de accionistas de la Sociedad, los accionistas de la Sociedad autorizaron a la Sociedad y las subsidiarias de la Sociedad a adquirir Acciones en forma periódica, incluyendo acciones representadas por ADS bajo los siguientes términos y condiciones:

- Las compras, adquisiciones o recepciones de títulos pueden efectuarse en una o más transacciones según lo considere conveniente el Consejo de administración o el consejo de administración u otras autoridades aplicables de la entidad relevante, según corresponda.
- La cantidad máxima de títulos adquiridos conforme a esta autorización no deben exceder 10% de las acciones emitidas y en circulación de la Sociedad o, en caso de adquisiciones a través de una bolsa de valores en las cuales se negocien los títulos, dicho monto menor no debe ser excedido conforme a las leyes o reglamentaciones aplicables en dicho mercado. La cantidad de títulos adquiridos en bloque puede ascender al monto máximo permitido de compras.
- El precio de compra por acción a pagar en efectivo no debe exceder 125% (excluyendo los costos y gastos de transacción) ni ser inferior a 75% (excluyendo los costos y gastos de transacción), en cada caso correspondientes al promedio de los precios de cierre de los títulos de la Sociedad en la bolsa a través de la cual se adquieran los títulos de la Sociedad, durante los cinco días bursátiles en los cuales se registraron transacciones en los títulos en dicha bolsa anteriores (pero excluyendo) al día en el cual se compren los títulos de la Sociedad. Para las transacciones del mercado secundario o extrabursátiles, el precio de compra por ADR a pagar en efectivo no deberá exceder 125% (excluyendo los costos y gastos de transacción), ni deberá ser inferior a 75% (excluyendo los costos y gastos de transacción) en cada caso correspondientes al promedio de los precios de cierre de las ADS en el New York Stock Exchange durante los cinco días bursátiles en los cuales se registraron transacciones con ADS en el New York Stock Exchange anteriores (pero excluyendo) al día en el cual se adquieran las ADS; y, en el caso de adquisiciones de títulos que no sean en forma de ADS, dichos precios máximos y mínimos de compra deberán calcularse en base a la cantidad de acciones subyacentes representadas por dichas ADS. El cumplimiento de los requisitos de precios de compra máximos y mínimos en cualquiera o todas las adquisiciones realizadas conforme a esta autorización (incluyendo, sin limitaciones, las adquisiciones mediante el uso de instrumentos financieros derivados o estrategias de opciones) se determinará en y a la fecha en la cual se celebre la transacción relevante, independientemente de la fecha en la cual se deba pagar la transacción.
- Los precios de compra máximos y mínimos mencionados se ajustarán automáticamente en caso de cambio en el valor nominal de las acciones, aumento de capital mediante la capitalización de reservas, distribución de acciones bajo programas de compensación o programas similares, aumento de acciones en circulación o disminución de acciones en circulación, distribución de reservas u otros activos, rescate de capital y cualquier otra transacción que tenga un impacto en las acciones de la Sociedad, de modo de reflejar el impacto de dicha transacción en el valor de las acciones.
- La adquisición de los títulos puede no tener el efecto de reducir los activos netos de la Sociedad por debajo de la suma del capital accionario de la Sociedad más sus reservas no distribuibles.
- Únicamente las acciones totalmente integradas pueden ser adquiridas mediante esta autorización.
- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse con cualquier propósito, según lo permitido por las leyes y reglamentos aplicables incluyendo, sin limitaciones, la reducción del capital social de la Sociedad, la oferta de dichas acciones a

terceros en el contexto de fusiones o adquisiciones corporativas de otras entidades o participaciones en otras entidades, para distribución a los directores de la Sociedad o de las subsidiarias de la Sociedad, sus funcionarios o empleados, o para cumplir con obligaciones derivadas de los instrumentos de deuda convertibles.

- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse por todos y cada uno de los medios permitidos por las leyes y reglamentos aplicables, incluyendo a través de bolsas de valores en las cuales se negocien los títulos de la Sociedad, a través de ofertas públicas a todos los accionistas de la Sociedad para la compra de títulos, a través del uso de instrumentos financieros derivados o estrategias de opciones, o en transacciones del mercado secundario o extrabursátil, o de cualquier otro modo.
- Las adquisiciones de títulos pueden efectuarse en cualquier momento, durante el plazo de la autorización, incluyendo períodos de ofertas públicas de adquisición, según lo permitido por las leyes y reglamentos aplicables.
- La autorización otorgada para adquirir títulos será válida por el período máximo establecido por las leyes aplicables Luxemburgo oportunamente vigentes (actualmente dicho período máximo es de 5 años).
- Las adquisiciones de títulos se efectuarán en el momento y bajo los términos y condiciones determinados por el Consejo de administración o por el consejo de administración u otras autoridades aplicables de la entidad relevante, siempre que dicha compra cumpla con el Artículo 49-2 et.seq. de la ley de Luxemburgo del 10 de agosto de 1915 de sociedades comerciales (o cualquier ley sucesora), en el caso de adquisiciones de títulos efectuadas a través de una bolsa de valores en la que se negocien los títulos de la Sociedad, con cualquier ley o reglamento aplicable en dicho mercado.

Sujeto a los términos y condiciones mencionados anteriormente, en el futuro podríamos iniciar la recompra de acciones o algún programa similar conforme al cual la Sociedad pudiera recomprar directa o indirectamente los títulos de la Sociedad. Adicionalmente, nosotros o nuestras subsidiarias podríamos celebrar transacciones que involucren la venta o compra de instrumentos derivados u otros instrumentos, ya sea liquidadas en efectivo o mediante la entrega física de los títulos, con retornos relacionados con los títulos de la Sociedad. La fecha y el monto de dichas operaciones de recompra amparados por ese programa, o las ventas o compras de instrumentos derivados u otros instrumentos, dependerían de las condiciones del mercado así como de otras consideraciones regulatorias o relacionadas con la sociedad.

Artículo 16.F. Cambio de Contador público de la empresa que registra sus títulos

No aplicable.

Artículo 16.G. Gobierno corporativo

Las prácticas de gobierno corporativo de la Sociedad se rigen por la ley de Luxemburgo incluyendo, entre otras, la ley de sociedades comerciales del 10 de agosto de 1915, la ley del 11 de enero de 2008 que implementó la directiva sobre transparencia de la Unión Europea y la ley del 24 de mayo de 2011 que implementó la directiva de la Unión Europea sobre el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas en las asambleas de compañías que cotizan sus acciones) y por los estatutos de la Sociedad. Como compañía constituida en Luxemburgo que cotiza en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE), la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Borsa Italiana S.p.A. (Bolsa de Valores de Italia), la Sociedad está obligada a cumplir con algunas, pero no todas, las normas de gobierno corporativo exigidas a las empresas que cotizan en esos mercados. Sin embargo, la Sociedad considera que sus prácticas de gobierno corporativo satisfacen, en todos los aspectos significativos, las normas sobre gobierno corporativo impuestas generalmente a sociedades controladas por las bolsas en las que se negocian los títulos de la Sociedad.

Para obtener un resumen de las diferencias significativas entre las prácticas de gobierno corporativo de la Sociedad y las normas sobre gobierno corporativo impuestas a las sociedades controladas por las bolsas en las que se negocian nuestros títulos, sírvase visitar nuestra página web en <http://www.tenaris.com/investors>.

Artículo 16.H. Presentación de información relativa a la seguridad minera

No aplicable.

PARTE III

Artículo 17. Estados contables

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

Artículo 18. Estados contables

Ver estados contables consolidados corregidos y auditados anexos al presente informe anual.

INFORMACIÓN FINANCIERA

Estados contables consolidados corregidos

Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.



Informe del Auditor

A los accionistas de
Tenaris S.A.

Informe sobre los estados financieros consolidados

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Tenaris S.A. y sus subsidiarias, que comprenden el estado de situación patrimonial consolidado al 31 de diciembre de 2014, el estado de resultados consolidado, de otros resultados integrales consolidado, de evolución del patrimonio neto consolidado y de flujos de efectivo consolidado correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como un resumen de las principales políticas contables y otra información explicativa.

Responsabilidad del Directorio en relación con los estados financieros consolidados

El Directorio es responsable por la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad y adoptadas por la Unión Europea, y del control interno que el Directorio considera necesario para permitir la preparación de los estados financieros consolidados libres de errores significativos, debido a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría tales como fueron adoptadas para Luxemburgo por el "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Dichas normas exigen que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados están libres de errores significativos.

Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de error material en los estados financieros consolidados, debido a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la preparación y presentación razonable por parte de la entidad de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por el Directorio, así como la evaluación de la presentación global de los estados financieros consolidados.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518



Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación patrimonial consolidada de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, adoptadas por la Unión Europea.

Párrafo de énfasis

Nos referimos a la Nota I y IV.12.b a los estados financieros consolidados, en la cual se describen las razones para la re-expresión y la re-emisión de los estados financieros de la compañía correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014. Nuestro informe de auditoría original de fecha 31 de marzo de 2015 trataba sobre los estados financieros consolidados emitidos previamente. Debido a la re-expresión, proveemos este nuevo informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados re-emitidos.

Informe sobre otros requerimientos legales y regulatorios

El informe de la gerencia, que incluye la declaración de gestión corporativa, es responsabilidad del Directorio, es consistente con los estados financieros consolidados e incluye la información requerida por la ley con respecto a la declaración de gestión corporativa.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Representado por

Luxemburgo, 29 de mayo de 2015



Mervyn R. Martins

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO CORREGIDO

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

	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2014	2013	2012
Operaciones continuas		(Corregido)		
Ingresos por ventas netos	1	10,337,962	10,596,781	10,834,030
Costo de ventas	2	(6,287,460)	(6,456,786)	(6,637,293)
Ganancia bruta		4,050,502	4,139,995	4,196,737
Gastos de comercialización y administración	3	(1,963,952)	(1,941,213)	(1,883,789)
Otros ingresos operativos	5	27,855	14,305	71,380
Otros egresos operativos	5	(215,589)	(28,257)	(27,721)
Resultado operativo		1,898,816	2,184,830	2,356,607
Ingresos financieros	6	38,211	34,767	36,932
Costos financieros	6	(44,388)	(70,450)	(55,507)
Otros resultados financieros	6	39,214	7,004	(31,529)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias		1,931,853	2,156,151	2,306,503
Ganancia (Pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	7	(164,616)	46,098	(63,206)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias		1,767,237	2,202,249	2,243,297
Impuesto a las ganancias	8	(586,061)	(627,877)	(541,558)
Ganancia del ejercicio		1,181,176	1,574,372	1,701,739
Atribuible a:				
Accionistas de la Compañía		1,158,517	1,551,394	1,699,375
Participación no controlante		22,659	22,978	2,364
		1,181,176	1,574,372	1,701,739
Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía durante el ejercicio:				
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (miles)		1,180,537	1,180,537	1,180,537
Operaciones continuas				
Ganancia básica y diluida por acción (USD por acción)		0.98	1.31	1.44
Ganancia básica y diluida por ADS (USD por ADS) (*)		1.96	2.63	2.88

(*) Cada ADS es igual a dos acciones

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO CORREGIDO

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Ganancia del ejercicio	1,181,176	1,574,372	1,701,739
Items que no pueden ser reclasificados en resultados:			
Remediones de obligaciones post empleo	1,850	18,314	(13,443)
Impuesto a las ganancias relativo a items que no pueden ser reclasificados	(513)	(4,865)	3,715
	1,337	13,449	(9,728)
Items que pueden ser reclasificados posteriormente en resultados:			
Efecto de conversión monetaria	(197,711)	(1,941)	(4,547)
Cambio en el valor de los instrumentos financieros y flujos de cobertura disponibles para la venta	(10,483)	2,941	5,631
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas:			
- Efecto de conversión monetaria	(54,688)	(87,666)	(108,480)
- Cambios en los valores razonables de los derivados mantenidos como flujos de cobertura y otros	(3,857)	2,682	951
Impuesto a las ganancias relativo a componentes de otros resultados integrales (*)	400	478	(618)
	(266,339)	(83,506)	(107,063)
Otras pérdidas integrales del ejercicio netos de impuesto	(265,002)	(70,057)	(116,791)
Total de resultados integrales del ejercicio	916,174	1,504,315	1,584,948
Atribuible a:			
Accionistas de la Compañía	894,929	1,480,572	1,588,447
Participación no controlante	21,245	23,743	(3,499)
	916,174	1,504,315	1,584,948

(*) Relacionado a flujos de caja de cobertura.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados Corregidos.

ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO CORREGIDO

(Valores expresados en miles de USD)

	Notas	Al 31 de diciembre de 2014 (Corregido)		Al 31 de diciembre de 2013	
ACTIVO					
Activo no corriente					
Propiedades, planta y equipo, netos	10	5,159,557		4,673,767	
Activos intangibles, netos	11	2,757,630		3,067,236	
Inversiones en compañías no consolidadas	12	643,630		912,758	
Activos disponibles para la venta	30	21,572		21,572	
Otras inversiones		1,539		2,498	
Activo por impuesto diferido	20	268,252		197,159	
Otros créditos	13	262,176	9,114,356	152,080	9,027,070
Activo corriente					
Inventarios	14	2,779,869		2,702,647	
Otros créditos y anticipos	15	267,631		220,224	
Créditos fiscales	16	129,404		156,191	
Créditos por ventas	17	1,963,394		1,982,979	
Otras inversiones	18	1,838,379		1,227,330	
Efectivo y equivalentes de efectivo	18	417,645	7,396,322	614,529	6,903,900
Total del Activo			16,510,678		15,930,970
PATRIMONIO					
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía			12,654,114		12,290,420
Participación no controlante			152,200		179,446
Total del Patrimonio			12,806,314		12,469,866
PASIVO					
Pasivo no corriente					
Deudas bancarias y financieras	19	30,833		246,218	
Pasivo por impuesto diferido	20	714,123		751,105	
Otras deudas	21 (i)	285,865		277,257	
Previsiones	22 (ii)	70,714	1,101,535	66,795	1,341,375
Pasivo corriente					
Deudas bancarias y financieras	19	968,407		684,717	
Deudas fiscales	16	352,353		266,760	
Otras deudas	21 (ii)	296,277		250,997	
Previsiones	23 (ii)	20,380		25,715	
Anticipos de clientes		133,609		56,911	
Deudas comerciales		831,803	2,602,829	834,629	2,119,729
Total del Pasivo			3,704,364		3,461,104
Total del Patrimonio y del Pasivo			16,510,678		15,930,970

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

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados Corregidos.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORREGIDO

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados (2)			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1,180,537	118,054	609,733	(406,744)	(305,758)	11,094,598	12,290,420	179,446	12,469,866
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	1,158,517	1,158,517	22,659	1,181,176
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(196,852)	-	-	(196,852)	(859)	(197,711)
Remediciones de obligaciones post empleo, neta de impuestos	-	-	-	-	1,503	-	1,503	(166)	1,337
Cambios en instrumentos financieros disponibles para la venta y flujos de cobertura neto de impuestos	-	-	-	-	(9,694)	-	(9,694)	(389)	(10,083)
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	(54,688)	(3,857)	-	(58,545)	-	(58,545)
Otras (pérdidas) ganancias integrales del ejercicio	-	-	-	(251,540)	(12,048)	-	(263,588)	(1,414)	(265,002)
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	(251,540)	(12,048)	1,158,517	894,929	21,245	916,174
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	-	7	-	7	(152)	(145)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(531,242)	(531,242)	(48,339)	(579,581)
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (Corregido)	1,180,537	118,054	609,733	(658,284)	(317,799)	11,721,873	12,654,114	152,200	12,806,314

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. Al 31 de diciembre de 2014, existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

(2) La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 25.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados Corregidos.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORREGIDO (CONT.)

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados			Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (*)	1,180,537	118,054	609,733	(316,831)	(314,297)	10,050,835	11,328,031	171,561	11,499,592
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	1,551,394	1,551,394	22,978	1,574,372
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	(2,247)	-	-	(2,247)	306	(1,941)
Efecto por adopción de la NIC19R	-	-	-	-	13,449	-	13,449	-	13,449
Reserva de cobertura, neta de impuestos	-	-	-	-	2,960	-	2,960	459	3,419
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	(87,666)	2,682	-	(84,984)	-	(84,984)
Otras (pérdidas) ganancias integrales del ejercicio	-	-	-	(89,913)	19,091	-	(70,822)	765	(70,057)
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	(89,913)	19,091	1,551,394	1,480,572	23,743	1,504,315
Adquisición de participación no controlante	-	-	-	-	(10,552)	-	(10,552)	2,784	(7,768)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(507,631)	(507,631)	(18,642)	(526,273)
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1,180,537	118,054	609,733	(406,744)	(305,758)	11,094,598	12,290,420	179,446	12,469,866

	Atribuible a los accionistas de la Compañía						Participación no controlante	Total	
	Capital Accionario (1)	Reserva Legal	Prima de Emisión	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados			Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	1,180,537	118,054	609,733	(210,772)	(40,911)	8,800,064	10,456,705	666,031	11,122,736
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	1,699,375	1,699,375	2,364	1,701,739
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	2,421	-	-	2,421	(6,968)	(4,547)
Efecto por adopción de la NIC19R	-	-	-	-	(9,664)	-	(9,664)	(64)	(9,728)
Reserva de cobertura, neta de impuestos	-	-	-	-	3,925	-	3,925	1,088	5,013
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas	-	-	-	(108,480)	870	-	(107,610)	81	(107,529)
Otras pérdidas integrales del ejercicio	-	-	-	(106,059)	(4,869)	-	(110,928)	(5,863)	(116,791)
Total resultados integrales del ejercicio	-	-	-	(106,059)	(4,869)	1,699,375	1,588,447	(3,499)	1,584,948
Adquisición e incremento de participación no controlante	-	-	-	-	(268,517)	-	(268,517)	(490,066)	(758,583)
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	-	-	(448,604)	(448,604)	(905)	(449,509)
Saldos al 31 de Diciembre de 2012	1,180,537	118,054	609,733	(316,831)	(314,297)	10,050,835	11,328,031	171,561	11,499,592

(1) La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, existían 1,180,536,830 acciones emitidas. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

(*) Ver sección II.A. por cambios en la exposición por adopción de la NIC19R

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados Corregidos.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORREGIDO

(Valores expresados en miles de USD)		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2014	2013	2012
	Notas			
Flujos de efectivo de actividades operativas		(Corregido)		
Ganancia del ejercicio		1,181,176	1,574,372	1,701,739
Ajustes por:				
Depreciaciones y amortizaciones	10 & 11	615,629	610,054	567,654
Cargo por desvalorización	5	205,849		
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos	27(ii)	79,062	125,416	(160,951)
(Ganancia) pérdida de inversiones en compañías no consolidadas	7	164,616	(46,098)	63,206
Intereses devengados netos de pagos	27(iii)	(37,192)	(29,723)	(25,305)
Variaciones en provisiones		(4,982)	(1,800)	(12,437)
Variaciones en el capital de trabajo	27(i)	(72,066)	188,780	(303,012)
Otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria		(88,025)	(43,649)	25,104
Flujos netos de efectivo originados en actividades operativas		2,044,067	2,377,352	1,855,998
Flujos de efectivo de actividades de inversión				
Inversiones de capital	10 & 11	(1,089,373)	(753,498)	(789,731)
Anticipo a proveedores de propiedad, planta y equipo		(63,390)	(22,234)	4,415
Inversión en compañías no consolidadas	12	(1,380)	-	-
Adquisición de subsidiarias y compañías no consolidadas	26	(28,060)	-	(510,825)
Préstamos netos a compañías no consolidadas		(21,450)	-	-
Aumento por disposiciones de propiedad, planta y equipo y activos intangibles		11,156	33,186	8,012
Aumento por venta de compañías no consolidadas	12	-	-	3,140
Dividendos recibidos de compañías no consolidadas	12	17,735	16,334	18,708
Cambios en las inversiones financieras de corto plazo		(611,049)	(582,921)	(213,633)
Flujos netos de efectivo aplicados a actividades de inversión		(1,785,811)	(1,309,133)	(1,479,914)
Flujos de efectivo de actividades de financiación				
Dividendos pagados	9	(531,242)	(507,631)	(448,604)
Dividendos pagados a accionistas no controlantes en subsidiarias		(48,339)	(18,642)	(905)
Adquisiciones de participación no controlante	12	(145)	(7,768)	(758,583)
Tomas de deudas bancarias y financieras		3,046,837	2,460,409	2,054,090
Pagos de deudas bancarias y financieras		(2,890,717)	(3,143,241)	(1,271,537)
Flujos netos de efectivo aplicados en actividades de financiación		(423,606)	(1,216,873)	(425,539)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo		(165,350)	(148,654)	(49,455)
Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo				
Al inicio del ejercicio		598,145	772,656	815,032
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(16,350)	(25,857)	7,079
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo		(165,350)	(148,654)	(49,455)
Al 31 de diciembre de,	27(iv)	416,445	598,145	772,656
		Al 31 de diciembre de,		
Efectivo y equivalentes de efectivo		2014	2013	2012
Efectivo y depósitos en bancos	18	417,645	614,529	828,458
Descubiertos bancarios	19	(1,200)	(16,384)	(55,802)
		416,445	598,145	772,656

(*) Principalmente relacionados con la renovación de los préstamos a corto plazo llevados a cabo durante los años 2014, 2013 y 2012.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados Corregidos.

