

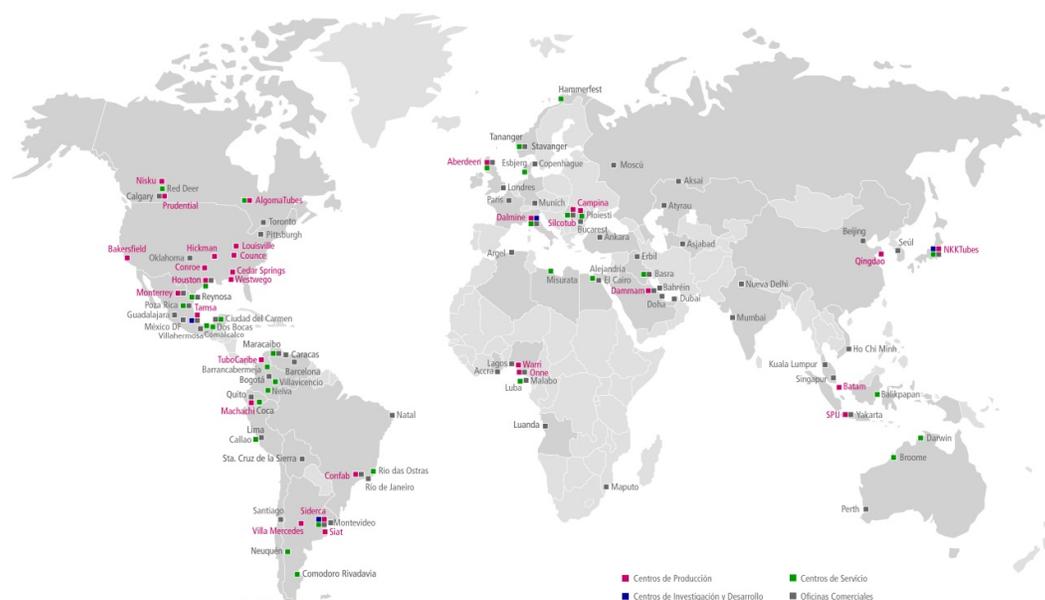
TENARIS S.A.
INFORME ANUAL CORREGIDO SOBRE LOS
ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS POR EL
EJERCICIO FISCAL 2014

ÍNDICE

PERFIL DE LA EMPRESA.....	3
Carta del Presidente.....	4
REPORTE DE GESTIÓN.....	6
Principales indicadores.....	8
Información sobre Tenaris.....	9
La Sociedad	9
Visión general	9
Historia y desarrollo de Tenaris	9
Descripción general del negocio	10
Investigación y desarrollo	12
Principales riesgos e incertidumbres	16
Revisión operativa y financiera y perspectivas	18
Declaración cuantitativa y cualitativa sobre riesgos de mercado	28
Acontecimientos recientes.....	31
Normativa ambiental	31
Operaciones con sociedades relacionadas	31
Empleados	32
Gobierno Corporativo.....	32
CERTIFICACIÓN DE LA GERENCIA	44
INFORMACIÓN FINANCIERA.....	45
Estados contables consolidados corregidos.....	45

PERFIL DE LA EMPRESA

Tenaris es un proveedor líder de tubos y servicios relacionados para la industria energética mundial, así como para otras aplicaciones industriales. 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 ayudarlos a disminuir costos, incrementar la flexibilidad y acortar el tiempo de respuesta al mercado. El personal de Tenaris 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.



El informe anual de Tenaris por el ejercicio 2014 fue emitido anteriormente el 31 de marzo de 2015. Este informe anual corregido refleja la corrección de los estados contables consolidados de la Sociedad por el ejercicio fiscal 2014 en relación con la reducción del valor contable de la inversión de Tenaris en Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas (“Usiminas”) a USD 122 millones al 30 de septiembre de 2014, luego de la revisión del cálculo del valor en uso. Para más información sobre esta corrección, 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 corregido.

CARTA DEL PRESIDENTE

Estimados accionistas:

Finalizamos con éxito un año satisfactorio en 2014, con un nivel récord de entregas mensuales en diciembre. Continuamos avanzando en América del Norte y en otras áreas, con un aumento de 7% en las entregas de tubos sin costura con respecto al año anterior. No obstante, nuestras ventas de productos *premium* de alto valor se vieron afectadas por el inicio de los ajustes de inventarios en Arabia Saudita en el segundo semestre y las ventas globales se vieron adicionalmente afectadas por un nivel excepcionalmente bajo de demanda en Brasil. Estas tendencias opuestas llevaron a que nuestras ventas globales y EBITDA se mantuvieran en el mismo nivel de 2013, ya que logramos mantener nuestros márgenes en niveles líderes en la industria.

Nuestro posicionamiento con respecto a las operaciones de *shale* y en aguas profundas a nivel mundial contribuyeron en forma significativa a lograr estos resultados. Las ventas de productos OCTG para operaciones *onshore* en los Estados Unidos se incrementaron un 24% con respecto al año anterior. En Argentina, las ventas de productos OCTG aumentaron 13% con respecto al año anterior, debido a que YPF continuó explorando el potencial del yacimiento de *shale* Vaca Muerta. Las ventas para proyectos en aguas profundas en el Golfo de México aumentaron en forma significativa con respecto al año anterior, y en África subsahariana aumentaron un 12% adicional, consolidando el buen desempeño de 2013.

2014 también fue un buen año para el lanzamiento de nuestros nuevos productos *premium* para aplicaciones complejas en aguas profundas y en condiciones de alta presión y alta temperatura. Nuestro conector BlueDock™ fue usado con éxito por Petrobras en Brasil y Repsol en Trinidad. En el Golfo de México, obtuvimos la habilitación de nuestras conexiones Wedge 623™ y Blue® Riser para el proyecto Mars B de Shell. Asimismo, introdujimos con éxito nuestras conexiones Blue® Quick Seal, Blue® Max y Blue® Heavy Wall para operaciones en aguas profundas y en condiciones de alta presión y alta temperatura en el Mar del Norte y Angola. En los últimos meses, este logro ha sido complementado por la adjudicación de contratos significativos para las operaciones de TengizChevroil en Kazajistán, para las operaciones de Maersk Reino Unido en el Mar del Norte y el proyecto Mariner de Statoil en el Mar del Norte.

Durante el año, avanzamos con nuestros planes de inversión, focalizándonos en mejorar nuestra capacidad para producir productos *high-end*, fortalecer nuestra posición en América del Norte, mejorar las condiciones de seguridad e higiene y reducir nuestra huella ambiental.

Reforzamos nuestras rutinas en materia de seguridad durante el año. Además de nuestras reuniones bajo el programa *Safe Hour*, establecimos reuniones periódicas con nuestros subcontratistas para compartir nuestras prioridades en el área de seguridad, lanzamos una campaña de comunicaciones en toda la empresa centrada en doce reglas básicas de seguridad y ampliamos nuestro programa de capacitación *Safestart*. El programa *Safestart* fue introducido por primera vez en nuestro laminador de Conroe en los Estados Unidos en 2011 a fin de promover la responsabilidad personal por la seguridad y reducir las lesiones dentro y fuera del lugar de trabajo mediante la focalización en la percepción del riesgo. Nuestros indicadores de seguridad durante el año muestran resultados mixtos, pero la tendencia en el segundo semestre fue positiva y registramos los valores trimestrales más bajos en nuestros principales indicadores de seguridad en el cuarto trimestre. Continuaremos focalizados en mejorar nuestro desempeño en materia de seguridad, ya que es un elemento esencial para nuestra diferenciación competitiva ante los ojos de nuestros clientes y las comunidades en las que operamos.

El ambiente de mercado que se nos presenta en 2015 es muy distinto del que hemos tenido en los últimos años. La demanda de petróleo y gas creció a un ritmo menor que el suministro adicional de petróleo de formaciones compactas proveniente de yacimientos de *shale* en América del Norte, y este desequilibrio derivó en un cambio repentino en las circunstancias que permitió que el precio del petróleo se mantuviera en un rango de alrededor de \$ 100 por barril durante más de tres años. Los clientes han reaccionado frente al derrumbe de los precios del petróleo y GNL recortando sus presupuestos de inversión y buscando un cambio estructural en sus costos operativos. Estimamos que la demanda global de mercado de productos OCTG en 2015 disminuirá alrededor de 30% en comparación con 2014, incluyendo las reducciones de inventarios.