INDICE DE LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORREGIDOS

I. INFORMACION GENERAL

II. POLITICAS CONTABLES (“PC”)

- A Bases de presentación
- B Bases de consolidación
- C Información por segmentos
- D Conversión de estados contables
- E Propiedades, planta y equipo
- F Activos intangibles
- G Desvalorizaciones de activos no financieros
- H Otras inversiones
- I Inventarios
- J Créditos por ventas y otros créditos
- K Efectivo y equivalentes de efectivo
- L Patrimonio Neto
- M Deudas bancarias y financieras
- N Impuesto a las ganancias- Corriente y Diferido
- O Deudas sociales
- P Provisiones
- Q Deudas Comerciales
- R Reconocimiento de ingresos
- S Costo de ventas y gastos de ventas
- T Ganancia por acción
- U Instrumentos financieros

III. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO

- A Factores de riesgo financiero
- B Instrumentos financieros por categoría
- C Valor razonable por jerarquía
- D Estimación del valor razonable
- E Contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

IV. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORREGIDOS

- 1 Información por segmentos
- 2 Costo de ventas
- 3 Gastos de comercialización y administración
- 4 Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración)
- 5 Otros ingresos y egresos operativos
- 6 Resultados Financieros
- 7 Resultado de inversiones en compañías no consolidadas
- 8 Impuesto a las ganancias
- 9 Distribución de dividendos
- 10 Propiedades, planta y equipo, neto
- 11 Activos intangibles, netos
- 12 Inversiones en compañías no consolidadas
- 13 Otros créditos - no corrientes
- 14 Inventarios
- 15 Otros créditos y anticipos
- 16 Créditos y deudas fiscales corrientes
- 17 Créditos por ventas
- 18 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo
- 19 Deudas bancarias y financieras
- 20 Impuesto a las ganancias diferido
- 21 Otras deudas
- 22 Provisiones no corrientes
- 23 Provisiones corrientes
- 24 Instrumentos financieros derivados
- 25 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
- 26 Combinaciones de negocios
- 27 Apertura del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
- 28 Operaciones con sociedades relacionadas
- 29 Principales subsidiarias
- 30 Nacionalización de subsidiarias venezolanas
- 31 Honorarios pagados por la Compañía a su principal contador
- 32 Hecho posterior

I. INFORMACION GENERAL

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

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

Corrección de Estados Contables emitidos previamente – Valor contable de la inversión en Usiminas

Tras la emisión original de los Estados Contables Consolidados auditados anuales por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 y siguiendo la aprobación de dichos Estados Contables Consolidados por el Directorio de la Compañía y la Asamblea General de Accionistas, la Compañía ha corregido sus Estados Contables Consolidados para reducir el valor contable de su inversión en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas (“Usiminas”).

Esta corrección se efectuó tras la conclusión de las discusiones previamente divulgadas con el Staff de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) de los Estados Unidos de América respecto de los comentarios del Staff con relación al valor contable de la inversión de la Compañía en Usiminas bajo NIIF al 30 de septiembre de 2014 y periodos subsiguientes. El Staff había solicitado información con relación al cálculo de Tenaris del valor en uso y de las diferencias entre los valores contables y ciertos indicadores de valor, incluyendo el precio de compra de BRL12 (aproximadamente USD4.8) por acción que Ternium S.A. (“Ternium”), una asociada de la Compañía, pagó en octubre de 2014 por la adquisición de 51.4 millones de acciones ordinarias adicionales de Usiminas a *Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil – PREVI* (“PREVI”), e indicó que el precio de la transacción con PREVI proporcionaba evidencia objetiva del valor de la inversión en Usiminas.

Como resultado de estas discusiones, la Compañía ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014. Para calcular el valor en uso de la inversión en Usiminas reportada inicialmente el 30 de septiembre de 2014, la Compañía había combinado las premisas utilizadas en dos escenarios proyectados diferentes. A los efectos de estos Estados Contables Consolidados Corregidos, sin embargo, la Compañía recalculó el valor en uso al 30 de septiembre de 2014 basándose principalmente en el escenario más conservador, el cual incluye un menor ingreso operativo, un aumento en la tasa de descuento y una disminución en la tasa de crecimiento a perpetuidad (ver Nota 12). Como resultado, la Compañía ha registrado un cargo por desvalorización de USD161.2 millones al 30 de septiembre de 2014, alcanzando un valor contable por la inversión en Usiminas de BRL12 por acción. Adicionalmente, la inversión de la Compañía en Ternium fue ajustada para reflejar el cambio en el valor de la participación de dicha compañía en Usiminas. Como resultado del cargo por desvalorización y el ajuste al 30 de septiembre de 2014, la Compañía no ha registrado un cargo por desvalorización o ajuste adicional al 31 de diciembre de 2014.

En consecuencia, los Estados Contables Consolidados anuales por el ejercicio 2014 han sido modificados y corregidos para reducir el valor en libros de la inversión de la Compañía en Usiminas. La modificación, que es tratada como la corrección de un error bajo normas contables, impacta en el Estado de Resultados Consolidado, Estado de Resultados Integrales Consolidado, Estado de Posición Financiera Consolidado, Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado y en el Estado de Flujos de Efectivo Consolidado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. La corrección impacta solamente en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Ningún impacto fue registrado en los Estados Contables Consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre del 2013 y 2012.

Como resultado de esta corrección, los activos no corrientes disminuyeron en USD165.0 millones, el ingreso acumulado ha disminuido en USD184.8 millones y el efecto acumulado de conversión monetaria (de compañías no consolidadas) ha aumentado en USD19.7 millones. Las ganancias básicas y diluidas por acción del año 2014 por ganancias atribuibles a los accionistas de la Compañía han disminuido de USD1.14 ganancia por acción a USD0.98 ganancia por acción.

Siguiendo la corrección, estos Estados Contables Consolidados Corregidos por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 de la Compañía fueron aprobados y autorizados para su emisión por el Directorio el 28 de mayo de 2015.

Corrección de Estados Contables emitidos previamente – Valor contable de la inversión en Usiminas (Cont.)

El efecto de esta corrección en los Estados Contables Consolidados de la Compañía previamente emitidos (considerando los efectos de la inversión directa de Tenaris y la indirecta a través de su inversión en Ternium) es el siguiente:

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia (pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	20,141	(184,757)	(164,616)
Ganancia del ejercicio	1,365,933	(184,757)	1,181,176
Ganancia del ejercicio atribuible a los accionistas de la Compañía	1,343,274	(184,757)	1,158,517
Ganancia por acción (USD por acción)	1.14	(0.16)	0.98
Ganancia por ADS (USD por acción) (*)	2.28	(0.31)	1.96

(*) Cada ADS es igual a dos acciones

Al 31 de diciembre de 2014, del total ajustado por USD184.8 millones, USD108.6 millones están relacionados con la participación directa de la compañía en Usiminas y USD76.2 millones a través de la participación de Ternium en Usiminas.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADO

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia del ejercicio	1,365,933	(184,757)	1,181,176
Participación en otros resultados integrales de compañías no consolidadas			
- Efecto de conversión monetaria	(74,412)	19,724	(54,688)
Otras ganancias (pérdidas) integrales del ejercicio netos de impuesto	(284,726)	19,724	(265,002)
Total de resultados integrales del ejercicio	1,081,207	(165,033)	916,174
Total de resultados integrales del ejercicio atribuibles a accionistas de la compañía	1,059,962	(165,033)	894,929

ESTADO DE POSICION FINANCIERA CONSOLIDADO

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Inversiones en compañías no consolidadas	808,663	(165,033)	643,630
Total del Activo	16,675,711	(165,033)	16,510,678
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía	12,819,147	(165,033)	12,654,114
Total del Patrimonio	12,971,347	(165,033)	12,806,314

Al 31 de diciembre de 2014, del total ajustado por USD165.0 millones, USD96.2 millones están relacionados con la participación directa de la compañía en Usiminas y USD68.8 millones a través de la participación de Ternium en Usiminas.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Efecto conversión monetaria	(678,008)	19,724	(658,284)
Resultados acumulados	11,906,630	(184,757)	11,721,873
Total del Patrimonio	12,971,347	(165,033)	12,806,314

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014		
	Reportado	Ajuste	Corregido
Ganancia del período	1,365,933	(184,757)	1,181,176
Ganancia (pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas	(20,141)	184,757	164,616

II. POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la confección de estos Estados Contables Consolidados Corregidos se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas de manera consistente en los ejercicios presentados, excepto menciones específicas.

A Bases de presentación

Los Estados Contables Consolidados Corregidos de Tenaris han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“CNIC”) y adoptadas por la Unión Europea, bajo la convención del costo histórico, modificado por la revaluación de activos financieros disponibles para venta y activos y pasivos financieros (incluyendo instrumentos derivados) al valor razonable con variación reconocida en el estado de resultados. Los Estados Contables Consolidados Corregidos se presentan, excepto menciones específicas, en miles de dólares estadounidenses (“USD”).

Cada vez que fuera necesario, ciertas reclasificaciones de importes comparativos han sido efectuadas con el objeto de uniformar la presentación con la del presente ejercicio.

Como se describe debajo, desde el 1 de enero de 2013, la Compañía adoptó la NIC 19 (revisada en 2011). El efecto de estos cambios en el reconocimiento y medición de las obligaciones de planes de pensión y otras obligaciones post-empleo fue de USD60.7 millones (USD77.0 millones en otras deudas de largo plazo netas de un activo por impuesto diferido de USD22.3 millones y USD6.0 millones relacionados a la adopción de la NIC 19 en compañías no consolidadas) en 2012.

La elaboración de los Estados Contables Consolidados Corregidos, en conformidad con las NIIF, requiere que la gerencia de la Compañía efectúe ciertas estimaciones y asunciones que pueden afectar los importes registrados de los activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados contables y a las cifras de ingresos y gastos registrados correspondientes a los ejercicios informados. Los resultados finales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

(1) *Nuevas normas y modificaciones aún no adoptadas y relevantes para Tenaris*

NIIF 15, “Ingresos por contratos con clientes”

En mayo de 2014, el CNIC emitió la NIIF 15 “Ingresos por contratos con clientes”, que establece los requisitos para la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes, y que se basa en el principio que los ingresos se reconocen cuando el control de un bien o servicio es transferido al cliente. La NIIF 15 debe ser aplicada para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2017.

NIIF 9, “Instrumentos Financieros”

En julio de 2014, el CNIC emitió la NIIF 9, "Instrumentos financieros", que sustituye los lineamientos de la NIC 39. Incluye requisitos de clasificación y medición de activos y pasivos financieros, así como un modelo de pérdidas crediticias esperadas que reemplaza al actual modelo de deterioro de la pérdida incurrida. La NIIF 9 debe aplicarse en los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018.

Modificaciones a la NIIF 10, “Estados Financieros Consolidados” y NIC 28 “Inversiones en Entidades Asociadas y Negocios Conjuntos”.

En septiembre de 2014, el CNIC emitió las modificaciones a la NIIF 10 “Estados Financieros Consolidados” y NIC 28 “Inversiones en Entidades Asociadas y Negocios Conjuntos”, que reconoce las inconsistencias dentro de los requisitos de ambos estándares respecto de la venta o contribución de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Estas modificaciones deben aplicarse en los ejercicios anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016.

Estas normas no son efectivas para el ejercicio comenzado el 1 de enero de 2014 y no han sido adoptadas en forma anticipada.

Estas normas no han sido aprobadas por la U.E.

La gerencia de la Compañía no ha evaluado aún el posible impacto que la aplicación de estas normas puede tener en la posición financiera o los resultados de sus operaciones.

A Bases de presentación (Cont.)

(2) Nuevas normas y modificaciones adoptadas por Tenaris

Modificaciones a la NIC 32, 'Instrumentos financieros: presentación', NIC 36, 'Deterioro del valor de los activos' y la NIC 39, 'Instrumentos financieros: reconocimiento y medición'.

Todas las modificaciones a los párrafos de la NIC 32, 'Instrumentos financieros: presentación' compensación de activos financieros con pasivos financieros, NIC 36 'Deterioro del valor de los activos' – Exposición del monto recuperable de los activos no financieros y la NIC 39, 'Instrumentos financieros: reconocimiento y medición' – cambios sobre derivados y contabilidad de cobertura fueron analizados por la Compañía. La aplicación de dichos estándares, no afecta en forma material la posición financiera de la compañía o el resultado de sus operaciones.

B Bases de consolidación

(1) Subsidiarias y transacciones con participaciones no controlantes

Las subsidiarias son todas las entidades sobre las cuales Tenaris tiene el control. Tenaris controla una entidad cuando está expuesta a, o tiene derecho a, rendimientos variables procedentes de su relación con la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos rendimientos a través de su poder sobre la entidad. Las subsidiarias se consolidan totalmente desde la fecha en la que el control es ejercido por la Compañía y se dejan de consolidar desde la fecha que el control cesa.

El método de la compra es usado por Tenaris para registrar adquisiciones de subsidiarias. El costo de una adquisición es determinado como el valor razonable de los activos adquiridos, los instrumentos de capital emitidos y las deudas incurridas o asumidas a la fecha de la adquisición. Los costos directamente atribuibles a la adquisición impactan en resultados cuando se incurren. Los activos identificables adquiridos, las deudas y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son valuados inicialmente al valor razonable de la fecha de adquisición. Cualquier participación no controlante en la sociedad adquirida es medida a valor razonable o al valor proporcional sobre la participación de los activos netos adquiridos. El exceso de la consideración transferida y el monto de la participación no controlante en la adquirida sobre la participación de Tenaris sobre los activos netos identificables es registrado como valor llave. Si es menor al del valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es directamente reconocida en el Estado de Resultados Consolidado.

Transacciones con participaciones no controlantes que no resultan en la pérdida de control son registradas como transacciones con accionistas de la Compañía. Para compras a participaciones no controlantes, la diferencia entre el precio pagado y la proporción adquirida sobre el valor en libros de los activos netos de la subsidiaria son registrados en patrimonio neto. Las ganancias o pérdidas por ventas a participaciones no controlantes también son registradas en el patrimonio neto.

Se han eliminado las operaciones, saldos y ganancias (pérdidas), materiales en la consolidación, no trascendidas a terceros y originadas en transacciones entre las sociedades subsidiarias de Tenaris. Sin embargo, siendo la moneda funcional de algunas subsidiarias su moneda local, se generan ganancias (pérdidas) derivadas de operaciones entre sociedades subsidiarias. Las mismas son incluidas en el Estado de Resultados Consolidado como *Otros Resultados Financieros*.

(2) Compañías no consolidadas

Compañías no consolidadas son todas las compañías en las que Tenaris ejerce influencia significativa, pero no el control, generalmente acompañando una tenencia entre el 20% y el 50% de los votos. Las inversiones en compañías no consolidadas (asociadas y negocios conjuntos) se contabilizan conforme al método del valor patrimonial proporcional e inicialmente son reconocidas al costo. La inversión en compañías no consolidadas de la Compañía incluye el valor llave identificado en la adquisición, neto de cualquier pérdida por desvalorización acumulada.

Los resultados no trascendidos de operaciones entre Tenaris y sus compañías no consolidadas se eliminan por el porcentaje de la participación de Tenaris en dichas compañías no consolidadas. Las pérdidas no realizadas también se eliminan a menos que la transacción provea evidencia de indicadores de desvalorización de los activos transferidos. Los Estados Contables de las compañías no consolidadas han sido ajustados, de ser necesario para asegurar su consistencia con NIIF.

La participación de la Compañía en los resultados de las compañías no consolidadas es reconocida en el Estado de Resultados Consolidado como *Ganancia (pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas*. Los cambios en las reservas de las compañías no consolidadas son reconocidos en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado en *Otras Reservas* al porcentaje de participación.

B Bases de consolidación (Cont.)

(2) Compañías no consolidadas (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2014, Tenaris posee el 11.46% de las acciones ordinarias de Ternium. Los siguientes factores y circunstancias evidencian que Tenaris posee influencia significativa (conforme a lo definido en la NIC 28, “Inversiones en entidades asociadas”) sobre Ternium, y consecuentemente la inversión de la Compañía en Ternium se registró de acuerdo al método de valor patrimonial proporcional:

- § Tanto la Compañía como Ternium se encuentran bajo control común indirecto de San Faustín S.A.;
- § Cuatro de los nueve miembros del directorio de Ternium (incluyendo al presidente de Ternium) son también miembros del Directorio de la Compañía.;
- § En el marco del acuerdo de accionistas por y entre la Compañía y Techint Holdings S.àr.l. una subsidiaria totalmente controlada por San Faustín S.A. y el principal accionista de Ternium, con fecha 9 de enero de 2006, Techint Holdings está obligada a tomar acciones dentro de sus atribuciones para a) que uno de los miembros del Directorio de Ternium sea designado por la Compañía y b) cualquier director designado por la Compañía sea sólo removido del Directorio de Ternium, bajo instrucciones previas por escrito de la Compañía.

La inversión de la Compañía en Ternium está registrada a costo histórico más la participación proporcional sobre los resultados y otras cuentas de Patrimonio Neto de Ternium. Dado que el canje de las acciones de Amazonia e Ylopa por acciones en Ternium fue considerada como una transacción entre compañías bajo el control común de San Faustín S.A. (anteriormente San Faustín N.V.), Tenaris registró su participación inicial en Ternium a USD229.7 millones, al valor registrado de las acciones intercambiadas. Este valor era USD22.6 millones menor que el valor patrimonial proporcional de Tenaris en el patrimonio de Ternium a la fecha de la transacción. Como resultado de este tratamiento, la inversión de Tenaris en Ternium, no reflejará la participación proporcional sobre el Patrimonio Neto de Ternium. Ternium lanzó una oferta pública inicial (“OPI”) de sus acciones el 1 de febrero de 2006, cotizando sus ADS en la Bolsa de Nueva York.

Al 31 de diciembre de 2014, Tenaris posee a través de su subsidiaria brasilera Confab Industrial S.A. (“Confab”) 5.0% de las acciones con derecho a voto y 2.5% del capital total de Usiminas. Para conocer los factores y circunstancias que evidencian que Tenaris posee influencia significativa sobre Usiminas y que por ello registra la inversión de acuerdo al método de valor patrimonial proporcional (conforme a lo definido en la NIC 28, “Inversiones en entidades asociadas”), ver Nota 12.

Tenaris revisa las inversiones en compañías no consolidadas por desvalorización siempre que eventos o cambios en las circunstancias indiquen que los valores contabilizados en libros puedan no ser recuperables, tal como un significativo o prolongado declive en el valor razonable por debajo del valor en libros.

La inversión en Ternium se registró conforme al método del valor patrimonial proporcional, no reconociendo ningún valor llave o activo intangible adicional. Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, Tenaris no ha reconocido ningún cargo por desvalorización por su inversión en Ternium.

La inversión en Usiminas se registró conforme al método del valor patrimonial proporcional, no reconociendo ningún valor llave o activo intangible adicional. Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2012, fue reconocido un cargo por desvalorización en la inversión de Tenaris en Usiminas. Ver Nota 7.

C Información por segmentos

La Compañía se encuentra organizada en un segmento principal de negocios, Tubos, el cual es a su vez el segmento operativo reportable.

El segmento Tubos incluye la producción y venta de productos de acero sin costura y con costura, y los servicios relacionados principalmente para la industria del petróleo y el gas, particularmente “oil country tubular goods (OCTG)” utilizados en las operaciones de perforación, y para otras aplicaciones industriales con procesos productivos consistentes en la transformación de acero en productos tubulares. Las actividades de negocio incluidas en este segmento dependen principalmente de la industria mundial del petróleo y el gas, dado que esta industria es un consumidor principal de productos de acero tubulares, particularmente “OCTG” utilizado en las actividades de perforación. La demanda de productos de acero tubulares de la industria del petróleo y el gas ha sido históricamente volátil y depende en forma primaria del número de pozos de petróleo y gas siendo perforados, completados y retrabajados, y de la profundidad y condiciones de perforación de estos pozos. Las ventas son realizadas generalmente a usuarios finales, con exportaciones realizadas a través de una red de distribución global administrada centralmente, y de ventas al mercado local realizadas a través de subsidiarias locales. Los gastos generales y administrativos corporativos fueron asignados al segmento Tubos.

C Información por segmentos (Cont.)

Otros incluye toda otra actividad de negocio y segmentos operativos que no requieren ser informados de forma separada, incluyendo la producción y venta de varillas de bombeo, tubos de acero con costura para conducción eléctrica, equipamiento industrial, tubos “coiled” y materias primas que excedan los requerimientos internos.

El “Chief Operating Decision Maker” (“CEO”) de Tenaris, mantiene reuniones mensuales con los gerentes “Senior”, en las que se revisa la performance operativa y financiera, incluyendo información financiera que difiere de las NIIF principalmente como sigue:

- § El uso de la metodología de costos directos para calcular los inventarios, mientras que bajo NIIF se realiza a costo total, incluyendo la absorción de costos indirectos de producción y depreciación;
- § El uso de costos basados en costos estimados definidos previamente en forma interna, mientras que bajo NIIF se calcula a costo histórico;
- § Otras diferencias temporales y diferencias no significativas.