A pesar de la rápida reacción de las compañías de petróleo y gas, llevará tiempo volver a equilibrar la oferta y la demanda de petróleo. Por lo tanto, nos estamos preparando para lo que podría ser una desaceleración prolongada. No obstante, confiamos en que los fundamentos a largo plazo de la industria del petróleo y gas continuarán siendo positivos. La demanda de petróleo y gas crecerá con las mejoras en la economía global, las tasas de declinación se están acelerando debido a la mayor incidencia de la producción de *shale*, y vemos el equilibrio a largo plazo en los precios del petróleo y gas en un nivel más alto que los precios actuales.

Estamos trabajando activamente con nuestros clientes para ayudarles a reducir los costos mediante la optimización de los procesos, la administración eficiente de los materiales e inventarios de tubos y la selección

óptima de los productos para respaldar su nivel de actividad. Al mismo tiempo, estamos ajustando nuestras operaciones en función del nuevo entorno. 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. Los costos de nuestra carga metálica están disminuyendo y estamos optimizando la asignación entre nuestras plantas para aprovechar las fluctuaciones de moneda y los costos operativos diferenciales. Estamos analizando nuestros costos fijos a fin de mejorar la eficiencia de nuestra estructura y estamos tomando medidas para reducir nuestra inversión en capital de trabajo.

Pese al rápido descenso del mercado, en los Estados Unidos y Canadá vemos oportunidades para mejorar ciertos elementos del sistema de la cadena de suministro y expandir la participación de mercado frente a las importaciones. Si bien las importaciones de Corea en condiciones desleales continúan en un nivel muy alto a pesar de la decisión de las autoridades pronunciada en agosto, esperamos que los productores locales tengan la oportunidad de desplazarlas bajo términos y condiciones competitivos. Esperamos que para 2017, cuando nuestro laminador en Bay City comience a operar, el mercado se habrá recuperado y los productores locales estarán en condiciones de atender el mercado en forma efectiva.

Nuestro plan de inversiones a largo plazo, incluido el laminador en Bay City, continuará en 2015, pero confiamos en que nuestro flujo de efectivo originado en actividades operativas será suficiente para cubrir estas inversiones y mantener nuestros pagos de dividendos.

También mantenemos nuestra atención firmemente centrada en la capacitación, lo cual ha posicionado a Tenaris como líder en educación empresarial. Ampliamos nuestro acuerdo con edX, la iniciativa de aprendizaje abierta y en línea fundada por Harvard y MIT. TenarisUniversity, en cooperación con la Escuela Técnica Roberto Rocca, lanzó su primer curso masivo abierto online (MOOC -Massive Online Open Course) “Introducción al Control Numérico Computarizado”, destinado a jóvenes estudiantes técnicos. Se inscribieron en el curso más de 4.000 participantes provenientes de 100 países y se alcanzó una tasa de finalización de 22% y una calificación muy alta, muy superior al promedio alcanzado en general en los MOOCs. Este año organizaremos varios nuevos MOOCs y utilizaremos la plataforma edX para diversos Cursos Online para Fines Específicos destinados a cubrir nuestras propias necesidades de capacitación.

Finalizamos el año 2014 con un resultado operativo de USD 1.900 millones, sobre ingresos por ventas de USD 10.300 millones y una ganancia por acción de USD 1,14¹, un 13% menor que en 2013, debido a que registramos cargos por deterioro de valor por USD 206 millones sobre nuestros activos de tubos con costura en Colombia y Canadá. Nuestro flujo de efectivo originado en actividades operativas se mantuvo fuerte y finalizamos el año con una posición neta de caja de USD 1.300 millones luego de invertir USD 1.100 millones en activos fijos e intangibles y de pagar dividendos por USD 531 millones. Considerando el cambio en las condiciones de mercado y el alto nivel de compromisos relativos a inversiones en activos fijos e intangibles, proponemos mantener el dividendo complementario en 30 centavos por acción, alcanzando así un incremento en el dividendo anual total de 5%.

Consideramos que hemos ingresado a esta etapa de desaceleración en una mejor posición que nuestros competidores, gracias a nuestra fuerte posición financiera, nuestro posicionamiento global, nuestra amplia base de clientes y la calidad de nuestros productos y servicios. Confiamos en que saldremos de ella con una posición competitiva fortalecida y totalmente preparados para respaldar a nuestros clientes en un nuevo ciclo.

Son tiempos difíciles para nuestra industria y nuestros empleados. Deseo agradecer a nuestro personal por su contribución al logro de los resultados del año pasado y su permanente compromiso para posicionar a nuestra compañía frente al nuevo ambiente de mercado. También deseo expresar mi agradecimiento a nuestros clientes, proveedores y accionistas por su apoyo continuo y su confianza en Tenaris.

30 de marzo de 2015



Paolo Rocca

¹ Ganancia por acción al 18 de febrero de 2015. Esta cifra fue corregida por una ganancia por acción de USD0,98 el 28 de mayo de 2015, luego de la emisión de esta carta. Para más información, ver “I Información General” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

REPORTE DE GESTIÓN

DEFINICIÓN DE ALGUNOS TÉRMINOS

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

- Las referencias contenidas en este informe anual corregido 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 corregido a “Tenaris”, “nosotros” o “nuestro” se refieren a Tenaris S.A., y sus subsidiarias consolidadas. Ver normas contables A, B y L a los estados contables consolidados corregidos y auditados de la Sociedad incluidos en este informe anual corregido.
- Las referencias contenidas en este informe anual corregido 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 ordinarias 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*.
- “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 americanos”, “US\$”, “USD” o “\$” se refieren al dólar de Estados Unidos de América.

PRESENTACIÓN DE CIERTA INFORMACIÓN FINANCIERA Y DE OTRO TIPO

Principios de contabilidad

Preparamos nuestros estados contables consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, según fueron emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad, o NIIF, y adoptadas por la Unión Europea, o UE.

Publicamos estados contables consolidados expresados en dólares americanos. Nuestros estados contables consolidados corregidos incluidos en este informe anual corregido son los correspondientes al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y por los ejercicios concluidos el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012.

Redondeo

Algunas cifras, porcentajes y otras cifras incluidas en este informe anual corregido 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.

ADVERTENCIA RESPECTO A LAS DECLARACIONES A FUTURO

Este informe anual corregido y cualquier otra declaración oral o escrita que hacemos pública podrían contener “declaraciones a futuro”, las cuales están basadas en la opinión y las suposiciones actuales de los directivos. Estas declaraciones involucran riesgos previstos e imprevistos que podrían provocar que los resultados, el desempeño y los acontecimientos difieran materialmente de los expresados o sugeridos en ellas.

Utilizamos palabras tales como “propone”, “probablemente resultará”, “continuará”, “contempla”, “busca”, “en el futuro”, “objetivo”, “meta”, “debería”, “intentará”, “se espera”, “estima”, “espera”, “proyecta”, “pretende”, “planifica”, “considera” y otras palabras de similar índole para identificar las declaraciones a futuro, pero no son la única manera en que identificamos dichas declaraciones. Este informe anual corregido 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 corregido que por su naturaleza contienen declaraciones a futuro incluyen, aunque no se limitan a, “Descripción general del negocio”, “Principales riesgos e incertidumbres”, y “Revisión operativa y financiera y perspectivas”. Además de los riesgos en relación con nuestro negocio analizados en “Principales riesgos e incertidumbres”, otros factores podrían llevar a que los resultados reales difieran significativamente de aquellos descritos en las declaraciones a futuro. Estos factores incluyen, pero no se limitan a:

- nuestra capacidad para implementar nuestra estrategia de negocios o crecer a través de adquisiciones, uniones transitorias y otras inversiones;
- el ambiente competitivo y 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 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 informe anual corregido. Salvo por exigencias legales, no estamos obligados y no reconocemos ninguna obligación de actualizar o alterar ninguna declaración a futuro para reflejar nueva información, hechos futuros u otras circunstancias.

Principales indicadores

	2014 Corregido ⁽¹⁾	2013	2012
VOLUMEN DE VENTAS DE TUBOS (miles de toneladas)			
Sin costura	2.790	2.612	2.676
Con costura	885	1.049	1.188
Total	3.675	3.661	3.864
VOLUMEN DE PRODUCCIÓN DE TUBOS (miles de toneladas)			
Sin costura	2.940	2.611	2.806
Con costura	908	988	1.188
Total	3.848	3.599	3.994
INDICADORES FINANCIEROS (millones de USD)			
Ingresos por ventas netos	10.338	10.597	10.834
Resultado operativo	1.899	2.185	2.357
EBITDA ⁽²⁾	2.720	2.795	2.875
Ganancia del ejercicio	1.181	1.574	1.702
Flujo de efectivo originado en actividades operativas	2.044	2.377	1.856
Inversiones en activos fijos e intangibles	1.089	753	790
POSICIÓN FINANCIERA (millones de USD)			
Total del activo	16.511	15.931	15.960
Total de deudas bancarias y financieras	999	931	1.744
Deuda financiera neta / (efectivo) ⁽³⁾	(1.257)	(911)	271
Total del pasivo	3.704	3.461	4.460
Patrimonio neto incluyendo participación no controlante	12.806	12.470	11.500
INFORMACIÓN POR ACCIÓN / ADS (USD POR ACCIÓN / POR ADS) ⁽⁴⁾			
Número de acciones en circulación ⁽⁵⁾ (miles de acciones)	1.180.537	1.180.537	1.180.537
Ganancia por acción	0,98	1,31	1,44
Ganancia por ADS	1,96	2,63	2,88
Dividendos por acción ⁽⁶⁾	0,45	0,43	0,43
Dividendos por ADS ⁽⁶⁾	0,90	0,86	0,86
Cotización de mercado de los ADS al cierre del ejercicio	30,21	43,69	41,92
Número de empleados ⁽⁵⁾	27.816	26.825	26.673

- Los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, incluidos en el informe anual emitido anteriormente, 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 y auditados incluidos en este informe anual corregido.
- Definido como resultado operativo más depreciaciones, amortizaciones y cargos/(reversiones) por deterioro del valor. En 2014, la cifra correspondiente a EBITDA excluye un cargo por deterioro del valor de USD 206 millones sobre nuestras operaciones de tubos con costura en Colombia y Canadá, y en 2012, la cifra correspondiente a EBITDA excluye una ganancia no recurrente de USD 49 millones correspondiente a un juicio impositivo percibido en Brasil.
- Definido como deudas bancarias y financieras menos efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes.
- Cada ADS representa dos acciones.
- Al 31 de diciembre.
- Cifra pagada respecto al año.

Información sobre Tenaris

La Sociedad

La razón social y comercial de nuestra controlante es Tenaris S.A. La Sociedad fue constituida como una “*public limited liability company*” (*société anonyme*) conforme a las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo. La oficina registrada de la Sociedad está ubicada en 29 avenue de la Porte-Neuve, 3er piso, L-2227, Luxemburgo, con teléfono (352) 2647-8978.

La Sociedad no posee sucursales. Para más información sobre las subsidiarias de la Sociedad, ver la nota 29 “*Principales subsidiarias*” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

Visión general

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 compañías de petróleo y gas del mundo, así como compañías de ingeniería dedicadas a la construcción de instalaciones de energía, captación, transporte y procesamiento de petróleo y gas. 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. El personal de Tenaris alrededor del mundo está comprometido con una mejora continua mediante el intercambio de conocimientos a lo largo de una empresa integrada a nivel global.

Historia y desarrollo de 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. Adquirimos Siat, un fabricante argentino de tubos de acero con costura, 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 compañías:

- 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);
- Tubos de Acero de Venezuela S.A., o Tavsa, el único productor venezolano de tubos de acero sin costura (octubre de 1998)²;
- 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);
- NKK Tubes, un importante productor japonés de tubos de acero sin costura (agosto de 2000);
- Algoma Tubes Inc., o Algoma Tubes, el único productor canadiense de tubos de acero sin costura (octubre de 2000);

² En 2009, el gobierno de Venezuela nacionalizó Tavsa y otras sociedades en las cuales poseíamos participaciones. Para más información sobre el proceso de nacionalización de Tavsa, ver nota 30 “*Nacionalización de subsidiarias venezolanas*” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

- S.C. Silcotub S.A., o Silcotub, productor líder en Rumania de tubos de acero sin costura (julio de 2004);
- Maverick Tube Corporation, o 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 Company, o Hydril, un productor líder en América del Norte de conexiones *premium* y productos para la producción de petróleo y gas (mayo de 2007);
- Seamless Pipe Indonesia Jaya, o SPIJ, una empresa de procesamiento de productos *oil country tubular goods* (OCTG) de Indonesia, con instalaciones de tratamiento térmico y roscado de conexiones *premium* en Indonesia (abril de 2009);
- Pipe Coaters Nigeria Ltd, empresa líder en la industria de revestimiento de Nigeria (noviembre de 2011);
- Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., o Usiminas, en la cual a través de nuestra subsidiaria Confab, poseemos una participación del 5% 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 principales mercados de petróleo y gas y una red global de centros de investigación y desarrollo.

Descripción general del negocio

Nuestra estrategia de negocios 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 completo de productos y el desarrollo de nuevos productos de alto valor, diseñados para satisfacer las necesidades de los clientes que operan en ambientes cada vez más desafiantes;
- el aseguramiento de un adecuado suministro de materiales de producción y la reducción de costos de manufactura de nuestros principales productos; y
- el mejoramiento de nuestra oferta de servicios técnicos y de administración de tubos diseñados para permitir que los clientes optimicen su selección y uso de nuestros productos y reduzcan sus costos operativos globales.

Búsqueda de oportunidades de inversión y alianzas estratégicas

Tenemos un sólido historial de crecimiento a través de inversiones y adquisiciones estratégicas. Buscamos inversiones y adquisiciones estratégicas selectivas como un medio para ampliar nuestras operaciones y presencia en mercados seleccionados, mejorar nuestra posición competitiva global y capitalizar sinergias operativas potenciales. Nuestra historia en materia de adquisiciones de empresas se describe más arriba (ver “Historia y desarrollo de Tenaris”). Asimismo, continuamos construyendo una planta de tubos sin costura totalmente nueva (*greenfield*) en Bay City, Texas. Las nuevas instalaciones incluirán un laminador 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 costo presupuestado 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.

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,

intentamos suministrarles productos de alto valor que reducen costos y les permiten 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 nuestras afiliadas Ternium y Tecpetrol para construir una central eléctrica de ciclo combinado alimentada a gas natural en México, cuya finalización está prevista para 2016, que abastecerá las respectivas instalaciones industriales de Tenaris y Ternium en México. Para más información sobre la nueva central eléctrica, ver la nota 12 c) “*Inversiones en compañías no consolidadas – Techgen, S.A. de C.V.*” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

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

Seguimos mejorando 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 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 constante.

Nuestras ventajas competitivas

Consideramos que nuestras principales ventajas competitivas incluyen:

- capacidad global de producción, comercialización y distribución, que nos permite ofrecer un rango completo 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
- una sólida posición financiera.

Segmentos del negocio

Tenaris posee un segmento de negocios 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 *oil country tubular goods* (OCTG) utilizados en actividades de perforación y ciertas otras aplicaciones industriales con un proceso productivo que consiste en la transformación de acero en productos tubulares. Las actividades de negocio incluidas en este segmento 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.

Otros incluye toda otra actividad 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 excedan los requerimientos internos.

Para más información sobre nuestros segmentos de negocios, ver la política contable C "Información por segmentos" a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

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. También se hace referencia frecuentemente a los tubos de revestimiento y de perforación y producción como productos OCTG. Fabricamos nuestros tubos de acero en una amplia gama de especificaciones, que varían en diámetro, longitud, espesor, acabados, grados de acero, roscados y coples. 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 acero de perforación y producción se utilizan para extraer petróleo crudo y gas natural después de que se ha concluido la perforación.

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

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

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

Juntas especiales y coples. Las juntas especiales y los coples son conexiones diseñadas específicamente para unir tubos 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 coples. Contamos con un amplio rango de conexiones *premium* y luego de la integración del negocio de conexiones *premium* de Hydril, comercializamos nuestras conexiones *premium* bajo la marca TenarisHydril. Además, tenemos una licencia para fabricar y vender la gama de conexiones *premium* Atlas Bradford fuera de los Estados Unidos.

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

Otros productos. También producimos varillas de bombeo utilizadas en actividades de extracción de petróleo, 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 la materia prima que excede nuestros requerimientos internos.

Investigación y desarrollo

La investigación y desarrollo, o IyD, de nuevos productos y procesos para satisfacer los requerimientos cada vez más exigentes de nuestros clientes es un aspecto importante de nuestro negocio.