Tenaris agrupa su información geográfica en cinco áreas: América del Norte, América del Sur, Europa, Medio Oriente y África, y Lejano Oriente y Oceanía. Para propósitos de reportar la información geográfica, la asignación de los ingresos por ventas netos a la información geográfica se basa en la ubicación del cliente; la asignación de los activos, inversiones en activos fijos e intangibles y sus correspondientes depreciaciones y amortizaciones se basa en la ubicación geográfica de los activos.

D Conversión de estados contables

(1) Moneda funcional y de presentación

La NIC 21 (revisada) define la moneda funcional como la moneda del contexto económico primario en el cual opera una entidad.

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

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

Excepto para sus subsidiarias brasileras e italianas, cuyas monedas funcionales son sus monedas locales, Tenaris determinó que la moneda funcional de sus otras subsidiarias es el dólar estadounidense basado en las siguientes consideraciones:

- § Las ventas son principalmente negociadas, denominadas y liquidadas en dólares estadounidenses. Si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio considera las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;
- § Los precios de las materias primas críticas son fijados y liquidados en dólares estadounidenses;
- § Las transacciones, el ambiente económico y los flujos de fondos de estas operaciones tienen el dólar estadounidense como moneda de referencia;
- § El nivel significativo de integración de las operaciones locales en el sistema internacional de la red de distribución de Tenaris;
- § Sus activos y pasivos financieros netos se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses;
- § El tipo de cambio de ciertas monedas legales ha sido afectado por recurrentes y severas crisis económicas.

D Conversión de estados contables (Cont.)

(2) Operaciones en monedas distintas de la moneda funcional

Las transacciones en monedas distintas de la moneda funcional se convierten a la moneda funcional usando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha de la transacción o valuación cuando los ítems son remedidos.

Al cierre de cada período: (i) los ítems monetarios denominados en monedas distintas de la moneda funcional son convertidos utilizando los tipos de cambio de cierre; (ii) los ítems no monetarios que son medidos en términos de costo histórico en una moneda distinta de la moneda funcional son convertidos utilizando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha de las transacciones; y (iii) los ítems no monetarios que son medidos a valor razonable en una moneda distinta a la moneda funcional son convertidos usando los tipos de cambio prevalecientes a la fecha en la que el valor razonable fue determinado.

Las diferencias de cambio resultantes de la cancelación de estas transacciones y de la conversión al tipo de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas a la moneda funcional son reconocidos como ganancias y pérdidas por diferencias de cambio e incluidas en "Otros resultados financieros" en el Estado de Resultados Consolidado, excepto cuando se difieren en el patrimonio por calificar como operaciones de cobertura de flujos de caja o inversiones calificables. Las diferencias de conversión de los activos y pasivos financieros no monetarios tales como inversiones al valor razonable con cambios en resultados son reconocidos en resultados como parte de ganancias o pérdidas por cambios en el valor razonable mientras que las diferencias de conversión de activos y pasivos financieros no monetarios tales como inversiones clasificadas como disponibles para la venta, son incluidas en "la reserva para activos disponibles para la venta" en patrimonio. Tenaris no ha tenido ninguno de dichos activos o pasivos en ninguno de los períodos presentados.

(3) Conversión de información financiera en monedas distintas de la moneda funcional

Los resultados de las operaciones de las subsidiarias cuya moneda funcional es distinta del dólar estadounidense son convertidos a dólares estadounidenses al tipo de cambio promedio de cada trimestre del año. Las posiciones financieras son convertidas al tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de conversión son reconocidas en un componente separado del Patrimonio Neto como efecto de conversión monetaria. En el caso de venta o baja de alguna de esas subsidiarias, las diferencias de conversión acumuladas deberán ser reconocidas como resultado en el momento de la venta.

E Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se registran al costo histórico de adquisición o de construcción menos la depreciación acumulada y las pérdidas por desvalorización. El costo histórico incluye los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición de los ítems. Las propiedades, planta y equipo adquiridos mediante combinaciones de negocios han sido valuadas inicialmente al valor de mercado de los activos adquiridos.

Las reparaciones mayores y mejoras son activadas como propiedades, planta y equipo únicamente cuando los beneficios económicos probables asociados al bien en cuestión benefician al grupo y las inversiones mejoren las condiciones del activo más allá de las originalmente establecidas. El valor residual de la parte reemplazada es dado de baja. Los gastos de mantenimiento ordinario en los bienes de producción se incluyen como costo de producción en el ejercicio en que se incurren.

Los costos de préstamos que son atribuibles a la adquisición o construcción de ciertos bienes de capital son capitalizados como parte de costo de estos activos, de acuerdo a la NIC 23 (R) ("*Costos de préstamos*"). Los activos para los cuales los costos de préstamos son capitalizados son aquellos que requieren de un tiempo sustancial antes de estar listos para su uso.

El método de depreciación es revisado a cada cierre de ejercicio. La depreciación se calcula utilizando el método de la línea recta para depreciar el costo de cada activo hasta su valor residual durante su vida útil estimada, como sigue:

Terrenos	Sin depreciación
Edificios y mejoras	30-50 años
Planta y equipo de producción	10-40 años
Vehículos, muebles y accesorios, y otros equipos	4-10 años

El valor residual de los activos y las vidas útiles de las plantas y equipos de producción significativos son revisados, y ajustados, si fuera necesario, a la fecha de cierre de cada ejercicio.

E Propiedades, planta y equipo (Cont.)

La reestimación de las vidas útiles de los activos, realizada por la gerencia de acuerdo a la NIC 16 (“Propiedad, planta y equipo”), no afectó significativamente la depreciación del 2014, 2013 y 2012.

Tenaris deprecia cada parte significativa que compone una unidad de propiedad, planta y equipo para sus distintas unidades productivas que (i) puede ser identificada como un componente independiente con un costo significativo en relación al valor total de la unidad, y (ii) tiene una vida útil operativa que difiere de otra parte significativa de la misma unidad de propiedad, planta y equipo.

Las ganancias y pérdidas por ventas o bajas son determinadas comparando el valor recibido con el valor registrado del activo y se reconocen en *Otros ingresos operativos* u *Otros egresos operativos* en el Estado de Resultados Consolidado.

F Activos intangibles

(1) Valor llave

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos como parte de una combinación de negocios, determinado principalmente por una valuación independiente. El valor llave es analizado anualmente para desvalorización y registrado al costo menos las pérdidas por desvalorización acumuladas. Las pérdidas por desvalorización del valor llave no son reversadas. El valor llave está incluido en el Estado de Posición Financiera Consolidado en ‘*Activos intangibles netos*’.

A los fines del análisis de recuperabilidad, el valor llave es asignado a una subsidiaria o grupo de subsidiarias, que se espera se beneficien con la combinación de negocios que ha generado el valor llave sobre el que se realiza el análisis de recuperabilidad.

(2) Proyectos de sistemas de información

Los costos relacionados con el mantenimiento de software de computación se registran generalmente como gastos a medida que se incurren. Sin embargo, los costos directamente relacionados con el desarrollo, adquisición e implementación de los sistemas de información se registran como activos intangibles si poseen un beneficio económico probable que supere un año.

Los desarrollos de software de computación registrados como activos se amortizan aplicando el método de la línea recta durante sus vidas útiles, generalmente en un plazo que no supera los 3 años. Los cargos por amortización se imputan principalmente en la línea Gastos de comercialización y administración en el Estado de Resultados Consolidado.

La revisión de la vida útil de los activos, realizada por la gerencia de acuerdo a la NIC 38 (“Activos Intangibles”), no afectó de forma material el cargo por amortización para el año 2014.

(3) Licencias, patentes, marcas y tecnologías

Las licencias, patentes, marcas y tecnologías adquiridas en una combinación de negocios son inicialmente reconocidas al valor razonable a la fecha de adquisición. Las licencias, patentes, tecnologías y aquellas marcas que tienen una vida útil definida son registradas al costo menos la amortización acumulada. La amortización es calculada usando el método de línea recta para alocar el costo sobre sus vidas útiles estimadas y no exceden un período de 10 años.

El saldo de las marcas adquiridas que tienen una vida útil indefinida de acuerdo a una valuación externa asciende a USD86.7 millones al 31 de diciembre de 2014 y 2013, incluidos en la UGE HydriL. Los principales factores considerados en la determinación de las vidas útiles indefinidas, incluyen los años en que han estado en servicio y su reconocimiento entre los clientes en la industria.

La revisión de la vida útil de los activos, realizada por la gerencia de acuerdo a la NIC 38 (“Activos Intangibles”), no afectó de forma material el cargo por amortización para el año 2014.

(4) Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación así como los de desarrollo que no cumplen con los criterios para ser capitalizados se contabilizan en *Costo de Ventas* dentro del Estado de Resultados Consolidado a medida que se incurren. Los gastos de investigación y desarrollo incluidos en *Costo de Ventas* por los ejercicios 2014, 2013 y 2012 totalizaron USD106.9 millones, USD105.6 millones y USD83.0 millones, respectivamente.

F Activos intangibles (Cont.)

(5) Clientela

De acuerdo con la NIIF 3 y la NIC 38, Tenaris ha reconocido el valor de la Clientela separadamente del valor llave generado por la adquisición de Maverick y Hydril.

La Clientela adquirida en una combinación de negocios es reconocida al valor razonable a la fecha de adquisición. La Clientela adquirida en una combinación de negocios tiene una vida útil definida y es contabilizada al costo menos la amortización acumulada. La amortización es calculada utilizando el método de línea recta sobre la vida útil estimada de aproximadamente 14 años para Maverick y 10 años para Hydril.

G Desvalorizaciones de activos no financieros

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

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

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

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

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

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

Para propósitos de calcular el valor razonable menos los costos de venta Tenaris usa el valor estimado de los flujos futuros de fondos que un participante de mercado podría generar de la correspondiente UGE.

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

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

H Otras inversiones

Otras inversiones consiste principalmente en inversiones en instrumentos de deuda financiera y depósitos a plazo con vencimiento original mayor a tres meses a la fecha de adquisición.

H Otras inversiones (Cont.)

Ciertos instrumentos financieros de ingresos fijos comprados por la Compañía han sido categorizados como activos financieros “disponibles para la venta” si son designados en esta categoría o no clasificados en ninguna de las restantes categorías. Los resultados de estas inversiones financieras son reconocidos en *Resultados Financieros* en el Estado de Resultados Consolidado utilizando el método de interés efectivo. Las ganancias y pérdidas no realizadas otras que por desvalorización y resultados por diferencia de cambio son reconocidas en el *Otros Resultados Integrales*. A su vencimiento o venta, las ganancias y pérdidas netas previamente diferidas en *Otros Resultados Integrales* son reconocidos en *Resultados Financieros* en el Estado de Resultados Consolidado.

Todas las otras inversiones en instrumentos financieros y depósitos a corto plazo son categorizados como activos financieros a “valor de mercado con cambios en resultados”, ya que dichas inversiones son ambas (i) mantenidas para negociar (ii) designadas como tales sobre su reconocimiento inicial, debido a que son administradas y su performance es evaluada a valor razonable. Los resultados de estas inversiones son reconocidos en *Resultados Financieros* en el Estado de Resultados Consolidado.

Las compras y ventas de inversiones financieras se contabilizan en la fecha de la liquidación.

El valor de mercado de las inversiones con cotización está generalmente basado en precios de oferta corrientes. Si una inversión financiera no tuviera mercado activo o si los valores negociables no tuvieran cotización, la Compañía estima el valor razonable utilizando técnicas de valuación estándar (ver Sección III Administración de Riesgo Financiero).

I Inventarios

Los inventarios se encuentran valuados al costo o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso está compuesto de materias primas, mano de obra directa e insumos (basados en el método PEPS), otros costos directos y costos fijos de producción relacionados. Excluye el costo de los préstamos. Tenaris estima el valor neto de realización del inventario agrupando, de ser posible, ítems similares o relacionados. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso habitual de los negocios, menos cualquier costo estimado de terminación de los productos y gastos de venta. El material en tránsito al cierre del ejercicio es valuado basado en el costo facturado por el proveedor.

Tenaris establece una provisión para productos obsoletos o de baja rotación relativa a productos terminados, materiales y repuestos. En el caso de la provisión por baja rotación u obsolescencia de productos terminados, dicha provisión es establecida en función de un análisis de anticuación de los productos realizado por parte de la gerencia. En relación a la provisión por obsolescencia y baja rotación de los materiales y repuestos, la misma es calculada por la gerencia a partir del análisis de la intención de uso y la consideración de la potencial obsolescencia debido a cambios tecnológicos.

J Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos inicialmente al valor razonable, generalmente el monto de la factura original. Tenaris analiza sus cuentas a cobrar por ventas en forma periódica y cuando tiene indicios de ciertas dificultades de pago por la contraparte o de incapacidad para cumplir sus obligaciones, reconoce una provisión para deudores incobrables. Adicionalmente, esta provisión, es ajustada periódicamente en base a la anticuación de las cuentas a cobrar.

K Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo está compuesto por efectivo en bancos, fondos líquidos de inversión y valores negociables de corto plazo con un vencimiento menor a tres meses desde la fecha de compra y que son rápidamente convertibles en efectivo. Los activos registrados en efectivo y equivalentes de efectivo se registran a su valor razonable o al costo histórico que se aproxima a su valor razonable de mercado.

En el Estado de Posición Financiera Consolidado, los giros bancarios en descubierto son incluidos en *Deudas bancarias y financieras* en el pasivo corriente.

A los fines del Estado de Flujos de Efectivo Consolidado, el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen los giros en descubierto.

L Patrimonio Neto

(1) Componentes del Patrimonio Neto

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidado incluye:

- § El valor del capital accionario, la reserva legal, la prima de emisión y las otras reservas distribuibles calculados de acuerdo con las leyes de Luxemburgo;
-
- § El efecto de conversión monetaria, otras reservas, los resultados acumulados y el interés no controlante calculados de acuerdo con las NIIF.

2) Capital Accionario

La Compañía tiene un capital accionario autorizado de una sola clase por 2,500 millones de acciones teniendo un valor nominal de USD1.00 por acción. El total de las acciones ordinarias publicadas y en circulación al 31 de Diciembre del 2014, 2013 y 2012 es de 1,180,536,830 con un valor nominal de USD1.00 por acción y con derecho a un voto por acción. Todas las acciones emitidas están totalmente integradas.

(3) Dividendos distribuidos por la Compañía a los accionistas

Los dividendos distribuidos son registrados en los estados contables de la Compañía cuando los accionistas de la Compañía tienen el derecho a recibir el pago o cuando los dividendos interinos son aprobados por el Directorio de la Compañía de acuerdo con el estatuto de la Compañía.

La Compañía puede pagar dividendos en la medida que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los leyes de Luxemburgo (ver Nota 25).

M Deudas bancarias y financieras

Las deudas bancarias y financieras se reconocen inicialmente al valor razonable neto de los costos incurridos de la transacción y subsecuentemente medidas al costo amortizado.

N Impuesto a las ganancias - Corriente y Diferido

El cargo por impuestos del período comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto es reconocido en el Estado de Resultados Consolidado, excepto para ítems reconocidos en el Estado de Resultados Integrales Consolidado.

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre del ejercicio en los países en los que operan las subsidiarias de la Compañía y generan ganancia imponible. La gerencia evalúa en forma periódica las posiciones tomadas en las declaraciones juradas de impuestos con relación a las situaciones en las cuales la legislación impositiva está sujeta a alguna interpretación y establece provisiones cuando es apropiado.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es reconocido aplicando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias, entre las bases imponibles de activos y pasivos y sus valores contables en los estados contables. Las principales diferencias temporarias surgen de los ajustes a valor razonable de activos adquiridos por combinaciones de negocios, del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos y los inventarios, de la depreciación de propiedades, plantas y equipo, la valuación de inventarios y provisiones para los planes de retiro. Los activos diferidos son también reconocidos por quebrantos impositivos. Los activos y pasivos diferidos son medidos a la tasa impositiva que se espera se le apliquen en el período en el que el activo se realice o el pasivo se cancele, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre del ejercicio.

Los activos impositivos diferidos son reconocidos en la medida que sea probable que se genere utilidad imponible futura contra las que las diferencias temporarias puedan ser utilizadas. Al cierre de cada período, Tenaris reevalúa los activos diferidos no reconocidos. Tenaris reconoce un activo diferido no reconocido previamente hasta el límite que se haya vuelto probable que ganancias futuras imponibles permitan recuperar los activos diferidos.

N Impuesto a las ganancias - Corriente y Diferido (Cont.)

En 2013, Argentina promulgó una Ley que modifica la ley de impuesto a las ganancias. La ley incluye una nueva retención del 10% sobre distribuciones de dividendos realizados por empresas argentinas a beneficiarios del exterior. En consecuencia, al 30 de septiembre de 2013, la Compañía registró una provisión por impuesto a las ganancias de USD45.4 millones, por el pasivo por impuestos diferidos por las reservas para futuros dividendos de las filiales Argentinas de Tenaris. Al 31 de diciembre de 2014 el saldo ascendía a los USD17.7 millones.

En 2014, México promulgó una reforma impositiva que incluyó una retención en la distribución de los resultados generados a partir del 2014. Si la ganancia neta del 2014 hubiese sido distribuida como un dividendo, el importe estimado de retención hubiese alcanzado aproximadamente los USD30 millones. Tenaris estima que dado el saldo de resultados anteriores al 2014 pendientes de ser distribuidos que no están sujetos a la retención de impuestos, no habrá retención durante el 2015, consecuentemente, no se registró provisión de impuesto a las ganancias.

O Deudas sociales

(1) Planes de beneficio por retiro

La Compañía ha definido planes de beneficio definidos y planes de contribuciones. Los planes de beneficios definidos por retiro determinan un monto de fondo de pensión que el empleado recibirá a su retiro, generalmente dependiente de uno o más factores tales como la edad, años de servicio y remuneración.

La Compañía aplicó la NIC 19 (revisada en 2011), “Beneficios a los empleados”, desde el 1 de enero de 2013. De acuerdo con la norma revisada, los planes de beneficios por retiro son registrados de la siguiente manera:

El pasivo reconocido en el estado de posición financiera con respecto a planes de beneficio definidos es el valor presente de la obligación de beneficios definida al cierre del período menos el valor razonable de los activos del plan, si hubiera. La obligación por planes de beneficios definidos es calculada anualmente (a fin de año) por consultores independientes, usando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de las obligaciones por planes de beneficio definidos se determina descontando el flujo de fondos futuro estimado usando tasas de interés de bonos corporativos de alta calidad denominados en la moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen plazos de vencimiento que se aproximan a los términos de la obligación por pensión correspondiente.

Las ganancias y pérdidas actuariales resultantes de ajustes por experiencia y cambios en las premisas actuariales son debitados o acreditados en el patrimonio neto en otros ingresos integrales en el periodo en el que se originan. El costo de los servicios pasados se reconoce inmediatamente en el estado de resultados.

Para los planes de beneficios definido, se calcula un ingreso/egreso de interes neto sobre la base del superávit o déficit resultante de la diferencia entre la obligación por el beneficio definido menos los activos del plan. Para los planes de contribuciones definidos, la Compañía paga contribuciones a planes de contribución asegurados administrados privada o públicamente en bases obligatorias contractuales o voluntarias. La Compañía no tiene mas obligaciones de pago una vez que las contribuciones han sido pagadas. Las contribuciones son reconocidas como gastos por beneficios a empleados a su vencimiento. Las contribuciones pagadas por adelantado son reconocidas como un activo hasta tanto exista un reintegro de efectivo o una reducción en los pagos futuros. Como requerido por la NIC 19, los saldos comparativos han sido ajustados para reflejar su aplicación retroactiva.

Tenaris auspicia otros planes definidos de beneficios por retiro “fondeados” y “no fondeados” en ciertas subsidiarias. Los más significativos son:

- § Plan no fondeado de beneficios definido por retiro para ciertos ejecutivos. El plan es diseñado para proveer ciertos beneficios a dichos ejecutivos (adicionales a aquellos definidos por las distintas leyes laborales aplicables) en caso de terminación del vínculo laboral debido a ciertos eventos específicos, incluyendo el retiro. Este plan no fondeado provee beneficios basados en los años de servicio y su remuneración promedio final.
- § Indemnización por rescisión de servicios: el costo por esta obligación se reconoce en el Estado de Resultados Consolidado a lo largo de la vida de servicio esperada de los empleados. Esta provisión está principalmente relacionada con la deuda devengada por los empleados de una subsidiaria italiana de Tenaris. A partir del 1 de enero de 2007, como consecuencia de un cambio en la legislación italiana, los empleados tienen el derecho de hacer contribuciones a fondos externos, por lo tanto la subsidiaria italiana de Tenaris paga cada año la contribución devengada, no teniendo más obligaciones a su cargo. Como consecuencia, la estructura del plan cambió de un plan de beneficios definidos a uno de contribuciones definidas a partir de esa fecha, pero sólo limitado a las contribuciones del 2007 en adelante.