Las actividades de investigación y desarrollo se llevan a cabo principalmente en nuestras instalaciones de investigación especializada ubicadas 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 el 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 y tecnología de soldadura para proyectos en aguas profundas;
- 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.

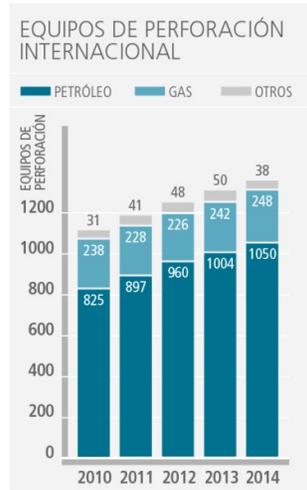
Además de la investigación y el desarrollo enfocados en productos nuevos o mejorados, continuamente analizamos oportunidades para optimizar nuestros procesos de fabricación. Los proyectos recientes en esta área incluyen el modelado del proceso de laminado y acabado y el desarrollo de diferentes controles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

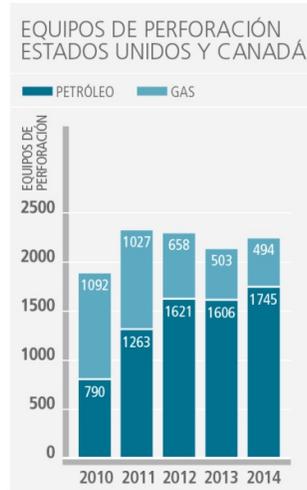
En 2014, destinamos a investigación y desarrollo un presupuesto de 107 millones de dólares, en comparación con 106 millones de dólares en 2013 y 83 millones de dólares en 2012.

TENARIS EN NÚMEROS

Información de tendencias

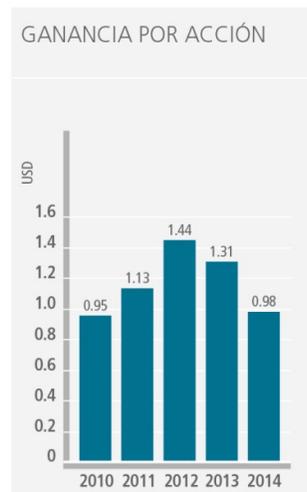
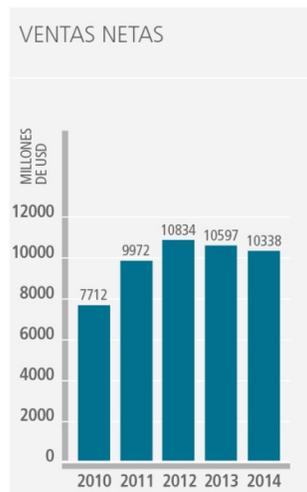


Fuente: Baker Hughes



Fuente: Baker Hughes

Principales indicadores



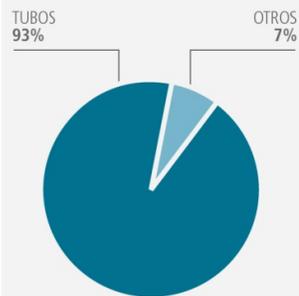
RETORNO SOBRE PATRIMONIO NETO



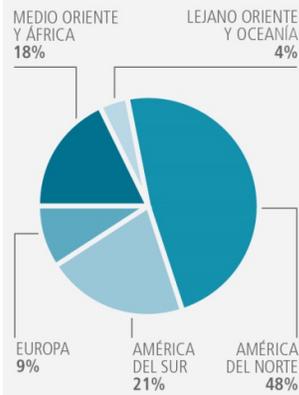
MARGEN DE EBITDA



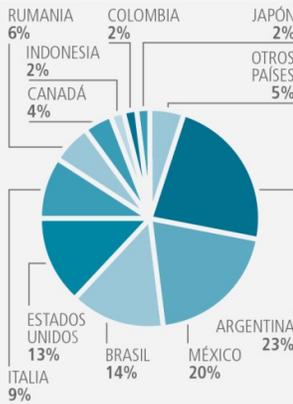
VENTAS NETAS POR SEGMENTO DE NEGOCIO



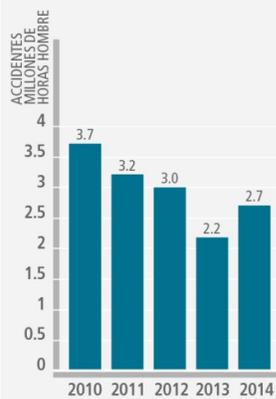
VENTAS NETAS POR REGION



PERSONAL EMPLEADO POR PAÍS



ÍNDICE DE TIEMPO PERDIDO POR ACCIDENTES



Principales riesgos e incertidumbres

Enfrentamos ciertos riesgos asociados con nuestro negocio y la industria en la que operamos. 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 demanda de nuestros productos depende principalmente del nivel de actividad de exploración, desarrollo y producción de las empresas petroleras y de gas, la cual se ve afectada por los precios actuales y esperados del 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. 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. El desempeño puede verse afectado adicionalmente por cambios en las políticas gubernamentales (incluyendo la imposición o el refuerzo de restricciones comerciales), el impacto de restricciones crediticias en la capacidad de nuestros clientes de cumplir sus obligaciones de pago con nosotros y cualquier acontecimiento económico, político o social adverso en nuestros principales mercados. Además, la competencia en el mercado global de tubos de acero puede causar una pérdida en nuestra participación de mercado y afectar nuestras ventas y rentabilidad. Nuestra rentabilidad también puede verse afectada si los aumentos en el costo de la materia prima y la energía no pueden ser compensados por mayores precios de venta. Asimismo, existe un mayor riesgo de importaciones de tubos de acero en condiciones desleales en los mercados en que Tenaris produce y vende sus productos. En caso de una recesión en los países desarrollados, un enfriamiento de las economías en los mercados emergentes o un período prolongado de crecimiento por debajo de las tendencias proyectadas por parte de las economías que son grandes consumidores de tubos de acero probablemente habría una demanda reducida de nuestros productos y nuestros ingresos, rentabilidad y situación financiera podrían verse afectados adversamente.

Poseemos operaciones significativas en diversos países, incluyendo Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Italia, Japón, México, Nigeria, Rumania y Estados Unidos, y vendemos nuestros productos y servicios en todo el mundo. Por lo tanto, al igual que otras compañías con operaciones a nivel mundial, nuestra actividad y operaciones se han visto afectadas y podrían verse afectadas periódicamente y en grados variables por acontecimientos políticos, económicos y sociales y cambios en leyes y regulaciones. Estos acontecimientos y cambios podrían 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; imposibilidad o dificultades cada vez mayores para repatriar ganancias o capital o realizar pagos 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. Como una compañía global, una porción de nuestras actividades se lleva a cabo en monedas diferentes al dólar estadounidense, que es la moneda funcional de la Sociedad. Como resultado, estamos expuestos a riesgos por tipos de cambio, los cuales podrían afectar adversamente nuestra situación financiera y los resultados de operación.

A partir de 2009, Venezuela nacionalizó nuestras inversiones en Tubos de Acero de Venezuela S.A., o Tavsa, Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A., o Matesi, y Complejo Siderúrgico de Guayana, C.A., o Comsigua y Venezuela asumió formalmente el control operativo exclusivo sobre los activos de las empresas mencionadas. Nuestras inversiones en Tavsa, Matesi y Comsigua están protegidas por el acuerdo bilateral de tratado de inversiones, incluyendo el tratado bilateral de inversiones entre Venezuela y la unión Belga-Luxemburguesa, y Tenaris continúa reservándose todos sus derechos bajo contratos, tratados de inversión y leyes venezolanas e internacionales. Tenaris ha reconocido la competencia del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (CIADI) en conexión con el proceso de nacionalización. Tenaris y su subsidiaria totalmente controlada Talta - Trading e Marketing Sociedad Unipessoal Lda, o Talta, promovieron procedimiento arbitral contra Venezuela ante el CIADI a fin de obtener compensación adecuada y efectiva por la expropiación de sus inversiones en Matesi, Tavsa y Comsigua. Sin embargo, no podemos ofrecer ningún grado de seguridad de que el gobierno venezolano aceptará pagar una compensación justa y adecuada por nuestro interés en Tavsa, Matesi y Comsigua o de que dicha compensación será convertible libremente o intercambiable por moneda extranjera. Para más información sobre la nacionalización de las subsidiarias venezolanas, ver la nota 30 “Nacionalización de subsidiarias venezolanas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

Un elemento clave de nuestra estrategia de negocios consiste en desarrollar y ofrecer productos y servicios con mayor valor agregado e identificar y buscar continuamente oportunidades estratégicas que incentiven el crecimiento. Debemos basar necesariamente cualquier evaluación de potenciales adquisiciones, uniones transitorias e inversiones en supuestos con respecto a las operaciones, rentabilidad y otros aspectos que posteriormente pueden resultar ser incorrectos. La imposibilidad de instrumentar con éxito nuestra estrategia o de integrar las adquisiciones e inversiones estratégicas futuras, o de vender activos adquiridos o negocios no relacionados con nuestra actividad sujeto a términos y

condiciones favorables, podría afectar nuestra capacidad de crecimiento, nuestra posición competitiva y nuestras ventas y rentabilidad.

Es posible que tengamos que registrar un cargo significativo en resultados en caso de tener que reevaluar nuestro valor llave u otros activos como resultado de cambios en las premisas subyacentes al valor en libros de ciertos activos, en particular como consecuencia del empeoramiento de las condiciones de mercado. Al 31 de diciembre de 2014, registrábamos un valor llave de USD 1.745 millones que corresponde principalmente a la adquisición de Hydril en 2007 (USD 920 millones) y Maverick en 2006 (USD 675 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 (USD 96 millones sobre el valor llave y el resto sobre otros activos, incluidas las relaciones con clientes), reflejo de la 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. Asimismo, al 30 de septiembre de 2014 registramos un cargo por deterioro del valor de USD 161 millones relacionado con 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 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. Si en el futuro la administración determinara que el valor llave u otros activos registraron deterioro del valor, en particular como consecuencia del empeoramiento de las condiciones de mercado, nos veríamos obligados a registrar un cargo no monetario para reducir el valor de estos activos, lo que afectaría adversamente los resultados de operación.

Los potenciales siniestros ambientales, de responsabilidad por el producto y de otro tipo derivados de los riesgos inherentes asociados a los productos que vendemos y los servicios que prestamos, incluyendo fallas en los pozos, fugas en los tubos de conducción, explosiones, fracturas e incendios que podrían provocar muertes, daños personales o a la propiedad, contaminación ambiental o pérdida de producción podrían generar pasivos significativos para la Sociedad. En algunos casos, las leyes y los reglamentos que protegen el medio ambiente imponen responsabilidad objetiva (incluso responsabilidad objetiva solidaria), 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. Asimismo, 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. El costo de cumplir con dichos reglamentos 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. Estos costos, así como los pasivos ambientales imprevistos, podrían incrementar nuestros costos operativos o tener un impacto negativo en nuestro patrimonio neto.

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 1997 de la OCDE para Combatir el Cohecho de Servidores Públicos Extranjeros en Transacciones Comerciales Internacionales, tales como la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero (“U.S. Foreign Corrupt Practices Act o FCPA”).

Como sociedad controladora, nuestra capacidad de pagar gastos, servicios de deuda y 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, incluyendo controles de cambio o restricciones a la transferencia, y otros acuerdos y compromisos de nuestras subsidiarias.

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.

Nuestra administración del riesgo financiero se describe en la Sección III. Administración del riesgo financiero, y nuestras previsiones y pasivos contingentes se describen en la política contable P y en las notas 22, 23 y 25 a los estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

Revisión operativa y financiera y perspectivas

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 corregido. 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, según fueron emitidas por la IASB y adoptadas por la UE.

Cierta información contenida en estos comentarios y análisis que se presentan en otras secciones de este informe anual corregido, 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, se deberá tener en cuenta específicamente los diversos factores de riesgo identificados en “Principales riesgos e incertidumbres”, otros factores de riesgo identificados en otras secciones de este informe anual corregido 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 instalaciones de energía, captación y procesamiento de petróleo y gas. 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. En los últimos meses, 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 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 han recortado sustancialmente sus presupuestos para actividades de exploración y producción durante el año 2015, en particular en América del Norte, 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 el nivel registrado en 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 573 equipos (31%) en forma secuencial en los primeros dos meses del año, y el número de equipos en Canadá se redujo en 200 equipos (35%) con respecto al mismo período del año anterior.

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

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. Sin embargo, a pesar de la decisión de las autoridades estadounidenses, las importaciones de Corea 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 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 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 férrica, hierro esponja, arrabio, mineral de hierro y ferroaleaciones, para producir tubos sin costura. Asimismo, compramos cantidades importantes de bobinas 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 bobinas 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 de la Sociedad 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, incluyendo 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. Prevemos 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.

Resultados de operación

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

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2014 Corregido ⁽¹⁾	2013
Información financiera seleccionada del estado de resultados consolidado		
Operaciones continuas		
Ingresos por ventas netos.....	10.338	10.597
Costo de los productos vendidos	(6.287)	(6.457)
Ganancia bruta.....	4.051	4.140
Gastos de comercialización y administración	(1.964)	(1.941)
Otros ingresos y (egresos) operativos netos.....	(188)	(14)
Resultado operativo.....	1.899	2.185
Ingresos financieros.....	38	35
Costos financieros	(44)	(70)
Otros resultados financieros	39	7
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades no consolidadas y del impuesto a las ganancias	1.932	2.156
Ganancia (Pérdida) de inversiones en sociedades no consolidadas	(165)	46
Resultado antes del impuesto a las ganancias	1.767	2.202
Impuesto a las ganancias	(586)	(628)
Ganancia del ejercicio ⁽²⁾	1.181	1.574
Ganancia atribuible a: ⁽²⁾		
Accionistas de la controlante	1.159	1.551
Participación no controlante	23	23
Ganancia del ejercicio ⁽²⁾	1.181	1.574
Depreciación y amortización	(616)	(610)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación.....	1.180.536.830	1.180.536.830
Ganancia por acción básica y diluida	0,98	1,31
Dividendos por acción ⁽³⁾	0,45	0,43

(1) Los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, incluidos en el informe anual emitido anteriormente, 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 y auditados incluidos en este informe anual corregido.

(2) La Norma de Información Contable N°1 ("NIC 1") (modificada) requiere que la ganancia del año tal como se expone 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.

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

Millones de dólares americanos (excepto número de acciones)

Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de

	2014 Corregido ⁽¹⁾	2013
Información financiera seleccionada del estado de posición financiera consolidado		
Activo corriente.....	7.396	6.904
Propiedades, planta y equipo – neto	5.160	4.674
Otros activos no corrientes	3.955	4.353
Total activo.....	<u>16.511</u>	<u>15.931</u>
Pasivo corriente	2.603	2.120
Deudas bancarias y financieras no corrientes	31	246
Pasivo por impuestos diferidos	714	751
Otras deudas no corrientes.....	357	344
Total pasivo.....	<u>3.704</u>	<u>3.461</u>
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la controlante.....	12.654	12.290
Participación no controlante	152	179
Patrimonio neto	<u>12.806</u>	<u>12.470</u>
Total pasivo y patrimonio neto.....	<u>16.511</u>	<u>15.931</u>
Capital accionario.....	1.181	1.181
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, incluidos en el informe anual emitido anteriormente, 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 y auditados incluidos en este informe anual corregido.

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

Porcentaje de ingresos por ventas netos

	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2014 Corregido⁽¹⁾	2013
Operaciones continuas		
Ingresos por ventas netos.....	100,0	100,0
Costo de los productos vendidos.....	(60,8)	(60,9)
Ganancia bruta.....	39,2	39,1
Gastos de comercialización y administración	(19,0)	(18,3)
Otros ingresos y (egresos) operativos - netos.....	(1,8)	(0,1)
Resultado operativo	18,4	20,6
Ingresos financieros.....	0,4	0,3
Costos financieros	(0,4)	(0,7)
Otros resultados financieros	0,4	0,1
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades no consolidadas y del impuesto a las ganancias	18,7	20,3
(Pérdida) Ganancia de inversiones en sociedades no consolidadas.....	(1,6)	0,4
Resultado antes del impuesto a las ganancias	17,1	20,8
Impuesto a las ganancias	(5,7)	(5,9)
Ganancia del ejercicio.....	11,4	14,9
Ganancia atribuible a:		
Accionistas de la controlante	11,2	14,6
Participación no controlante	0,2	0,2

(1) Los estados contables consolidados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, incluidos en el informe anual emitido anteriormente, 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 y auditados incluidos en este informe anual corregido.