O Deudas sociales (Cont.)

§

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

§ Plan de retiro fondeado en Canada para empleados asalariados y jornalizados contratados con anterioridad a cierta fecha basado en los años de servicio y, en el caso de empleados asalariados, el promedio final de remuneración. Ambos planes fueron reemplazados por planes de contribuciones definidas.

§ Plan de retiro fondeado en Estados Unidos en beneficio de algunos empleados contratados con anterioridad a cierta fecha y fijo para la determinación de los servicios acreditados así como también del promedio final de pago para el cálculo del beneficio por retiro. El activo del plan consiste primariamente de inversiones en acciones y fondos líquidos. Adicionalmente, un plan de retiro no fondeado de salud y vida que ofrece beneficios limitados de seguro medico y de vida a los empleados retirados, contratados antes de una cierta fecha.

(2) Otros beneficios de largo plazo

Durante 2007, Tenaris lanzó un programa de incentivos de retención (el "Programa") aplicable a ciertos funcionarios y empleados de alto rango de la compañía, que recibirán un número de unidades a lo largo de la duración del programa. El valor de cada una de estas unidades esta basado en el Patrimonio Neto de la compañía (excluyendo la Participación no controlante). Adicionalmente, los beneficiarios del programa, tienen derecho a recibir un importe en efectivo basado en (i) el importe de los pagos de dividendos realizados por Tenaris a sus accionistas y (ii) el número de unidades que posee cada beneficiario del programa. Las unidades se devengan a lo largo de un período de cuatro años y serán reembolsadas por la compañía diez años después del otorgamiento, con opción a un rescate anticipado a los siete años de la fecha de otrogamiento. Como el pago del beneficio está atado al valor libros de las acciones y no a su valor de mercado, Tenaris valuó este incentivo a largo plazo como un plan de beneficio a largo plazo de acuerdo con la clasificación de la NIC 19.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la deuda remanente correspondiente al Programa asciende a USD 98.1 y USD 82.4 millones, respectivamente. El valor total de las unidades otorgadas a la fecha bajo este programa, considerando el número de unidades y el valor en libros por acción al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es de USD 108.8 millones y USD 88.6 millones, respectivamente.

(3) Otras obligaciones con los empleados

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

Las compensaciones basadas en caso de desvinculación se cargan a resultados en el ejercicio en que se convierten en exigibles.

P Provisiones

Tenaris está sujeto a varios reclamos, juicios y otros procesos legales, incluyendo reclamos de clientes, en los cuales un tercero está reclamando pagos por daños alegados, reintegros por pérdidas o indemnizaciones. La potencial deuda de Tenaris con respecto a tales reclamos, juicios y otros procesos legales, no puede ser estimada con certeza. La gerencia revisa periódicamente el estado de cada uno de los asuntos significativos y calcula la potencial exposición financiera. Si como resultado de eventos pasados una pérdida potencial derivada de un reclamo o procedimiento legal es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, una provisión es registrada. Las provisiones por pérdidas contingentes reflejan una estimación razonable de las pérdidas a ser incurridas basadas en la información disponible por la gerencia a la fecha de la preparación de los Estados Contables, y considerando los litigios de Tenaris y las estrategias de cancelación. Estas estimaciones son principalmente elaboradas con la asistencia de un asesor legal. A medida que el alcance de las contingencias se torna más preciso, podrían existir cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material adverso en los resultados futuros de las operaciones, en las condiciones financieras y en los flujos de fondos.

Tenaris estima que, de ser reembolsado por una provisión registrada, como sería el caso de una pérdida o gasto cubierto bajo un contrato de seguro, y dicho reembolso es considerado prácticamente cierto, este reembolso esperado es reconocido como un crédito.

Q Deudas Comerciales

Las deudas comerciales son inicialmente reconocidas a su valor razonable, generalmente el monto nominal de la factura.

R Reconocimiento de ingresos

Las ventas comprenden el valor razonable de la consideración recibida o a recibir por la venta de bienes y servicios en el curso ordinario de las actividades de Tenaris. Las ventas son expuestas netas de impuestos al valor agregado, devoluciones, reembolsos, descuentos, y después de eliminar las ventas entre el grupo.

Los productos y servicios de Tenaris son vendidos en base a órdenes de compra, contratos o mediante cualquier otra evidencia persuasiva de un acuerdo con los clientes, incluyendo que el precio de venta sea conocido o determinable. Las ventas son reconocidas como ingreso en el momento de la entrega, cuando Tenaris no continúa su involucramiento gerencial ni retiene el control efectivo sobre los productos y cuando el cobro está razonablemente asegurado. La entrega está definida por la transferencia de los riesgos de los contratos de venta, la cual puede incluir el transporte hasta los depósitos ubicados en una de las subsidiarias de la Compañía. Para las transacciones del tipo “bill and hold”, la venta es reconocida sólo hasta el límite de (a) que sea altamente probable que la entrega se realice; (b) que los productos hayan sido identificados específicamente y estén listos para ser entregados; (c) que los contratos de venta específicamente determinen las instrucciones de entrega diferida; (d) los términos habituales de pago apliquen.

El porcentaje de ventas totales que se generaron por acuerdos del tipo “bill and hold” por productos ubicados en los almacenes de Tenaris que no han sido entregados a los clientes alcanzan a 1.1%, 1.3% y 2.2% al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, respectivamente. La Compañía no ha experimentado ningún reclamo material solicitando la cancelación de transacciones del tipo “bill and hold”.

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

- § Contratos de construcción (principalmente aplicables a las subsidiarias brasileras de Tenaris y que representan el 1.1% de las ventas totales): El reconocimiento de ingresos de estos contratos siguen los lineamientos de la NIC 11, es decir, cuando el resultado de un contrato de construcción puede ser estimado confiablemente y es probable que este contrato será rentable, el ingreso contractual es reconocido por el periodo del contrato en referencia a la etapa de terminación (medido en referencia a los costos contractuales incurridos al cierre del período de reporte como un porcentaje de los costos totales estimados para cada contrato).
- § Ingresos por intereses: sobre la base de rendimientos efectivos.
- § Ingresos por dividendos provenientes de inversiones en otras sociedades: cuando se establece el derecho de Tenaris a recibir el cobro.

S Costo de ventas y gastos de ventas

El costo de ventas y los gastos de ventas son reconocidos en el Estado de Resultados Consolidado de acuerdo con el criterio de lo devengado.

Las comisiones, fletes y otros gastos de venta incluyendo el costo de despacho y embarque se clasifican como “Gastos de comercialización y administración” en el Estado de Resultados Consolidado.

T Ganancia por acción

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

U Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros distintos a los derivados comprenden las inversiones en instrumentos de deuda y patrimonio neto, depósitos a plazo, créditos por ventas y otros créditos, efectivo y equivalentes de efectivo, deudas bancarias y financieras y deudas comerciales y otras deudas. Los instrumentos financieros de Tenaris distintos a los derivados son clasificados en las siguientes categorías:

- § Activos financieros al valor razonable con impacto en el estado de resultados: comprende principalmente al efectivo y equivalentes de efectivo e inversiones en ciertos certificados de deuda y depósitos a plazo mantenidos para su negociación.
- § Préstamos y otros créditos: comprende créditos por ventas y otros créditos que son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés menos cualquier desvalorización.
- § Activos disponibles para la venta: Comprende ciertos instrumentos financieros de renta fija comprados por la Compañía, que han sido clasificados como “disponibles para la venta” si son designados en esta categoría o no clasificados en ninguna otra categoría. Incluye también los intereses de la Compañía en las compañías Venezolanas (Ver Nota 30).
- § Otros pasivos financieros: Comprende deudas bancarias y financieras, deudas comerciales y otras deudas medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa efectiva de interés.

La clasificación depende de la naturaleza y el propósito del instrumento financiero y es determinada al momento del reconocimiento inicial.

Los activos y pasivos financieros son reconocidos y dados de baja a la fecha de liquidación.

De acuerdo con la NIC 39 (“Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición”) los derivados implícitos fueron contabilizados separadamente de sus contratos principales. Este resultado ha sido reconocido bajo “*Resultado por diferencia de cambio de contratos derivados*”.

La información acerca de la contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura se incluye en la Sección III, Administración de Riesgo Financiero.

III. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO

La naturaleza multinacional de las operaciones y de la base de clientes de Tenaris expone a la Compañía a una variedad de riesgos, principalmente relacionados con riesgos de mercado (incluyendo los efectos de las variaciones de los tipos de cambios y tasas de interés) y riesgos crediticios y del mercado de capitales. Para manejar la volatilidad relacionada con estas exposiciones la gerencia evalúa cada moneda extranjera sobre una base consolidada para tomar ventajas de exposiciones de neteo lógicas. La Compañía o sus subsidiarias pueden llevar a cabo transacciones variadas con instrumentos financieros derivados con el objeto de administrar potenciales impactos adversos sobre la performance financiera de Tenaris. Dichas transacciones se ejecutan de conformidad con políticas internas y prácticas de cobertura. Los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar estos riesgos no sufrieron cambios durante el 2014.

A. Factores de Riesgo Financiero

(i) *Riesgo de mercado de capital*

Tenaris busca mantener un bajo nivel de endeudamiento sobre el total del patrimonio neto considerando la industria y los mercados en los que opera. El índice al cierre anual de deuda / patrimonio neto total (donde “deuda” comprende los préstamos financieros y el “total de patrimonio neto” es la suma de los préstamos financieros y patrimonio neto) es de 0.07 tanto al 31 de diciembre de 2014 como al 31 de diciembre de 2013. La Compañía no tiene que cumplir con requerimientos regulatorios de mantenimiento de capital tal como se conoce en la industria de servicios financieros.

(ii) *Riesgos asociados con tipos de cambio*

Tenaris produce y vende sus productos en varios países alrededor del mundo y consecuentemente está expuesto al riesgo en la fluctuación de los tipos de cambio. Dado que la moneda funcional de la Compañía es el dólar, el objetivo del programa de coberturas de tipos de cambio de Tenaris es principalmente reducir el riesgo asociado con fluctuaciones cambiarias de otras monedas contra el dólar.

La exposición de Tenaris a las fluctuaciones del tipo de cambio se revisa periódicamente sobre bases consolidadas. Una serie de operaciones con derivados se realizan a fin de lograr una eficiente cobertura en ausencia de coberturas naturales u operativas. La mayor parte de estas operaciones de cobertura son con contratos de tipo de cambio “forward” (ver Nota 24 Instrumentos financieros derivados).

Tenaris no mantiene instrumentos financieros derivados con fines de intercambio u otros fines especulativos, otros que inversiones no materiales en productos estructurados.

Dado que algunas subsidiarias tienen monedas funcionales distintas al dólar estadounidense, los resultados de las actividades de cobertura, informadas en conformidad con las NIIF, pueden no reflejar la evaluación de la gerencia de su programa de cobertura al riesgo de tipo de cambio. Los saldos entre compañías subsidiarias de Tenaris pueden generar ganancias (pérdidas) financieras en la medida que las monedas funcionales difieran.

El valor de los activos y pasivos financieros de Tenaris está sujeto a cambios que se derivan de la variación de los tipos de cambio de las monedas extranjeras. La siguiente tabla provee un detalle de los principales activos y pasivos (incluyendo los contratos derivados de moneda extranjera) los cuales afectan los resultados de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Posiciones largo / (corto) en miles de USD Moneda expuesta / Moneda funcional	Al 31 de diciembre	
	2014	2013
Peso argentino / Dólar estadounidense	(191,095)	(368,985)
Euro / Dólar estadounidense	(189,366)	(137,599)
Dólar estadounidense / Real brasilero	(150,486)	(51,321)

A. Factores de Riesgo Financiero (Cont.)

(ii) Riesgos asociados con tipos de cambio (Cont.)

Las principales exposiciones corresponden a:

- Peso argentino / Dólar estadounidense

Al 31 de diciembre 2014 y 2013 consistían principalmente en deudas comerciales, deudas sociales y deudas fiscales, denominadas en Pesos argentinos, en ciertas subsidiarias argentinas cuya moneda funcional era el Dólar estadounidense. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio ARS/USD podría generar una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD1.9 millones y USD3.7 millones al 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente.

- Euro / Dólar estadounidense

Al 31 de diciembre 2014 y 2013 consistían principalmente en deudas denominadas en Euros, en ciertas subsidiarias cuya moneda funcional era el Dólar estadounidense. Un cambio de un 1% en el tipo de cambio EURO/USD podría generar una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD1.9 millones y USD1.4 millones, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente, que sería parcialmente compensada por cambios en la posición patrimonial neta de Tenaris.

Considerando los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2014 en activos y pasivos financieros expuestos a las fluctuaciones en los tipos de cambio, Tenaris estima que el impacto de un movimiento simultáneo en los niveles de los tipos de cambio de moneda extranjera relativos al Dólar estadounidense de un 1% favorable / desfavorable, generaría una ganancia / pérdida antes de impuestos de hasta USD7.5 millones (incluyendo una pérdida / ganancia de hasta USD2.8 millones debido a contratos derivados de moneda extranjera), que sería parcialmente compensada con cambios en la posición patrimonial neta de Tenaris de USD1.8 millones. Para los saldos mantenidos al 31 de diciembre de 2013, un movimiento simultáneo en los niveles de los tipos de cambio de moneda extranjera relativos al Dólar estadounidense de un 1% favorable / desfavorable, hubiera generado una ganancia / pérdida antes de impuestos de USD6.7 millones (incluyendo una pérdida / ganancia de USD0.3 millones debido a contratos derivados de moneda extranjera), que sería parcialmente compensada con cambios en la posición patrimonial neto de Tenaris de USD0.8 millones.

(iii) Riesgos asociados con tasas de interés

Tenaris está sujeto a riesgos asociados con tasas de interés en su portfolio de inversión y su deuda. La Compañía utiliza un mix de tasa de deuda fija y variable en combinación con la estrategia en su portfolio de inversiones. Periódicamente, la Compañía puede celebrar contratos financieros derivados de tipo de cambio y/o swaps de tasa de interés para mitigar la exposición a los cambios en las tasas de interés.

La siguiente tabla resume las proporciones de deuda a interés variable y fijo a cada uno de los cierres de ejercicio.

	Al 31 de diciembre de			
	2014		2013	
	Montos en miles de USD	%	Montos en miles de USD	%
Tasa fija	755,498	76%	643,005	69%
Tasa variable	243,742	24%	287,930	31%
Total (*)	999,240		930,935	

(*) Al 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 73% del total de la deuda del balance corresponde a deuda financiera tasa fija donde el período original fue originalmente igual o menor a 360 días. Esto se compara con aproximadamente un 65% del total de la deuda del balance al 31 de diciembre de 2013.

La Compañía estima que, si las tasas de interés del mercado aplicables a los préstamos de Tenaris hubieran sido 100 puntos básicos más altos, entonces la pérdida adicional antes de impuestos hubiera sido USD6.3 millones en 2014 y USD10.8 millones en 2013.

A. Factores de Riesgo Financiero (Cont.)

(iii) *Riesgos asociados con tasas de interés (Cont.)*

La exposición de Tenaris al riesgo de tasa de interés asociado con su deuda también está cubierta con su portfolio de inversión. Tenaris estima que, si las tasas de interés de referencia para el portfolio de Tenaris hubieran sido 100 puntos básicos más altas, entonces las ganancias adicionales antes de impuestos hubiera sido USD5.7 millones en 2014 y USD3.7 millones en 2013, contribuyendo a compensar las pérdidas netas de los costos de deuda de Tenaris.

(iv) *Riesgo crediticio*

El riesgo crediticio se origina en caja y equivalentes de efectivo, depósitos con bancos e instituciones financieras, así como exposiciones crediticias con clientes, incluyendo otros créditos remanentes y transacciones comprometidas. La Compañía monitorea activamente la confiabilidad crediticia de sus instrumentos de tesorería y las contrapartes referidas a derivados y seguros a fin de minimizar el riesgo crediticio.

No existe una importante concentración de riesgo crediticio de los clientes. Ningún cliente individual comprende más del 10% de las ventas netas de Tenaris en 2014, 2013 y 2012.

Las políticas crediticias de Tenaris relacionadas a la venta de productos y servicios están diseñadas para identificar clientes con historiales crediticios aceptables, y para permitir a Tenaris solicitar seguros para cubrir riesgos crediticios, cartas de crédito y otros instrumentos diseñados para minimizar los riesgos crediticios cuando fuera necesario. Tenaris mantiene provisiones para pérdidas potenciales por créditos (Ver Sección II J).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los créditos por ventas ascienden a USD1,963.4 millones y USD1,983.0 millones respectivamente. Los créditos por ventas tienen garantías bajo seguros de créditos por USD460.5 millones y USD537.5 millones, cartas de créditos y otras garantías bancarias por USD98.4 millones y USD36.5 millones, y otras garantías por USD12.3 millones y USD55.0 millones, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los créditos por ventas vencidos ascendían a USD350.1 millones y USD431.0 millones respectivamente. De estos montos, USD75.8 millones y USD147.9 millones son créditos por ventas garantizados mientras que USD69.0 millones y USD51.2 millones, están incluidos en la previsión para deudores incobrables. Los créditos por venta vencidos, no provisionados, se relacionan con un número de clientes para los cuales no hay historial reciente de cesación de pagos. La previsión para créditos por ventas y las garantías existentes son suficientes para cubrir los créditos por ventas de dudosa cobranza.

(v) *Riesgo de la contraparte*

Tenaris tiene lineamientos para inversiones con parámetros específicos que limitan el riesgo de emisores de títulos negociables. Las contrapartes referidas a derivados y transacciones en efectivo están limitadas a instituciones financieras de alta calidad crediticia, normalmente "Investment grade".

Aproximadamente el 88.6% de los activos financieros líquidos de Tenaris corresponden a instrumentos "investment Grade-rated" al 31 de diciembre de 2014, en comparación con aproximadamente del 98.1% al 31 de diciembre de 2013.

(vi) *Riesgo de liquidez*

La estrategia financiera de Tenaris busca mantener recursos financieros adecuados y accesos a liquidez adicional. Durante 2014, Tenaris ha contado con flujos de caja derivados de operaciones así como también con financiamiento bancario adicional para financiar sus transacciones.

La gerencia mantiene suficiente efectivo y títulos negociables para financiar niveles de operaciones normales y cree que Tenaris tiene acceso apropiado al mercado para necesidades de capital de trabajo de corto plazo.

Los activos financieros líquidos en su conjunto (incluyendo efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes) eran 13.7% del total de los activos al cierre de 2014 comparados con el 11.6% al cierre de 2013.

A. Factores de riesgo financiero (Cont.)

(vi) Riesgo de liquidez (Cont.)

Tenaris tiene una estrategia conservadora en el manejo de su liquidez, que consiste en efectivo en banco, fondos líquidos e inversiones de corto plazo, principalmente, con vencimientos de no más de tres meses desde el día de la compra.

Tenaris mantiene principalmente inversiones en “money market” y títulos con rendimiento fijo o variable de emisores “investment grade”. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 Tenaris no tiene exposición directa sobre los instrumentos financieros emitidos por contrapartes europeas soberanas.

Tenaris mantiene su efectivo y equivalente de efectivo principalmente en Dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los activos líquidos denominados en Dólares estadounidenses representan alrededor del 83% y 76% del total de los activos financieros líquidos respectivamente.

(vii) Riesgo de precio de productos y materias primas

En el curso normal de sus operaciones, Tenaris compra productos y materias primas que están sujetas a la volatilidad de los precios causada por las condiciones de suministro, las variables políticas y económicas y otros factores. Como consecuencia, Tenaris está expuesta al riesgo de las fluctuaciones en los precios de esos productos y materias primas. Tenaris fija los precios de las materias primas y productos de este tipo en el corto plazo, típicamente no de más de un año, Tenaris, en general, no cubre este riesgo.

B. Instrumentos financieros por categoría

Las políticas contables para instrumentos financieros han sido aplicadas a los ítems debajo:

	Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Préstamos y cuentas por cobrar	Disponibles para la venta	Total
Al 31 de diciembre de 2014				
Activos según estado de posición financiera				
Instrumentos financieros derivados	25,588	-	-	25,588
Créditos por ventas	-	1,963,394	-	1,963,394
Otros créditos	-	172,190	-	172,190
Activos disponibles para la venta (Ver nota 30)	-	-	21,572	21,572
Otras inversiones	1,452,159	-	387,759	1,839,918
Efectivo y equivalentes de efectivo	296,873	120,772	-	417,645
Total	1,774,620	2,256,356	409,331	4,440,307
Al 31 de diciembre de 2014				
Pasivos según estado de posición financiera				
Deudas bancarias y financieras	-	-	999,240	999,240
Instrumentos financieros derivados	56,834	-	-	56,834
Deudas comerciales y otras (*)	-	-	866,688	866,688
Total	56,834	1,865,928	1,922,762	1,922,762
Al 31 de diciembre de 2013				
Activos según estado de posición financiera				
Instrumentos financieros derivados	9,273	-	-	9,273
Créditos por ventas	-	1,982,979	-	1,982,979
Otros créditos	-	105,950	-	105,950
Activos disponibles para la venta	-	-	21,572	21,572
Otras inversiones	1,184,448	-	45,380	1,229,828
Efectivo y equivalentes de efectivo	491,367	123,162	-	614,529
Total	1,685,088	2,212,091	66,952	3,964,131

B. Instrumentos financieros por categoría (Cont.)

	Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Otras deudas financieras	Total
Al 31 de diciembre de 2013			
Pasivos según estado de posición financiera			
Deudas bancarias y financieras	-	930,935	930,935
Instrumentos financieros derivados	8,268	-	8,268
Deudas comerciales y otras (*)	-	869,933	869,933
Total	8,268	1,800,868	1,809,136

(*) El vencimiento de la mayor parte de las deudas comerciales es menor a un año.

C. Valor razonable por jerarquía

La NIIF 13 requiere para los instrumentos financieros medidos en el estado de posición financiera al valor razonable, que la medición a valores razonables sea desagregada en las siguientes jerarquías:

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

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

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

La siguiente tabla presenta los activos y pasivos que son medidos a su valor razonable al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Al 31 de diciembre de 2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3 (*)	Total
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	417,645	-	-	417,645
Otras inversiones	1,277,465	560,914	1,539	1,839,918
Contratos derivados	-	25,588	-	25,588
Activos disponibles para la venta (*)	-	-	21,572	21,572
Total	1,695,110	586,502	23,111	2,304,723
Pasivos				
Contratos derivados	-	56,834	-	56,834
Total	-	56,834	-	56,834

Al 31 de diciembre de 2013	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3 (*)	Total
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	614,529	-	-	614,529
Otras inversiones	866,382	360,948	2,498	1,229,828
Contratos derivados	-	9,273	-	9,273
Activos disponibles para la venta (*)	-	-	21,572	21,572
Total	1,480,911	370,221	24,070	1,875,202
Pasivos				
Contratos derivados	-	8,268	-	8,268
Total	-	8,268	-	8,268

(*) Para detalles adicionales relativos a los activos disponibles para la venta, ver Nota 30.

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

C. Valor razonable por jerarquía (Cont.)

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

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

Si una o más de las informaciones significativas no estuvieran basadas en información de mercado observable, los instrumentos se incluyen en el Nivel 3. Tenaris valúa sus activos y pasivos incluidos en este nivel usando información de mercado observable y el juicio de la gerencia que reflejan la mejor estimación de la Compañía en cómo los participantes del mercado valorarían el activo o pasivo a la fecha de medición. Los montos principales incluidos en este nivel corresponden a los activos disponibles para la venta relacionados con la participación que mantiene Tenaris en las compañías venezolanas que se encuentran en proceso de nacionalización (Ver Nota 30).

La siguiente tabla presenta los cambios en activos y pasivos del Nivel 3:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
	Activos / Pasivos	
Al inicio del ejercicio	24,070	24,175
Efecto de conversión monetaria y otros	(959)	(105)
Al cierre del ejercicio	23,111	24,070

D. Estimación del valor razonable

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

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

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

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

Las deudas bancarias y financieras comprenden principalmente deuda a tasa de interés fija y variable con una porción a corto plazo donde los intereses ya han sido fijados. Son clasificadas bajo préstamos y cuentas por cobrar y medidas a su costo amortizado. Tenaris estima que el valor razonable de sus principales pasivos financieros es aproximadamente 100.1% de su valor contable incluyendo intereses devengados en 2014, comparados con 100.2% en 2013. Tenaris estima que un cambio de 100 puntos básicos en las tasas de interés de referencia tendría un impacto estimado de aproximadamente 0.4% en el valor razonable de los préstamos al 31 de diciembre de 2014 y 0.3% en 2013. Los valores razonables fueron calculados utilizando técnicas de valuación estándar para instrumentos de tasa flotante y tasas de mercado comparables para descontar los flujos de fondos.

E. Contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Los instrumentos financieros derivados son inicialmente reconocidos en el estado de posición financiera al valor razonable con cambios en resultado en la fecha en la que se pacta el derivado y son posteriormente revalorizados al valor razonable. Para calcular el valor razonable de cada instrumento son utilizadas herramientas específicas, las cuales son analizadas mensualmente para verificar su consistencia. Para todas las operaciones de fijación de precio se utilizan índices de mercado. Estos incluyen tipos de cambio, tasas de depósito y otras tasas de descuento mitigando la naturaleza de cada riesgo subyacente.

Como regla general, Tenaris reconoce el monto total relacionado al cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados en *Resultados financieros*, en el Estado de Resultados Consolidado.

Tenaris designa ciertos instrumentos derivados como cobertura de un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido o a una transacción proyectada altamente probable. Estas transacciones (principalmente contratos derivados “forward” sobre transacciones proyectadas altamente probables y “swaps” de tasa de interés) son clasificadas como de cobertura de flujo de fondos. La porción efectiva del valor razonable de los instrumentos derivados que son designados y califican como de cobertura de flujo de fondos es reconocida en el patrimonio neto. Los valores acumulados en el patrimonio neto son cargados en el Estado de Resultados en el período en que el ítem cubierto afecta a las ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida relativa a la porción inefectiva es reconocida en el estado de resultados inmediatamente. El valor razonable de los instrumentos financieros derivados (activos o pasivos) de Tenaris sigue reflejado en el estado de posición financiera. El valor razonable total de un instrumento de cobertura derivado es clasificado como activo o pasivo corriente o no corriente de acuerdo con su fecha de vencimiento.

Para las transacciones designadas y calificadas para contabilidad de cobertura, Tenaris documenta, al momento de la designación, la relación entre el instrumento de cobertura y los ítems cubiertos así como el objetivo de administración de los riesgos y la estrategia de operación para transacciones de cobertura. Tenaris también documenta en forma constante su evaluación acerca de si los derivados usados para operaciones de cobertura son altamente efectivos en compensar los cambios en los valores razonables o flujos de fondos sobre los ítems cubiertos. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la porción efectiva de los flujos de fondos que está incluida en *Otras Reservas* en el Patrimonio Neto designados para contabilidad de cobertura asciende a USD7.9 millones débito y USD0.1 millones crédito (ver Nota 24 Instrumentos financieros derivados).

Los valores razonables de varios de los instrumentos derivados usados con propósitos de cobertura son expuestos en la Nota 24. Los movimientos en la reserva de cobertura incluida en *Otras Reservas* en el patrimonio neto son también mostrados en la Nota 24.

IV. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORREGIDOS
(en las notas, todos los valores están expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

1 Información por segmentos

Como se menciona en la sección II. PC - C, la información por segmentos se expone de la siguiente manera:

Segmentos operativos reportables

(Valores expresados en miles de USD)

	Tubos	Otros	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014			(Corregido)
NIIF – Ingresos por ventas netos (*)	9,581,615	756,347	10,337,962
Visión Gestional - Resultado operativo	2,022,429	27,735	2,050,164
· Diferencias en el costo de ventas y otros	(35,463)	5,197	(30,266)
· Depreciaciones y amortizaciones / cargo por desvalorización	(121,289)	207	(121,082)
NIIF - Resultado operativo	1,865,677	33,139	1,898,816
Ingresos (gastos) financieros netos			33,037
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias			1,931,853
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas			(164,616)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias			1,767,237
Inversiones de capital	1,051,148	38,225	1,089,373
Depreciaciones y amortizaciones	593,671	21,958	615,629
(Valores expresados en miles de USD)			
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013			
NIIF – Ingresos por ventas netos	9,812,295	784,486	10,596,781
Visión Gestional - Resultado operativo	2,098,160	91,265	2,189,425
· Diferencias en el costo de ventas y otros	(1,855)	(3,337)	(5,192)
· Depreciaciones y amortizaciones	711	(114)	597
NIIF - Resultado operativo	2,097,016	87,814	2,184,830
Ingresos (gastos) financieros netos			(28,679)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias			2,156,151
Pérdida de inversiones en compañías no consolidadas			46,098
Ganancia antes del impuesto a las ganancias			2,202,249
Inversiones de capital	721,869	31,629	753,498
Depreciaciones y amortizaciones	589,482	20,572	610,054
(Valores expresados en miles de USD)			
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012			
NIIF – Ingresos por ventas netos	10,023,323	810,707	10,834,030
Visión Gestional - Resultado operativo	2,198,704	109,385	2,308,089
· Diferencias en el costo de ventas y otros	(58,385)	(1,147)	(59,532)
· Depreciaciones y amortizaciones	111,509	(3,459)	108,050
NIIF - Resultado operativo	2,251,828	104,779	2,356,607
Ingresos (gastos) financieros netos			(50,104)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias			2,306,503
Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas			(63,206)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias			2,243,297
Inversiones de capital	771,734	17,997	789,731
Depreciaciones y amortizaciones	549,130	18,524	567,654

(*) En 2014, la Compañía alineo la presentación de las ventas entre la visión gestional y NIIF.

1 Información por segmentos (Cont.)

Las operaciones entre segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, principalmente relacionadas con la venta de chatarra, energía, excedente de materia prima y otros del segmento Otros al segmento de Tubos por USD233,863 USD276,388 y USD345,285 en 2014, 2013 y 2012 respectivamente.

La ganancia del ejercicio bajo la visión gestional ascendió a USD1,154.2 millones, mientras que bajo NIIF ascendió a USD1,181.2 millones. Adicionalmente a las diferencias reconciladas anteriormente, las principales diferencias se originan en el impacto de las monedas funcionales en el resultado financiero, el impuesto diferido así como también el resultado de las inversiones en compañías no consolidadas.

Información geográfica

(Valores expresados en miles de USD)	América del Norte	América del Sur	Europa	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados (*)	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014							(Corregido)
Ingresos por ventas netos	4,977,239	2,125,984	979,042	1,843,778	411,919	-	10,337,962
Total de activos	9,550,349	3,340,973	1,857,285	598,175	498,694	665,202	16,510,678
Créditos por ventas	733,864	554,542	259,115	340,880	74,993	-	1,963,394
Propiedades, planta y equipo, netos	2,953,763	1,303,162	683,283	60,354	158,995	-	5,159,557
Inversiones de capital	610,252	338,995	111,232	10,891	18,003	-	1,089,373
Depreciaciones y amortizaciones	345,185	120,905	119,226	10,154	20,159	-	615,629
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013							
Ingresos por ventas netos	4,412,263	2,586,496	958,178	2,119,896	519,948	-	10,596,781
Total de activos	8,130,812	3,150,000	2,561,557	562,206	592,065	934,330	15,930,970
Créditos por ventas	613,735	506,044	364,806	373,844	124,550	-	1,982,979
Propiedades, planta y equipo, netos	2,292,811	1,098,733	1,059,887	59,196	163,140	-	4,673,767
Inversiones de capital	285,413	283,265	151,550	5,048	28,222	-	753,498
Depreciaciones y amortizaciones	327,344	110,496	140,180	10,594	21,440	-	610,054
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012							
Ingresos por ventas netos	5,270,062	2,717,234	1,092,642	1,271,585	482,507	-	10,834,030
Total de activos	7,780,873	3,824,931	2,327,901	449,056	578,199	998,583	15,959,543
Créditos por ventas	528,443	867,223	273,824	286,212	115,076	-	2,070,778
Propiedades, planta y equipo, netos	2,222,906	1,003,871	985,617	64,632	157,944	-	4,434,970
Inversiones de capital	338,827	237,456	185,354	9,720	18,374	-	789,731
Depreciaciones y amortizaciones	316,158	103,537	116,771	7,989	23,199	-	567,654

No hay ingresos por clientes externos atribuibles al país de incorporación de la Compañía (Luxemburgo). Para propósitos de información geográfica, “América del Norte” comprende Canadá, México y Estados Unidos (32.6%); “América del Sur” comprende principalmente Argentina (10.7%), Brasil, Colombia y Ecuador; “Europa” comprende principalmente Italia, Reino Unido, Noruega y Rumania; “Medio Oriente y África” comprende principalmente Angola, Iraq, Nigeria, Arabia Saudita, Emiratos Arabes Unidos, Kazakhstan, Congo y; “Lejano Oriente y Oceanía” comprende principalmente a China e Indonesia.

(*) Incluye inversiones en compañías no consolidadas y Activos disponibles para la venta por USD21.6 millones en 2014, 2013 y 2012 (ver Nota 12 y 30).

2 Costo de ventas

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Inventarios al inicio del ejercicio	2,702,647	2,985,805	2,806,409
Más: Cargos del período			
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros	3,944,283	3,749,921	4,330,547
Altas de inventarios por combinaciones de negocios	4,338	-	1,486
Honorarios y servicios	453,818	422,142	433,944
Costos laborales	1,204,720	1,199,351	1,256,041
Depreciación de propiedades, planta y equipo	366,932	368,507	333,466
Amortización de activos intangibles	17,324	8,263	7,091
Gastos de mantenimiento	217,694	202,338	260,274
Previsión por obsolescencia	4,704	70,970	49,907
Impuestos	20,024	4,956	6,793
Otros	130,845	147,180	137,140
	6,364,682	6,173,628	6,816,689
Menos: Inventarios al cierre del ejercicio	(2,779,869)	(2,702,647)	(2,985,805)
	6,287,460	6,456,786	6,637,293

3 Gastos de comercialización y administración

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Honorarios y servicios	178,700	177,996	213,073
Costos laborales	594,660	575,588	570,950
Depreciación de propiedades, planta y equipo	20,197	19,132	15,023
Amortización de activos intangibles	211,176	214,152	212,074
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	598,138	600,239	550,611
Previsión para contingencias	35,557	31,429	21,163
Previsión por créditos incobrables	21,704	23,236	3,840
Impuestos	165,675	170,659	170,582
Otros	138,145	128,782	126,473
	1,963,952	1,941,213	1,883,789

4 Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración)

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Sueldos, jornales y cargas sociales	1,743,253	1,714,471	1,772,399
Indemnizaciones por rescisión de servicios (incluyendo aquellos clasificados como planes de contribución definidos)	17,431	10,978	13,939
Beneficios por retiro - plan de beneficios definidos	18,645	32,112	20,808
Programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados	20,051	17,378	19,845
	1,799,380	1,774,939	1,826,991

Al cierre de ejercicio, la cantidad de empleados fue de 27,816 en 2014, 26,825 en 2013 y 26,673 en 2012.

4 Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración) (Cont.)

La siguiente tabla muestra la distribución geográfica de los empleados:

País	2014	2013	2012
Argentina	6,421	6,379	6,621
México	5,518	5,290	4,930
Brasil	3,835	3,309	3,161
EEUU	3,549	3,449	3,522
Italia	2,352	2,352	2,493
Rumania	1,725	1,637	1,534
Canadá	1,225	1,280	1,334
Indonesia	677	711	752
Colombia	614	627	623
Japón	588	565	593
Otros	1,312	1,226	1,110
	27,816	26,825	26,673

5 Otros ingresos y egresos operativos

(Valores expresados en miles de USD)

Otros ingresos operativos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Reintegros de compañías de seguros y terceros (*)	490	148	49,495
Ingresos netos por otras ventas	8,843	10,663	12,314
Rentas netas	4,041	3,494	2,988
Otros	14,481	-	6,583
	27,855	14,305	71,380

Otros egresos operativos

Donaciones a entidades sin fines de lucro	9,961	21,147	22,226
Provisión para juicios y contingencias	(760)	(2)	(668)
Resultado por baja de activos fijos y materiales chatarrados	203	39	227
Cargo por desvalorización	205,849	-	-
Provisión para otros créditos incobrables	336	1,708	5,936
Otros	-	5,365	-
	215,589	28,257	27,721

(*) En 2012, Confab Industrial S.A. una subsidiaria de Tenaris organizada en Brasil ("Confab") cobró del gobierno de Brasil un importe, neto de honorarios de abogados y otros gastos relacionados, de aproximadamente reales ("RS") 99.8 millones (aproximadamente USD49.2 millones), registrados en otros ingresos. El efecto impositivo de esta ganancia ascendió a aproximadamente USD17.1 millones. Este pago fue ordenado por una sentencia judicial firme que representa el derecho de Confab a los intereses y el ajuste minoritario sobre un beneficio impositivo que había sido pagado a Confab en 1991 y determinó el monto de dicho derecho.

Cargo por desvalorización

La principal fuente de ingresos de Tenaris es la venta de productos y servicios a la industria del petróleo y gas, y el nivel de dichas ventas es sensible a los precios internacionales del petróleo y del gas y su impacto en la actividad de perforación.

En los últimos meses, el precio del petróleo ha descendido de USD100/bbl en junio de 2014 a menos de USD50/bbl en enero de 2015. Esta disminución está afectando la actividad de perforación y la demanda esperada de productos OCTG. Tenaris ha realizado un test de pérdida por desvalorización sobre sus principales activos y ha determinado un cargo de USD206 millones durante el cuarto trimestre de 2014, el mismo ha afectado los activos de sus plantas de tubos con costura en Colombia y Canadá

Al 31 de Diciembre de 2014, el valor en libros de los activos fijos (e.j., propiedades, planta y equipo y activos intangibles) era el siguiente:

(Valores expresados en miles de USD)	Activos antes de cargo por desvalorización	Cargo por desvalorización	Activos incluyendo cargo por desvalorización
Tubocaribe – Colombia	255,060	(174,239)	80,821
Prudential – Canadá	261,497	(31,610)	229,887
Total	516,557	(205,849)	310,708

5 Otros ingresos y egresos operativos (Cont.)

El valor de uso fue utilizado para determinar el importe recuperable. El valor de uso es calculado descontando los flujos de efectivo estimados durante un período de cinco años sobre la base de proyecciones aprobadas por la gerencia. Para los años subsecuentes más allá del período de cinco años, un valor final es calculado en base a perpetuidad, considerando una tasa de crecimiento nominal del 2%. La tasa de crecimiento considera el crecimiento promedio de largo plazo para la industria del petróleo y gas, la mayor demanda para compensar el agotamiento de los yacimientos existentes y la expectativa de participación en el mercado de la Compañía.

Las principales premisas clave, utilizadas para estimar el valor de utilización económica son la evolución de los precios del petróleo y el gas natural y el nivel de actividad de perforación.

Con el propósito de evaluar las premisas clave, Tenaris utiliza fuentes externas de información y el juicio de la gerencia basado en experiencias pasadas.

Las tasas de descuento utilizadas se basan en el costo promedio ponderado del capital (WACC), el cual es considerado un buen indicador del costo del capital. Para cada UGE con activos asignados, se determinó una WACC específica teniendo en cuenta la industria, el país y el tamaño del negocio. En 2014, las tasas de descuento utilizadas estuvieron en un rango entre el 9% y el 13%.

Los principales factores que podrían resultar en cargos por desvalorización adicionales en períodos futuros serían un incremento en la tasa de descuento / una disminución en la tasa de crecimiento utilizada en las proyecciones de flujo de fondos de la Compañía y un mayor deterioro del negocio, factores de competitividad y económicos, tales como los precios del petróleo y gas, el programa de inversiones de los clientes de Tenaris, evolución del número de equipos, el ambiente competitivo y el costo de las materias primas.

Siguiendo los requerimientos de la NIC 36, Tenaris ha determinado que la UGE para la cual un posible cambio en uno de los supuestos clave generaría que el importe en libros de la UGE superara su valor recuperable, es la UGE OCTG con costura en Estados Unidos. Un incremento de 100 puntos básicos en la tasa de descuento generaría una pérdida por desvalorización de USD179 millones; un descenso de 100 puntos básicos en la tasa de crecimiento generaría una pérdida por desvalorización de USD116 millones; un descenso del 5% en las proyecciones de flujos de fondos generaría una pérdida por desvalorización de USD73 millones.

Para Prudential un incremento de 100 puntos básicos en la tasa de descuento generaría una pérdida por desvalorización de USD35 millones; un descenso de 100 puntos básicos en la tasa de crecimiento generaría una pérdida por desvalorización de USD19 millones; un descenso del 5% en las proyecciones de flujos de fondos generaría una pérdida por desvalorización de USD12 millones. Para Tubocaribe un incremento de 100 puntos básicos en la tasa de descuento generaría una pérdida por desvalorización de USD12 millones; un descenso de 100 puntos básicos en la tasa de crecimiento generaría una pérdida por desvalorización de USD7 millones; un descenso del 5% en las proyecciones de flujos de fondos generaría una pérdida por desvalorización de USD1 millón.

6 Resultados financieros

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Intereses ganados	34,582	34,046	31,693
Intereses por activos financieros disponibles para la venta	4,992	191	-
Resultado neto en activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	(1,478)	540	5,239
Resultado neto en activos financieros disponibles para la venta	115	(10)	-
Ingresos financieros	38,211	34,767	36,932
Costos financieros	(44,388)	(70,450)	(55,507)
Resultado neto por diferencia de cambio (*)	50,298	37,179	(10,929)
Resultado por contratos derivados de diferencia de cambio	(4,733)	4,414	(3,195)
Otros	(6,351)	(34,589)	(17,405)
Otros resultados financieros	39,214	7,004	(31,529)
Resultados financieros netos	33,037	(28,679)	(50,104)

(*) En 2014, incluye el impacto positivo de la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense en las deudas bancarias y financieras y deudas en pesos argentinos.