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:

<i>Miles de toneladas</i>	Ejercicio concluido el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2014	2013	
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:

Millones de dólares americanos

	Ejercicio concluido el 31 de diciembre de		Aumento / (Disminución)
	2014	2013	
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 9.582 millones en 2014, en comparación con USD 9.812 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 de Corea 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 para proyectos de ductos 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. Estos cargos reflejan 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 corregido.

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. Durante 2014, excluyendo la parte de las pérdidas por deterioro de valor sobre valor llave (USD 96 millones), las cuales no tienen efecto en impuesto diferido, la tasa del impuesto hubiese sido de 28,9%.

La ganancia neta disminuyó 13% 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 corregido.

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 corregido.

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

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 dos ejercicios:

<i>Millones de dólares americanos</i>	Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	
	2014	2013
Flujos de efectivo originados en actividades operativas	2.044	2.377
Flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión.....	(1.786)	(1.309)
Flujos de efectivo aplicados a actividades de financiación	(424)	(1.217)
Disminución en efectivo y equivalentes de efectivo.....	(165)	(149)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	598	773
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio	(16)	(26)
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo.....	(165)	(149)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	416	598
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (excluyendo giros bancarios en descubierto)	416	598
Giros bancarios en descubierto.....	1	16
Otras inversiones	1.838	1.227
Deudas bancarias y financieras.....	(999)	(931)
Efectivo / (deuda) neta	1.257	911

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.

Actividades operativas

El flujo de efectivo originado en actividades operativas durante 2014 ascendió a USD2.000 millones, comparado con USD2.400 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 corregido.

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. Las inversiones en activos fijos e intangibles aumentaron USD 336 millones y alcanzaron USD 1.100 millones en 2014 a medida que avanzamos en la construcción del laminador de tubos sin costura totalmente nuevo (*greenfield*) en Bay City, Texas.

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.

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 corregido.

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

<i>Millones de dólares</i>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Préstamos bancarios	997	913
Giros bancarios en descubierto	1	16
Deuda por arrendamientos financiero..	1	2
Total deudas bancarias y financieras	<u>999</u>	<u>931</u>

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 contábamos con 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 corregido.

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:

Millones de dólares americanos

Fecha de desembolso	Prestatario	Tipo	Principal y pendiente	Vencimiento final
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.

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 corregido.

Estructura de deuda

En las tablas siguientes 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 de nuestras tasas de interés promedio ponderadas está explicada por la 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 financieros derivados) consisten principalmente en préstamos bancarios. Al 31 de diciembre de 2014, las deudas financieras denominadas en dólares más otras 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 corregido.

Riesgo de tasa de interés

Los cambios en la tasas de interés de mercado 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 USD 244 millones y una deuda a tasa de interés fija de USD 755 millones (USD 725 millones de la deuda a tasa fija son a corto plazo). Este riesgo está mitigado en gran medida por nuestra cartera de inversiones.

Asimismo, en ocasiones 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 registrábamos derivados de tasa de interés pendientes al 31 de diciembre de 2014 ni al 31 de diciembre de 2013.

Riesgo de tipo de cambio

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

La mayoría de nuestros ingresos se determinan o están influenciados por el dólar estadounidense. Asimismo, la mayoría de nuestros costos corresponden a materia prima siderúrgica y bobinas y planchas de acero, los cuales también se determinan o están influenciados por el dólar estadounidense. Sin embargo, fuera de los Estados Unidos, una porción de nuestros gastos se incurre en moneda extranjera (como, por ejemplo, los 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, los gastos informados en dólares estadounidenses aumentan. En 2014, un debilitamiento de 5% en el tipo de cambio promedio del dólar estadounidense frente a las monedas de los países en los que incurrimos costos laborales habría disminuido el 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 naturales u operativas. Prácticamente todas estas transacciones son contratos de tipo de cambio a término.

Debido a que ciertas 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 completamente 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.

Todos los montos en millones de dólares americanos

<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 relevantes al 31 de diciembre de 2014 corresponden a deudas comerciales, sociales y fiscales denominadas en pesos argentinos de nuestras subsidiarias argentinas cuya moneda funcional es el dólar estadounidense y a pasivos denominados en euros de ciertas subsidiarias cuya moneda funcional es el dólar estadounidense.

Contratos derivados de moneda extranjera

El valor de mercado de nuestros contratos derivados de moneda extranjera ascendió a (USD 31) millones al 31 de diciembre de 2014 y a USD 1 millón al 31 de diciembre de 2013. Para más detalles sobre nuestros contratos derivados de moneda extranjera, 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 corregido.

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 a los activos contabilizados, pasivos 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 en el 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 corregido.

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 USD 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.

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.

Normativa ambiental

Estamos sujetos a una amplia gama de leyes, reglamentos, requisitos por permisos y decretos locales, provinciales y nacionales relativos a la protección de la salud humana y el medio ambiente, incluyendo leyes y reglamentos relativos a materiales peligrosos y 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 requerimientos ambientales internacionales varían.

El impacto final del cumplimiento de las leyes y reglamentos 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 estas leyes y reglamentos, incluyendo los costos de depósitos o de reparación de daños, o los costos incurridos como resultado de pasivos ambientales potenciales, podrían tener un efecto significativo adverso en nuestra posición financiera y en nuestra rentabilidad. Si bien incurrimos y continuaremos incurriendo en gastos para cumplir con las leyes y los reglamentos vigentes, siempre existirá 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.

Operaciones con sociedades relacionadas

Tenaris participa en varias operaciones con sociedades relacionadas que incluyen, entre otras: compras y ventas de productos (incluyendo tubos de acero, productos de acero plano, barras de acero, materia prima, gas y electricidad) y servicios (incluyendo servicios de ingeniería y servicios relacionados) a, o por parte de, otras entidades controladas por San Faustin o en las que San Faustin posea una participación significativa. Las operaciones significativas con sociedades relacionadas, tal como se explica en Gobierno Corporativo – Comité de Auditoría, están sujetas a la revisión del comité de auditoría del Consejo de Administración de la Sociedad y a las disposiciones del estatuto de la Sociedad y la ley de Luxemburgo. Para más información sobre las operaciones con sociedades relacionadas de Tenaris, ver la nota 28 “Operaciones con sociedades relacionadas” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados, incluidos en este informe anual corregido.

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 991 empleados (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 (tras adquirir 50% del capital accionario que aún no pertenecía a Tenaris). El número de empleados también aumentó en México debido a un mayor nivel de producción, y en los Estados Unidos debido al proyecto de expansión industrial en Bay City, Texas.

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 ninguna 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, sumadas a 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.

Gobierno Corporativo

Las prácticas de gobierno corporativo de la Sociedad se rigen por la ley de Luxemburgo (entre otras, la ley del 10 de agosto de 1915 de compañías comerciales, la ley del 11 de enero de 2008, que implementó la directiva de transparencia de la Unión Europea y la ley del 24 de mayo de 2011, que implementó la directiva de la Unión Europea referida al ejercicio de ciertos derechos de los accionistas en las asambleas generales de compañías que cotizan sus acciones) y 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 cotizan las acciones 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 cotizan las acciones de la Sociedad, sírvase visitar nuestra página web en <http://www.tenaris.com/investors/>.

Asambleas de accionistas, derechos de voto, 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 de notificación descritos 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. Para una descripción de los temas del orden del día de las asambleas y los procedimientos para asistir y votar en las asambleas, ver la “Convocatoria a la Asamblea General Anual de Accionistas” a través de la página web de la Compañía www.tenaris.com/investors.

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 el estatuto o por la ley aplicable a la asamblea general de accionistas. Los estatutos de la Sociedad estipulan que el consejo de administración debe constar de por lo menos tres y hasta 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 representadas en la asamblea.

De acuerdo con los estatutos de la Sociedad, el Consejo de Administración está autorizado hasta 2020 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.

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 Faustín	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 Energia	10	75
Gianfelice Mario Rocca ⁽¹⁾	Consejero	Presidente del Consejo de Administración de San Faustín	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 Faustín. 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 S.A.I.C, o 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.à.r.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 y 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. También es presidente del Consejo de Administración de Tamsa. 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 miembro del Consejo de Administración de The 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 el grupo Techint. Se ha retirado de sus funciones ejecutivas. También es miembro del Consejo de Administración de San Faustin 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 vicepresidente de finanzas del Consejo de Administración de la Sociedad. 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

Cada consejero está llamado a actuar en el interés de la Sociedad y de conformidad con las leyes y reglamentaciones aplicables y los estatutos de la Sociedad. Los consejeros también están obligados por el deber de diligencia para con la Sociedad.