6 Resultados financieros (Cont.)

Tenaris ha categorizado como disponible para la venta, ciertos instrumentos financieros de renta fija. A continuación se expone un resumen de la reserva de activos financieros disponibles para la venta dentro de Otros Resultados Integrales.

	Reserva en patrimonio Dic-2012	Movimientos 2013	Reserva en patrimonio Dic- 2013	Movimientos 2014	Reserva en patrimonio Dic- 2014
Disponible para la venta	-	(39)	(39)	(2,447)	(2,486)
Total Disponible para la venta reserva	-	(39)	(39)	(2,447)	(2,486)

7 Resultado de inversiones en compañías no consolidadas

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
	(Corregido)		
De compañías no consolidadas	(24,696)	46,098	4,545
Ganancia en capital intereses / otros (*)	21,302	-	5,899
Cargo por desvalorización en compañías no consolidadas (**)	(161,222)	-	(73,650)
	(164,616)	46,098	(63,206)

(*) Para 2014 ver Nota 26.

(**) El cargo por desvalorización en 2014 y 2012, corresponde a la inversión en Usiminas. Ver Nota 12.

8 Impuesto a las ganancias

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Impuesto corriente	695,136	594,179	636,624
Impuesto diferido	(109,075)	33,698	(95,066)
	586,061	627,877	541,558

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

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
	(Corregido)		
Resultado antes del impuesto a las ganancias	1,767,237	2,202,249	2,243,297
Impuesto calculado con la tasa de cada país	312,714	465,029	456,530
Ganancias exentas / Gastos no deducibles, neto	132,551	72,768	80,527
Cambios en las tasas impositivas	3,249	8,287	4,707
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (*)	138,925	92,695	5,214
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(1,378)	(10,902)	(5,420)
Cargo por Impuesto	586,061	627,877	541,558

(*) Tenaris, aplica el método del pasivo, para reconocer el impuesto a las ganancias diferido sobre las diferencias temporarias entre la base impositiva de los activos y sus valores en los estados contables. Por la aplicación de este método, Tenaris reconoce ganancias y pérdidas por impuesto a las ganancias diferido debido al efecto de la variación en el valor de la base imponible en subsidiarias (principalmente la Argentina y Mexicana) que tienen moneda funcional diferente a la moneda local. Estas ganancias y pérdidas son requeridas por las NIIF a pesar que la mayor / menor base impositiva de los activos no resultará en una deducción / obligación para fines fiscales en ejercicios futuros.

9 Distribución de dividendos

El 5 de noviembre de 2014, el Directorio de la Compañía aprobó el pago de un dividendo interino de USD0.15 por acción (USD0.30 por ADS), o aproximadamente USD177.0 millones, el 27 de noviembre de 2014, con fecha a circular sin derecho al pago del dividendo (“ex dividend date”) el 24 de noviembre de 2014.

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

El 2 de mayo de 2013, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.43 por acción (USD0.86 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado el 22 de noviembre de 2012, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que asciende a USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), fue pagado el 23 de mayo de 2013. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2012 y el remanente pagado en mayo de 2013 ascendió aproximadamente a USD507.6 millones.

El 2 de mayo de 2012, la asamblea de accionistas de la Compañía aprobó un dividendo anual de USD0.38 por acción (USD0.76 por ADS). El monto aprobado incluye el dividendo anticipado previamente pagado en noviembre de 2011, por un monto de USD0.13 por acción (USD0.26 por ADS). El remanente, que ascendió a USD0.25 por acción (USD0.50 por ADS), fue pagado el 24 de mayo de 2012. En conjunto, el dividendo anticipado pagado en noviembre de 2011 y el remanente pagado en mayo de 2012 ascendió aproximadamente a USD449.0 millones.

10 Propiedades, planta y equipo, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014	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	1,498,188	8,073,413	339,314	441,902	37,754	10,390,571
Diferencias por conversión	(15,137)	(241,044)	(4,445)	(7,719)	(854)	(269,199)
Altas (*)	56,078	3,359	4,959	937,927	5,823	1,008,146
Bajas / Consumos	(2,179)	(32,567)	(6,436)	-	(4,922)	(46,104)
Altas por combinaciones de negocios	5,059	20,803	2,758	859	31	29,510
Transferencias / Reclasificaciones	91,788	409,938	23,404	(526,431)	243	(1,058)
Valores al cierre del ejercicio	1,633,797	8,233,902	359,554	846,538	38,075	11,111,866
Depreciación y cargo por desvalorización						
Acumulada al inicio del ejercicio	373,304	5,131,501	197,555	-	14,444	5,716,804
Diferencias por conversión	(5,996)	(134,723)	(3,677)	-	(256)	(144,652)
Depreciación del ejercicio	47,132	313,745	25,088	-	1,164	387,129
Transferencias / Reclasificaciones	23	(38)	603	-	-	588
Altas por combinaciones de negocios	2,044	12,745	2,291	-	-	17,080
Cargo por desvalorización (Ver Nota 5)	3,019	7,905	-	-	-	10,924
Bajas / Consumos	(1,316)	(29,370)	(4,878)	-	-	(35,564)
Acumulada al cierre del ejercicio	418,210	5,301,765	216,982	-	15,352	5,952,309
Al 31 de diciembre de 2014	1,215,587	2,932,137	142,572	846,538	22,723	5,159,557

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

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

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013	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	1,417,994	7,503,358	321,271	489,894	43,674	9,776,191
Diferencias por conversión	(7,616)	36,436	(3,348)	(7,776)	348	18,044
Altas	10,121	5,242	4,963	641,235	5,308	666,869
Bajas / Consumos	(17,388)	(30,156)	(8,973)	-	(6,783)	(63,300)
Altas por operaciones conjuntas	-	-	1,301	608	142	2,051
Transferencias / Reclasificaciones	95,077	558,533	24,100	(682,059)	(4,935)	(9,284)
Valores al cierre del ejercicio	1,498,188	8,073,413	339,314	441,902	37,754	10,390,571
Depreciación						
Acumulada al inicio del ejercicio	331,806	4,811,325	182,169	-	15,921	5,341,221
Diferencias por conversión	(1,581)	22,046	(2,402)	-	458	18,521
Depreciación del ejercicio	43,469	317,242	25,678	-	1,250	387,639
Transferencias / Reclasificaciones	1,511	3,339	(1,655)	-	(3,187)	8
Altas por operaciones conjuntas	-	-	392	-	105	497
Bajas / Consumos	(1,901)	(22,451)	(6,627)	-	(103)	(31,082)
Acumulada al cierre del ejercicio	373,304	5,131,501	197,555	-	14,444	5,716,804
Al 31 de diciembre de 2013	1,124,884	2,941,912	141,759	441,902	23,310	4,673,767

Las Propiedades, planta y equipo incluyen intereses capitalizados por un valor residual al 31 de diciembre de 2014 y 2013 de USD3,323 y USD3,782 (de los cuales no hubo intereses capitalizados durante el año 2014 y 2013), respectivamente.

11 Activos intangibles, netos

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014	Proyectos de sistemas de información	Licencias, patentes y marcas (*)	Valor llave	Cientela	Total
Costo					
Valores al inicio del ejercicio	400,488	492,829	2,147,242	2,059,946	5,100,505
Diferencias por conversión	(9,590)	(63)	(6,481)	-	(16,134)
Altas	79,983	1,244	-	-	81,227
Transferencias / Reclasificaciones	1,090	556	-	-	1,646
Altas por combinaciones de negocios	28	-	41,243	-	41,271
Bajas	(64)	(552)	-	-	(616)
Valores al cierre del ejercicio	471,935	494,014	2,182,004	2,059,946	5,207,899
Depreciación y cargo por desvalorización					
Acumulada al inicio del ejercicio	249,916	302,444	340,488	1,140,421	2,033,269
Diferencias por conversión	(6,425)	-	-	-	(6,425)
Amortización del ejercicio	40,188	30,379	-	157,933	228,500
Cargo por desvalorización (Ver Nota 5)	-	-	96,137	98,788	194,925
Transferencias / Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Acumulada al cierre del ejercicio	283,679	332,823	436,625	1,397,142	2,450,269
Al 31 de diciembre de 2014	188,256	161,191	1,745,379	662,804	2,757,630

11 Activos intangibles, netos (Cont.)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013	Proyectos de sistemas de información	Licencias, patentes y marcas (*)	Valor llave	Clientela	Total
Costo					
Valores al inicio del ejercicio	310,524	493,822	2,147,433	2,059,946	5,011,725
Diferencias por conversión	(1,362)	20	61	-	(1,281)
Altas	85,974	655	-	-	86,629
Transferencias / Reclasificaciones	5,820	(1,249)	-	-	4,571
Bajas	(468)	(419)	(252)	-	(1,139)
Valores al cierre del ejercicio	400,488	492,829	2,147,242	2,059,946	5,100,505
Amortización					
Acumulada al inicio del ejercicio	218,531	273,443	340,488	979,347	1,811,809
Diferencias por conversión	(779)	-	-	-	(779)
Amortización del ejercicio	31,104	30,237	-	161,074	222,415
Bajas	(171)	-	-	-	(171)
Transferencias / Reclasificaciones	1,231	(1,236)	-	-	(5)
Acumulada al cierre del ejercicio	249,916	302,444	340,488	1,140,421	2,033,269
Al 31 de diciembre de 2013	150,572	190,385	1,806,754	919,525	3,067,236

(*) Incluye Tecnología.

La asignación geográfica del valor llave para el ejercicio finalizados el 31 de diciembre de 2014 era USD1,614.5 millones para América del Norte, USD128.2 millones para América del Sur, USD2.0 millones para Europa y USD0.7 millones para Oriente Medio y África.

El valor en libros de valor llave alocado por UGE, al 31 de diciembre de 2014, era el siguiente:

Al 31 de diciembre de 2014	Segmento Tubos			Segmento Otros	Total
UGE	Adquisición de Maverick	Adquisición de Hydril	Otros	Adquisición de Maverick	
OCTG (E.E.U.U.)	625.4	-	-	-	625.4
Tamsa (Hydril y otros)	-	345.9	19.4	-	365.3
Siderca (Hydril y otros)	-	265.0	93.3	-	358.3
Hydril	-	309.0	-	-	309.0
Equipos de conducción eléctrica	45.8	-	-	-	45.8
Coiled Tubing	-	-	-	4.0	4.0
Otros	-	-	37.6	-	37.6
Total	671.2	919.9	150.3	4.0	1,745.4

12 Inversiones en compañías no consolidadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
	(Corregido)	
Al inicio del ejercicio	912,758	977,011
Diferencias por conversión	(54,688)	(87,666)
Resultado de inversiones en compañías no consolidadas	(24,696)	46,098
Cargo por desvalorización en compañías no consolidadas	(161,222)	-
Dividendos y distribuciones recibidas	(17,735)	(16,334)
Adiciones (c)	1,380	-
Disminución debido a la consolidación (*)	(8,310)	(9,033)
Disminución / Incremento en reservas de capital	(3,857)	2,682
Al cierre del ejercicio	643,630	912,758

(*) Ver Nota 26

12 Inversiones en compañías no consolidadas (Cont.)

Las principales compañías no consolidadas son:

Compañía	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	
		2014	2013	2014 (Corregido)	2013
a) Ternium	Luxemburgo	11.46% (*)	11.46% (*)	527,080	602,303
b) Usiminas	Brasil	2.5% - 5%	2.5% - 5%	113,099	298,459
Otras	-	-	-	3,451	11,996
				643,630	912,758

(*) Incluye acciones en cartera.

a) Ternium

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

El 31 de diciembre de 2014, la cotización de cierre de los ADS de Ternium en la Bolsa de Nueva York era de USD17.6 por ADS, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD405.2 millones (Nivel 1). Al 31 de diciembre de 2014, el valor registrado de la participación de Tenaris en Ternium, basado en los estados contables, elaborados bajo NIIF, de Ternium, era de aproximadamente USD527.1 millones. Ver sección II B.2.

b) Usiminas

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

La Compañía revisa periódicamente la recuperabilidad de su inversión en Usiminas. Para determinar el valor recuperable, la Compañía estima el valor en uso de la inversión calculando el valor presente de los flujos de efectivo esperados. Hay una interacción significativa entre las principales premisas realizadas al estimar los flujos de efectivo proyectados de Usiminas, que incluyen los precios del mineral de hierro y del acero, diferencia de cambio y tasas de interés, producto bruto interno brasilero y el consumo de acero en el mercado brasilero. Las principales premisas clave utilizadas por la Compañía están basadas en fuentes externas e internas de información, y el juicio de la gerencia basado en experiencias pasadas así como las expectativas de cambios futuros en el mercado.

El valor de uso fue calculado descontando los flujos de efectivo estimados durante un período de seis años sobre la base de proyecciones aprobadas por la gerencia. Para los años subsecuentes más allá del período de seis años, un valor final es calculado en base a perpetuidad, considerando una tasa de crecimiento nominal del 2%. Las tasas de descuento utilizadas se basan en el costo promedio ponderado del capital (WACC), el cual es considerado un buen indicador del costo del capital. La tasa de descuento utilizada para medir el deterioro del valor de la inversión en Usiminas fue del 10.4%.

Como fue mencionado en la Nota 1 (Información General), tras discusiones con el Staff de la *Securities and Exchange Commission* de los Estados Unidos de América, la Compañía ha revaluado y revisado las premisas utilizadas para calcular el valor contable de la inversión en Usiminas al 30 de septiembre de 2014, consecuentemente el valor contable de su inversión en Usiminas fue disminuido en USD161.2 millones en 2014. Adicionalmente, la inversión de la Compañía en Ternium fue ajustada para reflejar el cambio en el valor de la participación de dicha compañía en Usiminas.

Los principales factores que podrían resultar en cargos por desvalorización en períodos futuros serían un incremento en la tasa de descuento o una disminución en los precios del acero. La Compañía estima que un cambio de 10 puntos básicos en la tasa de descuento generaría una modificación de 1.8% en el valor en uso, y un cambio de USD10 por tonelada en el precio del acero generaría una modificación del 4.8% en el valor en uso.

12 Inversiones en compañías no consolidadas (Cont.)

b) Usiminas (Cont.)

El 31 de diciembre de 2014, la cotización al cierre de las acciones ordinarias de Usiminas en la Bolsa de BM&FBovespa era de BRL12.3 (aproximadamente USD4.63) por acción, ascendiendo la participación de Tenaris, a valores de mercado, a aproximadamente USD115.7 millones (Nivel 1). A esa fecha, el valor corregido de la inversión en Usiminas ascendió a USD113.1 millones.

c) Techgen, S.A. de C.V. (“Techgen”)

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

Durante 2014, cada uno de los accionistas de Techgen realizaron inversiones adicionales, primariamente como préstamos subordinados. La inversión total de Tenaris en Techgen asciende a \$0.5 millones.

- § Techgen es parte en los acuerdos de capacidad de transporte con Kinder Morgan Gas Natural de Mexico, S. de R.L. de C.V., Kinder Morgan Texas Pipeline LLC y Kinder Morgan Texas Pipeline LLC por una capacidad de compra de 150.000 MM Btu /Gas por día comenzando el 1 de junio de 2016, hasta el 31 de mayo de 2036. Al 31 de diciembre de 2014 el valor del compromiso fue de aproximadamente USD285.0 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con estos acuerdos es por USD62.7 millones, correspondiente al 22% del valor en circulación al 31 de diciembre de 2014.
- § Techgen es parte de un contrato con GE Power Systems, Inc. y General Electric International Operations Company, Inc. Sucursal de México para la adquisición de equipos de generación de energía y servicios relacionados a los equipos por un monto pendiente de USD238.0 millones. Estos acuerdos requieren que Techgen emita cartas de crédito hasta USD47.5 millones. La exposición de Tenaris bajo la garantía en conexión con dichas cartas de crédito emitidas por Techgen es de USD7.2 millones.
- § Tenaris emitió una Garantía Corporativa cubriendo el 22% de las obligaciones de Techgen bajo un acuerdo de préstamo sindicado entre Techgen y varios bancos liderados por Citigroup Global Markets Inc., Credit Agricole Corporate e Investment Bank, y Natixis, Sucursal Nueva York actuando como agente de estructuración y colocación. El acuerdo por el préstamo asciende a USD800 millones y los ingresos serán utilizados por Techgen en la construcción de la central termoeléctrica. Al 31 de diciembre de 2014, los desembolsos por el préstamo fueron de USD440.0 millones, como resultado el monto garantizado por Tenaris fue de aproximadamente USD96.8 millones. Si el préstamo está completamente desembolsado, los importes garantizados por Tenaris serán de aproximadamente USD176 millones. Las principales restricciones bajo la Garantía Corporativa son limitaciones a la venta de ciertos activos y cumplimiento de ratios financieros (e.j. indicador de apalancamiento financiero).

12 Inversiones en compañías no consolidadas (Cont.)

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

Se expone a continuación un detalle de la información financiera seleccionada de Ternium y Usiminas detallando el total de activos, pasivos, ingresos y ganancias o pérdidas:

	2014 (Corregido)			2013		
	Usiminas	Ternium	Total	Usiminas	Ternium	Total
Activo no corriente	8,372,431	6,257,290	14,629,721	9,347,605	7,153,162	16,500,767
Activo corriente	3,104,137	3,348,869	6,453,006	4,038,373	3,219,462	7,257,835
Total del Activo	11,476,568	9,606,159	21,082,727	13,385,978	10,372,624	23,758,602
Pasivo no corriente	2,617,657	1,880,070	4,497,727	3,174,490	2,185,421	5,359,911
Pasivo corriente	1,795,583	2,091,386	3,886,969	2,171,729	1,849,159	4,020,888
Total del Pasivo	4,413,240	3,971,456	8,384,696	5,346,219	4,034,580	9,380,799
Participación no controlante	768,749	937,502	1,706,251	905,847	998,009	1,903,856
Ingresos por ventas	5,016,528	8,726,057	13,742,585	5,970,626	8,530,012	14,500,638
Ganancia bruta	447,311	1,800,888	2,248,199	676,960	1,929,720	2,606,680
(Perdida) ganancia neta del ejercicio atribuible a los accionistas de la compañía	61,531	(198,751)	(137,220)	(74,459)	455,425	380,966
Total resultados integrales del ejercicio ganancia (pérdida), neto de impuestos, atribuible a los accionistas de la compañía		(495,603)	(495,603)		98,856	98,856

13 Otros créditos – No corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Organismos gubernamentales	1,697	2,232
Anticipos y préstamos con el personal	12,214	12,841
Créditos fiscales	29,997	18,396
Créditos con sociedades relacionadas	43,093	20,716
Depósitos legales	21,313	23,589
Anticipos a proveedores y otros anticipos	119,970	44,986
Otros	35,588	32,299
	263,872	155,059
Provisión para créditos incobrables (ver Nota 22 (i))	(1,696)	(2,979)
	262,176	152,080

14 Inventarios

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Productos terminados	1,012,297	1,024,571
Productos en proceso	622,365	650,567
Materias primas	396,847	363,611
Materiales varios	554,946	572,167
Bienes en tránsito	386,954	320,496
	2,973,409	2,931,412
Provisión por obsolescencia (ver Nota 23 (i))	(193,540)	(228,765)
	2,779,869	2,702,647

15 Otros créditos y anticipos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Gastos pagados por adelantado y otros créditos	40,377	57,410
Organismos gubernamentales	3,189	3,948
Anticipos y préstamos al personal	16,478	15,356
Anticipos a proveedores y otros anticipos	42,832	70,412
Reembolsos por exportaciones	16,956	25,502
Créditos con sociedades relacionadas	63,733	11,313
Instrumentos financieros derivados	25,588	9,273
Diversos	66,470	36,406
	275,623	229,620
Previsión por créditos incobrables (ver Nota 23 (i))	(7,992)	(9,396)
	267,631	220,224

16 Créditos y deudas fiscales Corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Créditos fiscales corrientes		
I.V.A. crédito fiscal	74,129	69,926
Anticipos de impuestos	55,275	86,265
	129,404	156,191

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Deudas fiscales corrientes		
Pasivo por impuesto a las ganancias	239,468	149,154
I.V.A. débito fiscal	27,156	39,984
Otros impuestos	85,729	77,622
	352,353	266,760

17 Créditos por ventas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Comunes	2,002,867	2,005,209
Créditos con sociedades relacionadas	29,505	28,924
	2,032,372	2,034,133
Previsión para créditos incobrables (ver Nota 23 (i))	(68,978)	(51,154)
	1,963,394	1,982,979

La siguiente tabla detalla la antigüedad de los créditos por ventas:

Créditos por Ventas	No vencidos	Vencidos	
		1 - 180 días	> 180 días
Al 31 de diciembre de 2014			
Garantizados	571,170	495,336	70,239
No garantizados	1,461,202	1,186,958	203,116
Garantizados y no garantizados	2,032,372	1,682,294	273,355
Previsión para créditos incobrables	(68,978)	-	(902)
Valor neto	1,963,394	1,682,294	272,453
Al 31 de diciembre de 2013			
Garantizados	628,929	481,079	130,316
No garantizados	1,405,204	1,122,078	227,317
Garantizados y no garantizados	2,034,133	1,603,157	357,633
Previsión para créditos incobrables	(51,154)	-	(64)
Valor neto	1,982,979	1,603,157	357,569

18 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Otras inversiones		
De renta fija (Plazo fijo, bonos cupon cero, papeles comerciales)	718,877	639,538
Bonos y otros de renta fija	817,823	513,075
Inversiones en fondos	301,679	74,717
	1,838,379	1,227,330
Efectivo y equivalentes de efectivo		
Efectivo en bancos	120,772	123,162
Fondos líquidos	110,952	95,042
Inversiones a corto plazo	185,921	396,325
	417,645	614,529

19 Deudas bancarias y financieras

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
No Corrientes		
Préstamos bancarios	30,104	247,056
Leasing financiero	729	1,471
Costo de emisión de deuda	-	(2,309)
	30,833	246,218
Corrientes		
Préstamos bancarios y otros préstamos incluyendo compañías relacionadas	966,741	668,132
Giros bancarios en descubierto	1,200	16,384
Leasing financiero	486	575
Costo emisión de deuda	(20)	(374)
	968,407	684,717
Total Deudas bancarias y financieras	999,240	930,935

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

	1 año o menos	1-2 años	2-3 años	3-4 años	4-5 años	Más de 5 años	Total
Al 31 de diciembre de 2014							
Leasing financiero	487	392	219	97	21	-	1,216
Otros préstamos	967,920	7,117	1,147	1,259	1,207	19,374	998,024
Total Deudas bancarias y financieras	968,407	7,509	1,366	1,356	1,228	19,374	999,240
Interés a devengar (*)	19,398	2,586	1,074	1,057	1,055	2,168	27,338
Total	987,805	10,095	2,440	2,413	2,283	21,542	1,026,578
	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 2013							
Leasing financiero	575	520	490	274	131	56	2,046
Otros préstamos	684,142	98,891	91,202	45,860	7,066	1,728	928,889
Total Deudas bancarias y financieras	684,717	99,411	91,692	46,134	7,197	1,784	930,935
Interés a devengar (*)	26,643	7,244	3,924	891	251	21	38,974
Total	711,360	106,655	95,616	47,025	7,448	1,805	969,909

(*) Incluye el efecto de contabilidad de cobertura.

19 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Las deudas bancarias y financieras significativas incluyen:

En millones de USD				
Fecha de desembolso	Tomador	Tipo	Principal & Pendiente	Vencimiento
2014	Tamsa	Bancario	522	2015
Principalmente 2014	Siderca	Bancario	183	Principalmente 2015
Diciembre 2014	Tubocaribe (*)	Bancario	180	Dic-2015

(*) La principal restricción sobre este préstamo es el cumplimiento de ratios financieros (e.j. indicador de apalancamiento financiero).

Al 31 de diciembre de 2014, Tenaris no registra incumplimientos en los *covenants* asumidos.

Las tasas de interés promedio ponderadas antes de impuestos detalladas debajo fueron calculadas usando las tasas establecidas para cada instrumento en sus respectivas monedas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (considerando contabilidad de cobertura).

	2014	2013
Total deudas bancarias y financieras (*)	1.89%	7.50%

(*) La baja en la tasa promedio ponderada de interés está principalmente explicada por la deuda en ARS, la cual al 31 de diciembre de 2014 estaba completamente cubierta; mientras que al 31 de diciembre de 2013 no lo estaba.

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	
		2014	2013
USD	Variable	-	218,134
USD	Fija	21,079	-
ARS	Fija	4,933	20,778
EUR	Fija	3,981	-
Otros	Variable	840	1,347
Otros	Fija	-	5,959
Total préstamos bancarios y financieros no corrientes		30,833	246,218

Apertura de los préstamos bancarios de corto plazo por moneda y tasa es la siguiente:

Deudas bancarias y financieras corrientes

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
		2014	2013
USD	Variable	184,103	24,823
USD	Fija	14,577	25,019
EURO	Variable	24,030	38,279
EURO	Fija	1,272	8,432
MXN	Fija	522,225	366,380
ARS	Fija	184,791	215,429
BRL	Variable	34,446	-
ARS	Variable	71	4,394
Otros	Variable	252	953
Otros	Fija	2,640	1,008
Total préstamos bancarios y financieros corrientes		968,407	684,717

20 Impuesto a las ganancias diferido

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

La evolución de los activos y pasivos diferidos durante el ejercicio es la siguiente:

Pasivos impositivos diferidos

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Intangibles y otros (*)	Total
Al inicio del ejercicio	360,208	21,526	548,219	929,953
Diferencias por conversión	(3,067)	-	849	(2,218)
Cargo directo a otros resultados integrales	-	682	(906)	(224)
Resultado ganancia / (pérdida)	(10,756)	22,026	(65,716)	(54,446)
Al 31 de diciembre de 2014	346,385	44,234	482,446	873,065

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Intangibles y otros (*)	Total
Al inicio del ejercicio	335,484	15,269	530,437	881,190
Diferencias por conversión	(1,703)	-	(223)	(1,926)
Cargo directo a otros resultados integrales	-	-	11,441	11,441
Resultado pérdida	26,427	6,257	6,564	39,248
Al 31 de diciembre de 2013	360,208	21,526	548,219	929,953

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

Activos impositivos diferidos

	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(53,636)	(162,242)	(25,810)	(134,319)	(376,007)
Diferencias por conversión	4,317	2,334	1,500	322	8,473
Altas por combinación de negocios	(1,255)	(297)	(3,535)	(281)	(5,368)
Cargo directo a otros resultados integrales	979	(682)	-	40	337
Resultado pérdida / (ganancia)	4,259	(28,822)	(13,807)	(16,259)	(54,629)
Al 31 de diciembre de 2014	(45,336)	(189,709)	(41,652)	(150,497)	(427,194)

	Provisiones y provisiones	Inventarios	Quebrantos impositivos	Otros	Total
Al inicio del ejercicio	(56,406)	(183,560)	(23,141)	(105,409)	(368,516)
Diferencias por conversión	6,104	1,311	-	(843)	6,572
Incremento por combinación de negocios	(17)	-	-	(1,442)	(1,459)
Cargo directo a otros resultados integrales	753	-	-	(7,807)	(7,054)
Resultado pérdida / (ganancia)	(4,070)	20,007	(2,669)	(18,818)	(5,550)
Al 31 de diciembre de 2013	(53,636)	(162,242)	(25,810)	(134,319)	(376,007)

El análisis de recuperabilidad de los impuestos diferidos activos y pasivos es el siguiente:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Activos diferidos a recuperar después de 12 meses	(119,192)	(119,488)
Pasivos diferidos a cancelar después de 12 meses	868,289	877,524

Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo y (2) cuando los cargos por impuesto a las ganancias diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal ya sea en la misma entidad imponible o diferentes entidades imponibles donde existe una intención de cancelar los saldos en forma neta. Los siguientes montos, determinados después de ser compensados adecuadamente, se exponen en el Estado de Posición Financiera Consolidado:

20 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Activo por impuesto diferido	(268,252)	(197,159)
Pasivo por impuesto diferido	714,123	751,105
	445,871	553,946

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

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Al inicio del ejercicio	553,946	512,674
Diferencias por conversión	6,255	4,646
Cargo directo a otros resultados integrales	113	4,387
Resultado ganancia	(109,075)	33,698
Incremento por combinación de negocios / Operaciones conjuntas	(5,368)	(1,459)
Al cierre del ejercicio	445,871	553,946

21 Otras deudas

(i) Otras deudas no corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Beneficios posteriores al retiro	164,217	169,215
Otros beneficios de largo plazo	98,069	82,439
Otros	23,579	25,603
	285,865	277,257

Beneficios posteriores al retiro

§ **No fondeados**

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Al inicio del ejercicio	136,931	131,475
Costo del servicio corriente	7,582	18,373
Costo por intereses	9,254	7,220
Reducciones y acuerdos	(236)	1,212
Remediciones (*)	(9,824)	(3,403)
Diferencias por conversión	(8,665)	(1,561)
Beneficios pagados por el plan	(8,006)	(15,299)
Otros	(303)	(1,086)
Al cierre del ejercicio	126,733	136,931

(*) Por 2014, una ganancia de USD12.2 millones y para 2013, una pérdida de USD3.0 millones de pérdida atribuible a premisas demográficas y una pérdida de USD2.4 y USD6.4 millones de ganancia atribuible a premisas financieras.

Las principales premisas actuariales utilizadas fueron:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Tasa de descuento	2% - 7%	3% - 7%
Tasa de incremento en la compensación	2% - 3%	3% - 7%

21 Otras deudas (Cont.)

(i) Otras deudas no corrientes (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2014, un incremento / (disminución) del 1% en la premisa de tasa de descuento hubiera generado un impacto en la obligación de beneficios definidos de USD8.2 millones y USD9.5 millones y un incremento / (disminución) del 1% en la tasa de compensación hubiera generado un impacto en la obligación de beneficios definidos de USD6.6 millones y USD6.1 millones. Los análisis de sensibilidad arriba detallados están basados en un cambio en una premisa manteniendo constante todo el resto. En la práctica, es infrecuente que esto ocurra, y cambios en algunas de las premisas pueden estar correlacionados.

§ Fondeados

Los importes expuestos en el Estado de Posición Financiera para el ejercicio actual y el previo son detallados a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Valor presente de las obligaciones fondeadas	183,085	177,433
Valor razonable de los activos del plan	(147,991)	(145,777)
(Activos) / Pasivo (*)	35,094	31,656

(*) En 2014 y 2013 USD2.4 millones y USD0.6 millones correspondientes a un plan sobrefondeado fueron reclasificados a otros activos no corrientes respectivamente.

Movimientos en el valor presente de las obligaciones fondeadas:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Al inicio del ejercicio	177,433	191,154
Diferencias por conversión	(10,000)	(3,208)
Costo del servicio corriente	2,266	430
Costo por intereses	7,621	7,366
Remediciones (*)	16,104	(7,174)
Beneficios pagados	(10,339)	(11,135)
Movimientos en el valor razonable de los activos del plan	183,085	177,433

(*) Por 2014, una pérdida de USD1.5 millones y para 2013, una ganancia de USD7.5 millones atribuible a premisas demográficas y USD14.6 y USD 14.7 millones de pérdida atribuible a premisas financieras, respectivamente.

Movimientos en el valor razonable de los activos del plan:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Al inicio del ejercicio	(145,777)	(140,550)
Retorno esperado sobre los activos del plan	(7,842)	(2,489)
Remediciones	(8,130)	(7,737)
Diferencias por conversión	8,911	1,632
Contribuciones pagadas al plan	(5,548)	(7,821)
Beneficios pagados por el plan	10,339	11,135
Otros	56	53
	(147,991)	(145,777)

Las principales categorías de los activos del plan expresadas como porcentaje del total de los activos del plan son las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Instrumentos de Capital	52.7%	47.5%
Instrumentos de Deuda	43.7%	52.5%
Otros	3.6%	0.0%

21 Otras deudas (Cont.)

(i) Otras deudas no corrientes (Cont.)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Tasa de descuento	4 % - 4 %	4% - 5%
Tasa de incremento en la compensación	2 % - 3 %	3% - 4%

El rendimiento previsto de los activos del plan se determina considerando los rendimientos esperados disponibles en los activos subyacentes a la política de inversiones. El retorno esperado de los activos del plan se calcula considerando las tasas potenciales de rendimiento a largo plazo a partir de la fecha de reporte.

Al 31 de diciembre de 2014, un incremento / (disminución) del 1% en la premisa de tasa de descuento hubiera generado un impacto en la obligación de beneficios definidos de USD20.4 millones y USD24.0 millones y un incremento / (disminución) del 1% en la tasa de compensación hubiera generado un impacto en la obligación de beneficios definidos de USD0.3 millones en ambos años. Los análisis de sensibilidad arriba detallados están basados en un cambio en las premisas manteniendo constante todo el resto. En la práctica, esto es infrecuente que ocurra, y cambios en algunas de las premisas pueden estar correlacionados.

El monto de las contribuciones esperadas a pagar durante el año 2015 asciende aproximadamente a USD5.8 millones.

Los métodos y asunciones utilizadas en la preparación del análisis de sensibilidad, no fueron modificadas en comparación con el período anterior.

El vencimiento esperado de los beneficios post-empleo no descontados se detalla a continuación:

Al 31 de diciembre de 2014	Menor a 1 año	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Más de 5 años
Beneficios por retiro no fondeados	20,896	10,531	18,224	8,076	8,085	406,281
Beneficios por retiro fondeados	8,329	8,661	9,041	9,453	9,742	349,241
Total	29,225	19,192	27,265	17,529	17,827	755,522

(ii) Otras deudas corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Sueldos y cargas sociales a pagar	204,558	207,425
Deudas con partes relacionadas	5,305	22
Instrumentos financieros derivados	56,834	8,268
Diversos	29,580	35,282
	296,277	250,997

22 Provisiones no corrientes

(i) Deducidas de créditos no corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Valores al inicio del ejercicio	(2,979)	(2,995)
Diferencias por conversión	534	740
Provisiones adicionales	-	(752)
Usos	749	28
Al cierre del ejercicio	(1,696)	(2,979)

22 Previsiones no corrientes (Cont.)

(ii) *Pasivos*

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,	
	2014	2013
Valores al inicio del ejercicio	66,795	67,185
Diferencias por conversión	(10,253)	(8,065)
Previsiones adicionales	18,029	20,852
Reclasificaciones	(2,276)	(3,387)
Usos	(5,146)	(9,840)
Incremento por combinación de negocios	3,565	50
Al cierre del ejercicio	70,714	66,795

23 Previsiones corrientes

(i) *Deducidas de activo*

	Previsiones para créditos por ventas incobrables	Previsiones para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventarios
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2014			
Valores al inicio del ejercicio	(51,154)	(9,396)	(228,765)
Diferencias por conversión	384	1,335	5,141
Previsiones adicionales	(21,704)	(336)	(4,704)
Incremento por combinación de negocios	(88)	(38)	(875)
Usos	3,584	443	35,663
Al 31 de diciembre, 2014	(68,978)	(7,992)	(193,540)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2013			
Valores al inicio del ejercicio	(29,143)	(10,516)	(185,168)
Diferencias por conversión	(17)	1,282	1,589
Previsiones adicionales	(23,236)	(956)	(70,970)
Incremento por combinación de negocios	(7)	-	-
Usos	1,249	794	25,784
Al 31 de diciembre, 2013	(51,154)	(9,396)	(228,765)

(ii) *Pasivos*

	Riesgo por ventas	Otros juicios y contingencias	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2014			
Valores al inicio del ejercicio	9,670	16,045	25,715
Diferencias por conversión	(747)	(1,777)	(2,524)
Previsiones adicionales	14,100	2,668	16,768
Reclasificaciones	-	2,275	2,275
Usos	(15,818)	(6,036)	(21,854)
Al 31 de diciembre, 2014	7,205	13,175	20,380
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de, 2013			
Valores al inicio del ejercicio	14,112	12,846	26,958
Diferencias por conversión	(335)	490	155
Previsiones adicionales	8,512	2,063	10,575
Reclasificaciones	366	3,021	3,387
Usos	(12,985)	(2,492)	(15,477)
Incremento por consolidación de operaciones conjuntas	-	117	117
Al 31 de diciembre, 2013	9,670	16,045	25,715

24 Instrumentos financieros derivados

Valores razonables netos de los instrumentos financieros derivados

Los valores razonables netos de los instrumentos financieros derivados incluidos dentro de Otros créditos y Otros pasivos al cierre de ejercicio, de acuerdo con la NIC 39 son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Contratos derivados de monedas extranjeras	25,588	9,273
Contratos con valores razonables positivos	25,588	9,273
Contratos derivados de monedas extranjeras	(56,834)	(8,268)
Contratos con valores razonables Negativos	(56,834)	(8,268)
Total	(31,246)	1,005

Contratos derivados de moneda extranjera y operaciones de cobertura

Tenaris aplica contabilidad de cobertura para ciertos flujos de caja de proyecciones altamente probables. Los valores razonables netos de los instrumentos financieros derivados, incluyendo derivados embebidos y aquellos que fueron designados para contabilidad de cobertura al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

Moneda de compra	Moneda de venta	Plazo	Valor razonable a		Reserva de cobertura	
			2014	2013	2014	2013
MXN	USD	2015	(45,061)	(3,285)	120	(101)
USD	MXN	2015	18,105	(510)	(66)	(2)
EUR	USD	2015	(6,186)	-	(6,186)	-
USD	EUR	2015	982	(456)	-	(21)
EUR	BRL	2015	(96)	411	138	244
JPY	USD	2015	(5,079)	(675)	(1,797)	-
USD	KWD	2015	1,908	-	630	-
ARS	USD	2015	1,632	-	(1,245)	-
USD	BRL	2015	1,089	5,604	-	-
USD	CNH	2015	95	-	87	-
USD	GBP	2015	438	(55)	403	-
Otros			927	(29)	-	-
Total			(31,246)	1,005	(7,916)	120

El siguiente es un resumen de la evolución de la reserva por cobertura:

	Reserva en patrimonio Dic-2012	Movimientos 2013	Reserva en patrimonio Dic-2013	Movimientos 2014	Reserva en patrimonio Dic-2014
Diferencia de cambio	(2,860)	2,980	120	(8,036)	(7,916)
Total Cobertura de flujos de caja	(2,860)	2,980	120	(8,036)	(7,916)

Tenaris estima que la reserva por cobertura al 31 de diciembre de 2014, será reciclada al Estado de Resultados Consolidado durante 2015.

25 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

Contingencias

Tenaris está sujeta a varios reclamos, litigios y otros procedimientos legales, incluyendo reclamos de clientes en los que terceras partes buscan pagos por daños alegados, reembolsos por pérdidas o indemnizaciones. Ciertos de estos reclamos, litigios y otros procedimientos legales involucran temas de alta complejidad y usualmente estos temas están sujetos a una incertidumbre sustancial. Consecuentemente, el potencial pasivo con respecto a una gran parte de estos reclamos, litigios y otros procedimientos legales no pueden ser estimados con certeza. La gerencia, con la asistencia de sus asesores legales, periódicamente revisa el estatus de cada tema significativo y establece la potencial exposición financiera. Si una pérdida potencial derivada de un reclamo, litigio o procedimiento es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, se registra una provisión. Los cargos por contingencias de pérdidas reflejan una estimación razonable de las pérdidas a ser incurridas basada en la información disponible por la gerencia a la fecha de preparación de los estados contables y toma en consideración los litigios y estrategias de acuerdo. La Compañía considera que las provisiones registradas para potenciales pérdidas en estos estados financieros (Notas 22 y 23) son adecuadas basadas en la información disponible actualmente. Sin embargo, si las estimaciones de la gerencia fuesen incorrectas, las reservas corrientes podrían ser inadecuadas y Tenaris podría incurrir en un cargo a las ganancias que fuera materialmente afectado adversamente en los resultados de operaciones, condiciones financieras, patrimonio neto y flujos de efectivo de Tenaris.

Se expone debajo una descripción sobre los principales procedimientos legales en curso, vinculados con Tenaris:

§ *Determinación impositiva en Italia*

Una compañía italiana de Tenaris recibió el 24 de diciembre de 2012 una determinación impositiva por parte de las autoridades fiscales italianas relacionada con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidas sobre pagos de dividendo realizados en 2007. La determinación que fue por un monto estimado en EUR282 millones (aproximadamente USD342 millones), comprendiendo principal, intereses y penalidades fue apelada ante la autoridad impositiva de Milán. En febrero de 2014, el tribunal fiscal de Milán emitió su decisión sobre esta determinación impositiva, revirtiendo parcialmente la determinación para el año 2007 y disminuyendo la cantidad reclamada a aproximadamente EUR9 millones de (aproximadamente USD11 millones), incluyendo capital, intereses y multas. El 2 de octubre de 2014, las autoridades italianas apelaron la decisión del tribunal fiscal sobre esta determinación.

El 24 de diciembre de 2013, la Compañía recibió una segunda determinación impositiva de las autoridades fiscales italianas relacionadas con retenciones de impuesto a las ganancias intencionalmente omitidos en pagos de dividendos hechos en 2008. Esta segunda determinación, basada en los mismos argumentos de la primer determinación, es por un monto estimado, al 31 de diciembre de 2014 de EUR248 millones (aproximadamente USD301 millones), comprendiendo principal intereses y penalidades. El 20 de febrero de 2014, la determinación impositiva para el año 2008 fue apelada en la corte fiscal de Milán. La audiencia en esta apelación se celebrará el 22 de junio de 2015.

Basado en la decisión de la corte impuesta en la primera determinación, Tenaris considera que no es probable que de la resolución final tanto de la primera como de la segunda determinación impositiva derive en una obligación material.

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

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

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

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

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

Contingencias (Cont.)

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

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

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

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

Compromisos

A continuación se describen los principales compromisos pendientes de Tenaris:

§ Una compañía de Tenaris es parte de un contrato con Nucor Corporation bajo el cual se comprometió a comprar mensualmente un volumen mínimo de bobinas de acero a precios negociables en forma anual en base a los precios de Nucor con clientes similares. El contrato entró en vigencia en mayo 2013 con validez hasta diciembre 2017, sin embargo las partes pueden cancelar el contrato en cualquier momento a partir del 1 de enero de 2015 con 12 meses de pre aviso. Al 31 de diciembre de 2014, el monto estimado del contrato hasta el 31 de diciembre 2015 a precios actuales es de aproximadamente USD248 millones.