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

Conforme a la ley de Luxemburgo, cualquier consejero que tenga conflictos de intereses con respecto a alguna operación presentada para aprobación del consejo de administración no deberá participar en las deliberaciones concernientes a dicha operación 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 operaciones en las cuales cualquier director pueda haber tenido un interés en conflicto con los intereses de la Sociedad deben ser informadas en la siguiente asamblea de accionistas posterior a dicha operación.

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

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

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

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 7 de mayo de 2014, el consejo de administración de la Sociedad volvió a nombrar a Jaime Serra Puche, Amadeo Vázquez y Vázquez y Roberto Monti como miembros del comité de auditoría. Estos tres consejeros de nuestro comité de auditoría se desempeñan en carácter de consejeros independientes de acuerdo con los estatutos de la Sociedad.

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

Además, los estatutos de la Sociedad requieren que el comité de auditoría revise las “operaciones materiales”, tal como dicho término está definido en los estatutos de la Sociedad, en las que participe la Sociedad o sus subsidiarias con “partes relacionadas”, tal como se define dicho término en los estatutos de la Sociedad, para determinar si sus términos son congruentes con las condiciones de mercado y justas para la Sociedad y/o sus subsidiarias. En el caso de 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.

Grupo directivo

Nuestro actual grupo directivo a la fecha de emisión de este informe anual corregido 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.

Remuneración de consejeros y directivos

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 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 unidades, por un monto

total de USD 6,2 millones, USD 5,6 millones y USD 5,2 millones, respectivamente, en relación con el Programa de retención e incentivos a largo plazo para empleados descrito en la nota O (2) “*Deudas sociales – Otros beneficios de largo plazo*” a nuestros estados contables consolidados corregidos y auditados incluidos en este informe anual corregido.

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.

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 en relación con nuestras cuentas anuales y estados contables, han sido PricewaterhouseCoopers Société Coopérative, *Cabinet de révision agréé*.

Honorarios pagados al Auditor Independiente de la Sociedad

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

	Por el ejercicio concluido el 31 de diciembre de 2014
<i>Miles de dólares</i>	
Honorarios por auditoría.....	5.231
Honorarios relacionados con la auditoría.....	142
Honorarios por impuestos.....	89
Otros honorarios	35
Total	5.497

Honorarios por auditoría

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

Se pagaron honorarios por el soporte prestado para la elaboración de cursos de capacitación.

Titularidad de las acciones

Tenemos conocimiento de que el número total de acciones de la Sociedad (en forma de acciones ordinarias o ADS) en poder de nuestros consejeros y directivos al 28 de febrero 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

Principales accionistas

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 totalmente controlada 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 un Anexo 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 ADSs de Tenaris (que representan 123.207.852 acciones con un valor nominal de USD 1,00 por acción), que representan 10,44% del capital emitido y en circulación de Tenaris. Aberdeen Asset Management PLC informó a Tenaris que al 31 de diciembre de 2014 posee 8,17% de los derechos a voto de Tenaris.

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.

Información requerida por la ley de adquisiciones de Luxemburgo del 19 de mayo de 2006

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. La Sociedad fija el capital accionario autorizado conforme a sus estatutos, con las modificaciones periódicas que aprueban los accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas. Al 31 de diciembre de 2014, se habían emitido 1.180.536.830 acciones, las cuales han sido totalmente pagadas.

Los estatutos de la Sociedad autorizan al Consejo de Administración a aumentar hasta 2020 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 o 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).

Los estatutos de la Sociedad no contienen ninguna cláusula relativa al rescate o fondo de amortización, ni imponen restricciones a la transferencia de las acciones de la Sociedad.

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

La Sociedad es controlada por San Faustin, la cual posee el 60,45% de las acciones en circulación de la Sociedad a través de la subsidiaria totalmente controlada Techint Holdings S.àr.l. La fundación privada bajo el derecho holandés (*Stichting*) 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.

Los consejeros y directivos de la Sociedad en conjunto poseen el 0,12% de las acciones en circulación de la Sociedad, mientras el 39,44% restante está en poder de accionistas en los mercados públicos. Las acciones de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Valores Italiana, en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa Mexicana de Valores; además los ADS de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York. Ver "Gobierno Corporativo – Principales Accionistas".

Ninguna de las acciones en circulación de la Sociedad posee derechos especiales de control. No existen restricciones sobre los derechos de voto ni acuerdos de accionistas de la Sociedad que, según el conocimiento de la misma, pudieran generar restricciones a la transferencia de acciones o al ejercicio de los derechos de voto.

No existen acuerdos significativos en los que la Sociedad sea parte que entren en vigencia, se modifiquen o extingan en caso de cambio en el control de la Sociedad luego de una oferta pública de adquisición, y que afecten en forma significativa y adversa a la Sociedad. Tampoco existen acuerdos entre la Sociedad y los miembros de su Consejo de Administración o empleados que contemplen alguna compensación en caso de renuncia o despido sin causa, o en caso de cese del empleo como resultado de una oferta pública de adquisición.

El consejo de administración se encarga de la gestión de la Sociedad. Los consejeros son elegidos en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas para actuar como tales durante períodos de un año renovables. Ver "Gobierno Corporativo - Consejo de Administración".

Controles internos sobre la información financiera

La administración es responsable de establecer y mantener controles internos adecuados sobre la información financiera. Los controles internos de Tenaris sobre la información financiera fueron diseñados por la administración para proporcionar un grado razonable de seguridad con respecto a la confiabilidad de la información financiera y la preparación en forma razonable de sus estados contables consolidados para fines externos de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

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.

Debido a sus limitaciones inherentes, los controles internos sobre la información financiera podrían no evitar o detectar afirmaciones erróneas u omisiones. Asimismo, las proyecciones de cualquier evaluación de efectividad a períodos futuros están sujetas al riesgo de que los controles puedan volverse inadecuados debido a cambios en las condiciones, o que el grado de cumplimiento de las políticas o procedimientos pueda deteriorarse.

La administración lleva a cabo una evaluación anual de la efectividad del control interno de Tenaris sobre la información financiera con base en el *Marco Integrado de Control Interno* emitido por el Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway.

El 17 de febrero de 2015, la administración informó al comité de auditoría del Consejo de Administración de la Sociedad que el Director Ejecutivo (CEO) y el Director de Administración y Finanzas (CFO) habían llegado a la conclusión de que, al 31 de diciembre de 2014, el control interno de la Sociedad sobre la información financiera era efectivo. No obstante, el CEO y CFO revisaron posteriormente dicha evaluación y concluyeron que, como resultado de la debilidad material indicada a continuación, el control interno de la Sociedad sobre la información financiera no era efectivo al 31 de diciembre de 2014.

Más específicamente, la administración ha concluido que los controles de la Sociedad para evaluar y supervisar los indicadores de valor relevantes relativos a sus participaciones accionarias, tales como los precios de transacciones comparables realizadas en condiciones de independencia mutua entre las partes no operaban en forma efectiva. Dicha deficiencia de control derivó en la corrección de los estados contables consolidados de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014. Por consiguiente, la administración ha determinado que esta deficiencia de control constituye una debilidad material. Una debilidad material es una deficiencia, o una combinación de deficiencias, en el control interno sobre la información financiera, por las cuales existe una posibilidad razonable de que un error material en los estados financieros anuales o interinos de la compañía no podrá ser evitado o detectado de manera oportuna. A causa de esta debilidad material, la administración ha concluido que la Sociedad no mantuvo un control interno efectivo sobre la información financiera al 31 de diciembre de 2014, en base a los criterios del *Marco Integrado de Control Interno* emitido por el Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway.

CERTIFICACIÓN DE LA GERENCIA

Confirmamos que, conforme a nuestro mejor saber y entender:

1. los estados contables consolidados corregidos preparados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera incluidos en este informe anual corregido presentan razonablemente los activos, pasivos, situación financiera y resultados de Tenaris S.A. y sus subsidiarias consolidadas, consideradas en forma conjunta; y
2. el reporte de gestión consolidado de Tenaris S.A., incluido en este informe anual corregido, presenta razonablemente el desarrollo y desempeño del negocio y la posición de Tenaris S.A., o de Tenaris S.A. y sus subsidiarias consolidadas, consideradas en forma conjunta, según sea aplicable, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres que enfrentan.