§ Una compañía de Tenaris celebró un contrato con Siderar, una subsidiaria de Ternium S.A. por la provisión de vapor generado por la planta de generación de energía que Tenaris posee en la instalación del complejo de Ramallo de Siderar. En virtud de este contrato, Tenaris tiene que proporcionar 250 tn/hora de vapor hasta el 2018 y Siderar tiene la obligación de comprar o pagar este volumen. El monto de este acuerdo totaliza aproximadamente USD52.5 millones.

§ Una compañía de Tenaris celebró varios contratos con proveedores en virtud del cual se comprometen a comprar bienes y servicios por un monto total de aproximadamente USD502.1 millones relacionados con el plan de inversión para expandir las operaciones de Tenaris en EEUU con la construcción de una planta de última generación de tubos sin costura en Bay City, Texas.

Restricciones a la distribución de utilidades y al pago de dividendos

Al 31 de diciembre de 2014, el patrimonio neto definido bajo leyes y regulaciones de Luxemburgo consiste de:

(Valores expresados en miles de USD)

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

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

Restricciones a la distribución de utilidades y al pago de dividendos (Cont.)

Al menos el 5% de la ganancia neta de la Compañía de cada año, calculada de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo, debe ser destinada a una reserva legal hasta que ésta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2014, la reserva ha sido completada en su totalidad y no son requeridas nuevas asignaciones bajo las leyes de Luxemburgo. No se pueden distribuir dividendos de dicha reserva.

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

Al 31 de diciembre de 2014, los montos distribuibles bajo las leyes de Luxemburgo, totaliza USD21,682 millones, según se detalla a continuación.

(Valores expresados en miles de USD)

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

26 Combinaciones de negocios

En septiembre 2014, Tenaris adquirió el 100% de las acciones de Socobras Participações Ltda. ("Socobras"), compañía holding que poseía el 50% de las acciones de Socotherm Brasil S.A. ("Socotherm"). Tenaris ya poseía el 50% de la participación en Socotherm, por lo que, tras la adquisición, Tenaris posee actualmente el 100% de participación en Socotherm.

El precio de compra ascendió a USD29.6 millones, los activos netos adquiridos (incluyendo activos fijos, inventarios y efectivo y equivalentes de efectivo) ascendieron a USD9.6 millones y un valor llave de USD20 millones.

Tenaris contabilizó esta transacción como una adquisición en etapas, por la cual, la participación de Tenaris en Socotherm mantenida antes de la adquisición, fue estimada a su valor razonable a dicha fecha. Como consecuencia, Tenaris reconoció un resultado de aproximadamente USD21.3 millones resultante de la diferencia entre el valor en libros de sus inversiones iniciales en Socotherm y el valor razonable de dichas inversiones incluido en "Ganancia (Pérdida) de inversiones en compañías no consolidadas" en el Estado de Resultados Consolidado.

De haberse producido esta transacción el 1 de enero de 2014, la información pro forma no auditada de Tenaris referida a ventas netas y resultado neto de operaciones continuas no hubiesen cambiado significativamente.

27 Apertura del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2014	2013	2012
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
Inventarios	(72,883)	287,874	(174,670)
Otros créditos y anticipos	(31,061)	62,114	(26,285)
Créditos por ventas	20,886	129,939	(166,985)
Otras deudas	(61,636)	(151,578)	6,202
Anticipos de clientes	76,383	(77,099)	78,446
Deudas comerciales	(3,755)	(62,470)	(19,720)
	(72,066)	188,780	(303,012)
(ii) Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos			
Impuestos devengados	586,061	627,877	541,558
Impuestos pagados	(506,999)	(502,461)	(702,509)
	79,062	125,416	(160,951)
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	6,174	37,356	22,048
Intereses recibidos	31,306	42,091	41,996
Intereses pagados	(74,672)	(109,170)	(89,349)
	(37,192)	(29,723)	(25,305)
(iv) Efectivo y equivalente de efectivo			
Efectivo en bancos, inversiones líquidas e inversiones a corto plazo	417,645	614,529	828,458
Giros en descubierto	(1,200)	(16,384)	(55,802)
	416,445	598,145	772,656

Al 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, los componentes de la línea “otros, incluyendo el efecto de conversión monetaria” son inmatriciales a los flujos de efectivo generados por las actividades operativas.

28 Operaciones con sociedades relacionadas

Al 31 de diciembre de 2014:

- San Faustin S.A., una sociedad pública de responsabilidad limitada de Luxemburgo (Société Anonyme) (“San Faustin”) poseía 713,605,187 acciones en la Compañía, representando un 60.45% del capital y derecho a voto de la Compañía.
- San Faustin poseía todas sus acciones de la Compañía a través de su subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings S.à.r.l., una sociedad privada de responsabilidad limitada luxemburguesa (Société à Responsabilité Limitée) (“Techint”).
- Rocca & Partners Stichting Administratiekantoor Aandelen San Faustin, una fundación privada holandesa (Stichting) (“RP STAK”) mantiene acciones en San Faustin suficientes en número para controlar a San Faustin.
- No existían personas o grupo de personas controlantes de RP STAK.

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

28 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)

Las transacciones y saldos expuestos como compañías no consolidadas son aquellos con compañías sobre las que Tenaris ejerce influencia significativa o control conjunto de acuerdo con NIIF, pero no tiene el control. Todas las demás transacciones y saldos con compañías relacionadas que no son compañías no consolidadas y que no son consolidadas son expuestas como "Otras". Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos a sociedades no consolidadas	33,342	35,358	43,501
Venta de productos a otras relacionadas	103,377	115,505	77,828
Venta de servicios a sociedades no consolidadas	10,932	15,439	14,583
Venta de servicios a otras relacionadas	3,264	5,035	4,000
	150,915	171,337	139,912
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos a sociedades no consolidadas	302,144	320,000	444,742
Compra de productos a otras relacionadas	44,185	14,828	19,745
Compra de servicios a sociedades no consolidadas	27,304	56,820	112,870
Compra de servicios a otras relacionadas	90,652	100,677	87,510
	464,285	492,325	664,867

(Valores expresados en miles de USD)

	Al 31 de diciembre de,	
	2014	2013
(ii) Saldos al cierre del período		
(a) Originados en ventas/compras de productos/servicios		
Créditos con sociedades no consolidadas	104,703	30,416
Créditos con otras sociedades relacionadas	31,628	30,537
Deudas con sociedades no consolidadas	(53,777)	(33,503)
Deudas con otras sociedades relacionadas	(28,208)	(8,323)
	54,346	19,127
(b) Deudas financieras		
Préstamos con otras sociedades relacionadas	(200)	-
	(200)	-

Remuneraciones de los directores y gerentes "Senior"

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012, la compensación en efectivo de los Directores y Gerentes senior alcanzó USD25.6 millones, USD27.1 millones y USD24.1 millones respectivamente. Adicionalmente, los Directores y Gerentes senior recibieron 567, 534 y 542 mil unidades por un total de USD6.2 millones, USD5.6 millones y USD5.2 millones respectivamente relacionado con el programa de retención e incentivo a largo plazo de empleados mencionado en la Nota O (2).

29 Principales subsidiarias

A continuación se detallan las principales subsidiarias de Tenaris junto con el porcentaje de tenencia directa e indirecta de cada compañía controlada al 31 de diciembre de 2014.

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre, (*)		
			2014	2013	2012
ALGOMA TUBES INC.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
CONFAB INDUSTRIAL S.A. y subsidiarias	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	100%	100%	100%
DALMINE S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	99%	99%
HYDRIL COMPANY y subsidiarias (excepto detalladas) (a)	Estados Unidos	Fabricación y comercialización de conexiones premium	100%	100%	100%
INVERSIONES BERNA LIMITADA	Chile	Compañía financiera	100%	100%	100%
MAVERICK TUBE CORPORATION y subsidiarias (excepto detalladas)	Estados Unidos	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
NKKTUBES	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
PT SEAMLESS PIPE INDONESIA JAYA	Indonesia	Fabricación de productos de acero sin costura	77%	77%	77%
PRUDENTIAL STEEL ULC	Canadá	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%
S.C. SILCOTUB S.A.	Rumania	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
SIAT S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con y sin costura	100%	100%	100%
SIDERCA S.A.I.C. y subsidiarias (excepto detalladas) (b)	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
TALTA - TRADING E MARKETING SOCIEDADE UNIPessoal LDA.	Madeira	Comercialización y compañía inversora	100%	100%	100%
TENARIS BAY CITY	Estados Unidos	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	
TENARIS FINANCIAL SERVICES S.A.	Uruguay	Compañía financiera	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (CANADA) INC	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (PANAMA) S.A. - Suc. Colombia	Colombia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (U.S.A.) CORPORATION	Estados Unidos	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES NIGERIA LIMITED	Nigeria	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES NORWAY A.S.	Noruega	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES S.A. y subsidiarias (c)	Uruguay	Comercialización y distribución de productos de acero y compañía inversora	100%	100%	100%
TENARIS GLOBAL SERVICES (UK) LTD	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
TENARIS INVESTMENTS S.à r.l.	Luxemburgo	Compañía inversora	100%	100%	100%
TENARIS INVESTMENTS LTD S.ar.l., Zug Branch	Suiza	Servicios financieros	100%	100%	100%
TENARIS INVESTMENTS SWITZERLAND AG y subsidiarias (excepto detalladas)	Suiza	Compañía inversora	100%	100%	100%
TUBOS DE ACERO DE MEXICO S.A.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
TENARIS TUBOCARIBE LTDA.	Colombia	Fabricación de tubos de acero con costura	100%	100%	100%

(*) Todos los porcentajes redondeados

(a) Tenaris posee el 100% de las subsidiarias de Hydril a excepción de Technical Drilling & Production Services Nigeria Ltd. donde posee el 80% 2014, 2013 y el 60% para 2012.

(b) Para 2014 y 2013 Tenaris posee el 100% de las subsidiarias de Siderca. Para 2012, Tenaris mantenía el 100% de las subsidiarias de Siderca excepto por Scrapservice S.A. donde posee el 75%.

(c) Tenaris posee el 97.5% de Tenaris Supply Chain S.A. , 95% de Tenaris Saudi Arabia Limited , 60% Gepnaris S.A. , 40% de Tubular Technical Services y Pipe Coaters y 49% de Amaja Tubular Services Limited.

30 Nacionalización de subsidiarias venezolanas

En mayo de 2009 en el marco del Decreto Ley 6058, el presidente de Venezuela anunció la nacionalización de, entre otras compañías, las subsidiarias de la Compañía con tenencia mayoritaria TAVSA – Tubos de Acero de Venezuela S.A. (“Tavsá”) y, Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”), y Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (“Comsigua”), en la cual la Compañía tiene una participación no controlante (conjuntamente, “las Compañías Venezolanas”).

En agosto de 2009, Venezuela, actuando a través del comité de transición nombrado por el Ministerio de Industrias Básicas y Minería de Venezuela, unilateralmente asumió el control operacional exclusivo sobre Matesi, y en noviembre de 2009, Venezuela, actuando a través de PDVSA Industrial S.A. (subsidiaria de Petróleos de Venezuela S.A.), asumió formalmente el control exclusivo de las operaciones y activos de Tavsá. Venezuela no pagó ninguna compensación por estos activos.

Las inversiones de Tenaris en las compañías venezolanas están protegidas por los tratados bilaterales de inversiones aplicables, incluyendo el tratado de inversiones bilateral entre Venezuela y la Unión Belga-Luxemburguesa y Tenaris continúa reservando todos sus derechos bajo contratos, tratados de inversión y leyes venezolanas e internacionales. Tenaris ha consentido a la jurisdicción del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”) en conexión con el proceso de nacionalización.

En agosto de 2011, Tenaris y su subsidiaria controlada Talta - Trading e Marketing Sociedad Unipessoal Lda (“Talta”), han promovido procedimiento arbitral contra Venezuela ante el CIADI en Washington D.C., de acuerdo con el tratado bilateral de inversión entre Venezuela y la Unión Belga-Luxemburguesa y Portugal. En estos procedimientos, Tenaris y Talta reclaman una indemnización adecuada y efectiva por la expropiación de la inversión en Matesi. Las partes del arbitraje han tenido varios intercambios de escritos sobre jurisdicción y fondo. Una audiencia sobre jurisdicción y fondo se celebró desde el 31 de enero de 2013 al 7 de febrero de 2014. Una audiencia adicional de dos días fue celebrada durante el 9 y 10 de julio de 2014 en Londres, Inglaterra para escuchar el testimonio de partes expertas en la ley Luxemburguesa y Portuguesa. El 8 de agosto de 2014, ambas partes presentaron sus análisis sobre los testimonios proferidos en ambos días; Tenaris y Talta actualizaron sus daños reclamados pos-expropiación (por una suma de USD299.3 millones más un interés pre-sentencia de USD489.9 millones, más un interés pos-sentencia). El tribunal deliberará y emitirá una decisión. No hay ninguna fecha establecida para la cual la sentencia deba ser dictada.

En julio 2012, Tenaris y Talta iniciaron procedimientos de arbitraje separados contra Venezuela ante el CIADI, buscando una compensación adecuada y efectiva por la expropiación de sus respectivas inversiones en Tavsá y Comsigua. El tribunal en estos procedimientos se constituyó en julio de 2013. Tenaris y Talta presentaron el memorial sobre jurisdicción y fondo en octubre de 2013. Luego, para que el tribunal considere una de las objeciones jurisdiccionales de Venezuela, los procedimientos de arbitraje fueron suspendidos. Tras intercambiar una ronda de presentaciones escritas jurisdiccionales el 1 de abril y 16 de junio 2014, la suspensión de la fase de fondo de arbitraje fue levantada (por mutuo acuerdo entre las partes) tal es así que tanto jurisdicción y fondo serán apeladas de manera conjunta. Siguiendo con los escritos presentados por las partes (a ser completados en abril 2015), una audiencia ha sido prevista para junio 2015; finalmente el tribunal deliverará y dictará su sentencia. No hay ninguna fecha establecida para la cual la sentencia deba ser dictada.

Basados en los hechos y circunstancias descriptos anteriormente y siguiendo las orientaciones expuestas en la NIC 27R, la Compañía ha cesado de consolidar los resultados de operaciones de las Compañías Venezolanas y sus flujos de fondos desde el 30 de junio, 2009 y expuesto su inversión en las Compañías venezolanas como un activo financiero basado en las definiciones contenidas en los párrafos 11(c)(i) y 13 de la NIC 32.

La Compañía ha expuesto su participación en las Compañías venezolanas como una inversión disponible para la venta ya que la gerencia considera que no cumple con los requisitos para exponerlo en ninguna de las categorías restantes establecidas por las NIC 39 y esa exposición es el tratamiento contable aplicable más adecuado a las enajenaciones no voluntarias de activos.

Tenaris y sus subsidiarias tienen créditos netos con las Compañías de Venezuela al 31 de diciembre de 2014 por un monto total de aproximadamente USD26.8 millones.

La Compañía registra su interés en las Compañías Venezolanas a su valor en libros al 30 de junio de 2009 y no a su valor de mercado, siguiendo los lineamientos delimitados en los párrafos 46 (c), AG80 y AG81 de la NIC 39.

31 Honorarios pagados por la Compañía a su principal contador

El total de los honorarios devengado por servicios profesionales prestados por las firmas de la red PwC a Tenaris S.A. y sus subsidiarias se detalla a continuación:

(Valores expresados en miles de USD)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
Honorarios de auditoría	5,231	5,723	5,446
Honorarios relacionados de auditoría	142	143	335
Honorarios por impuestos	89	117	137
Otros honorarios	35	51	32
Total	5,497	6,034	5,950

32 Hecho posterior

Propuesta de dividendo anual

El 18 de febrero de 2015, el Directorio de la Compañía propuso, para la aprobación de la Asamblea General Anual de Accionistas, el pago de un dividendo anual de USD0.45 por acción (USD0.90 por ADS), o aproximadamente USD531.2 millones, que incluye el dividendo interino de USD0.15 por acción (USD0.30 por ADS), o aproximadamente USD177.1 millones pagado el 27 de noviembre de 2014.

El 6 de mayo de 2015 la Asamblea General Anual de Accionistas aprobó el pago de dicho dividendo anual. Como resultado, un dividendo de USD0.30 por acción (USD0.60 por ADS), o aproximadamente USD354.1 fue pagado el 20 de Mayo de 2015 con fecha a circular sin derecho al pago de dividendos (ex-dividend date) el 18 de Mayo de 2015. Estos Estados Contables Consolidados Corregidos no reflejan este dividendo a pagar.

Edgardo Carlos
Chief Financial Officer

Certificación que hace referencia el Art.37 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.
Mayo 2015.



Paolo Rocca
Chief Executive Officer



Edgardo Carlos
Chief Financial Officer



Cristian Mitrani
Director Jurídico



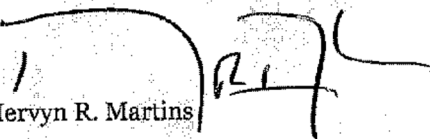
El suscrito manifiesta bajo protesta de decir verdad, que los estados financieros consolidados que contiene el presente reporte anual por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 fueron dictaminados con fecha 29 de Mayo de 2015 y 20 de febrero de 2014, de conformidad con las normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos).

Asimismo, manifiesta que ha leído el presente reporte anual y basado en su lectura y dentro del alcance del trabajo de auditoría realizado, no tiene conocimiento de errores relevantes o inconsistencias significativas en la información que se incluye y cuya fuente provenga de los estados financieros consolidados dictaminados señalados en el párrafo anterior, ni de información que haya sido omitida o falseada en este prospecto o suplemento, o que el mismo contenga información que pudiera inducir a error a los inversionistas.

No obstante, el suscrito no fue contratado, y no realizó procedimientos adicionales con el objeto de expresar su opinión respecto de la demás información contenida en el reporte anual que no provenga de los estados financieros consolidados por él dictaminados.

Luxemburgo, 29 de Mayo de 2015

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Representado por


Mervyn R. Martins



**Al Consejo de Administración y Accionistas de
Tenaris S.A.**

29, Avenue de la Porte-Neuve
L-2227 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B-85.203

Estimados señores:

En cumplimiento con las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Emisoras de Valores y a Otros Participantes del Mercado de Valores (Disposiciones), emitidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público - Comisión Nacional Bancaria y de Valores (Comisión), que entraron en vigor el 19 de marzo de 2003, cuya última modificación ocurrió el 26 de marzo 2015, manifiesto bajo protesta de decir verdad y de conformidad con lo establecido en los Artículos 84 y 84Bis de dichas Disposiciones, lo siguiente, en relación a los estados financieros consolidados de Tenaris S.A. (Emisora) correspondientes al año que terminó el 31 de diciembre de 2014:

1. Desde la fecha en que presto mis servicios como auditor externo a la Emisora, durante el desarrollo de mi auditoría y hasta la fecha de emisión de la opinión correspondiente, no me ubico dentro de los supuestos a los que hace referencia el artículo 83 de las Disposiciones.
2. Otorgó mi consentimiento para proporcionar a la Comisión, la información que ésta requiera a fin de verificar mi independencia con la Emisora.
3. Me obligo a conservar físicamente o a través de medios electromagnéticos y por un periodo no inferior a 5 años, en mis oficinas, toda la documentación, información y demás elementos de juicio utilizados para elaborar el dictamen correspondiente.
4. Otorgo mi consentimiento para que la Emisora incluya en la información anual a que hacen referencia los artículos 33, fracción I, inciso b), numeral 1. y 36, fracción I, inciso c) de las Disposiciones, el dictamen sobre los estados financieros que al efecto emití, así como cualquier otra información financiera cuya fuente provenga de los mencionados estados financieros o del dictamen que al efecto presenté, con el fin de que dicha información sea hecha del conocimiento público. Lo anterior, en el entendido de que previamente me cercioré de que la información contenida en los estados financieros incluidos en el reporte anual de que se trate, así como cualquier otra información financiera incluida en dicho documento cuya fuente provenga de los mencionados estados financieros o del dictamen que al efecto presenté, coincide con la dictaminada.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu*

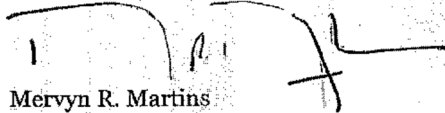
*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*



5. Cuento con documentos vigentes que acreditan mi capacidad técnica.
6. No tengo ofrecimientos para ser consejero o directivo de la Emisora.
7. Según nuestras leyes, toda colaboración con las autoridades competentes de otro país, incluyendo los requerimientos a los que hace referencia este informe, se encuentra sujeta a las leyes y reglamentos aplicables en Luxemburgo (en particular la "Law of 18 December 2009 concerning the audit profession"), en coordinación estricta con las autoridades competentes en Luxemburgo, específicamente la "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF).

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Represented by

Luxemburgo, 29 de Mayo de 2015


Mervyn R. Martins