CEO
Paolo Rocca

29 de mayo de 2015



Director de Administración y Finanzas (CFO)
Edgardo Carlos

29 de mayo de 2015

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.



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

/s/ Mervyn R. Martins

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
		(Corregido)		
Operaciones continuas				
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
	(Corregido)		
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	<u>Al 31 de diciembre de 2014</u>		<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>	
		(Corregido)			
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						Total	Participación no controlante	Total (Corregido)
	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)

	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
		2014	2013	2012
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	IV. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORREGIDOS
II. POLITICAS CONTABLES (“PC”)	1 Información por segmentos
A Bases de presentación	2 Costo de ventas
B Bases de consolidación	3 Gastos de comercialización y administración Costos laborales (incluidos en Costo de ventas y en Gastos de comercialización y administración)
C Información por segmentos	4 Otros ingresos y egresos operativos
D Conversión de estados contables	5 Resultados Financieros
E Propiedades, planta y equipo	6 Resultado de inversiones en compañías no consolidadas
F Activos intangibles	7 Impuesto a las ganancias
G Desvalorizaciones de activos no financieros	8 Distribución de dividendos
H Otras inversiones	9 Propiedades, planta y equipo, neto
I Inventarios	10 Activos intangibles, netos
J Créditos por ventas y otros créditos	11 Inversiones en compañías no consolidadas
K Efectivo y equivalentes de efectivo	12 Otros créditos - no corrientes
L Patrimonio Neto	13 Inventarios
M Deudas bancarias y financieras	14 Otros créditos y anticipos
N Impuesto a las ganancias- Corriente y Diferido	15 Créditos y deudas fiscales corrientes
O Deudas sociales	16 Créditos por ventas
P Previsiones	17 Otras inversiones y efectivo y equivalentes de efectivo
Q Deudas Comerciales	18 Deudas bancarias y financieras
R Reconocimiento de ingresos	19 Impuesto a las ganancias diferido
S Costo de ventas y gastos de ventas	20 Otras deudas
T Ganancia por acción	21 Previsiones no corrientes
U Instrumentos financieros	22 Previsiones corrientes
	23 Instrumentos financieros derivados
	24 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
	25 Combinaciones de negocios
III. ADMINISTRACION DE RIESGO FINANCIERO	26 Apertura del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
A Factores de riesgo financiero	27 Operaciones con sociedades relacionadas
B Instrumentos financieros por categoría	28 Principales subsidiarias
C Valor razonable por jerarquía	29 Nacionalización de subsidiarias venezolanas
D Estimación del valor razonable	30 Honorarios pagados por la Compañía a su principal contador
E Contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura	31 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 Brazil* – 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 previsión para productos obsoletos o de baja rotación relativa a productos terminados, materiales y repuestos. En el caso de la previsión por baja rotación u obsolescencia de productos terminados, dicha previsión es establecida en función de un análisis de anticuación de los productos realizado por parte de la gerencia. En relación a la previsión por 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 previsión para deudores incobrables. Adicionalmente, esta previsión, es ajustada periódicamente en base a la anticuación de las cuentas a cobrar.

K Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo está compuesto por efectivo en bancos, fondos líquidos de inversión y valores negociables de corto plazo con un vencimiento menor a tres meses desde la fecha de compra y que son rápidamente convertibles en efectivo. Los activos registrados en efectivo y equivalentes de efectivo se registran a su valor razonable o al costo histórico que se aproxima a su valor razonable de mercado.

En el Estado de Posición Financiera Consolidado, los giros bancarios en descubierto son incluidos en *Deudas bancarias y financieras* en el pasivo corriente.

A los fines del Estado de Flujos de Efectivo Consolidado, el efectivo y equivalentes de efectivo 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 interés 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 más 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 otorgamiento. 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 brasileiro	(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 ascienden 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 provisión 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 provisión 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	Disponible 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
<hr/>				
	Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Otras deudas financieras		Total
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
<hr/>				
	Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Préstamos y cuentas por cobrar	Disponible para la venta	Total
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)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014

NIIF – Ingresos por ventas netos (*)

Visión Gestional - Resultado operativo

- Diferencias en el costo de ventas y otros
- Depreciaciones y amortizaciones / cargo por desvalorización

NIIF - Resultado operativo

Ingresos (gastos) financieros netos

Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias

Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas

Ganancia antes del impuesto a las ganancias

Inversiones de capital

Depreciaciones y amortizaciones

	Tubos	Otros	Total
			(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

Visión Gestional - Resultado operativo

- Diferencias en el costo de ventas y otros
- Depreciaciones y amortizaciones

NIIF - Resultado operativo

Ingresos (gastos) financieros netos

Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias

Pérdida de inversiones en compañías no consolidadas

Ganancia antes del impuesto a las ganancias

Inversiones de capital

Depreciaciones y amortizaciones

	Tubos	Otros	Total
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

Visión Gestional - Resultado operativo

- Diferencias en el costo de ventas y otros
- Depreciaciones y amortizaciones

NIIF - Resultado operativo

Ingresos (gastos) financieros netos

Ganancia antes de los resultados de inversiones en compañías no consolidadas y del impuesto a las ganancias

Ganancia de inversiones en compañías no consolidadas

Ganancia antes del impuesto a las ganancias

Inversiones de capital

Depreciaciones y amortizaciones

	Tubos	Otros	Total
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

Reintegros de compañías de seguros y terceros (*)
Ingresos netos por otras ventas
Rentas netas
Otros

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de,		
	2014	2013	2012
	490	148	49,495
	8,843	10,663	12,314
	4,041	3,494	2,988
	14,481	-	6,583
	27,855	14,305	71,380

Otros egresos operativos

Donaciones a entidades sin fines de lucro
Previsión para juicios y contingencias
Resultado por baja de activos fijos y materiales chatarrados
Cargo por desvalorización
Previsión para otros créditos incobrables
Otros

	9,961	21,147	22,226
	(760)	(2)	(668)
	203	39	227
	205,849	-	-
	336	1,708	5,936
	-	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	Clientela	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	Total
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
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
Previsión 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
Previsión 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	5,595
No garantizados	1,461,202	1,186,958	203,116	71,128
Garantizados y no garantizados	2,032,372	1,682,294	273,355	76,723
Previsión para créditos incobrables	(68,978)	-	(902)	(68,076)
Valor neto	1,963,394	1,682,294	272,453	8,647
Al 31 de diciembre de 2013				
Garantizados	628,929	481,079	130,316	17,534
No garantizados	1,405,204	1,122,078	227,317	55,809
Garantizados y no garantizados	2,034,133	1,603,157	357,633	73,343
Previsión para créditos incobrables	(51,154)	-	(64)	(51,090)
Valor neto	1,982,979	1,603,157	357,569	22,253

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 previsiones	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 previsiones	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 las 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 Previsiones 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
Previsiones 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*

	Otros juicios y contingencias		Total
	Riesgo por ventas		
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 primera 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 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 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	<u>(531,242)</u>
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	<u>21,681,913</u>

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 inmateriales 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%	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. (“Tavsa”) y, Matesi, Materiales Siderúrgicos S.A. (“Matesi”), y Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. (“Comsigua”), en la cual la Compañía tiene una participación no controlante (conjuntamente, “las Compañías Venezolanas”).

En agosto de 2009, Venezuela, actuando a través del comité de transición nombrado por el Ministerio de Industrias Básicas y Minería de Venezuela, unilateralmente asumió el control operacional exclusivo sobre Matesi, y en noviembre de 2009, Venezuela, actuando a través de PDVSA Industrial S.A. (subsidiaria de Petróleos de Venezuela S.A.), asumió formalmente el control exclusivo de las operaciones y activos de Tavsa. 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 Tavsa 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

INFORMACIÓN PARA INVERSORES

Director de relaciones con inversores

Giovanni Sardagna

Domicilio societario

29 avenue de la Porte-Neuve
3rd floor
L-2227 Luxemburgo
(352) 26 47 89 78 tel
(352) 26 47 89 79 fax

Teléfonos

EE.UU. 1 888 300 5432
Argentina (54) 11 4018 2928
Italia (39) 02 4384 7654
México (52) 229 989 1940

Información general

investors@tenaris.com

Información bursátil

New York Stock Exchange (TS)
Mercato Telematico Azionario (TEN)
Mercado de Valores de Buenos Aires (TS)
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (TS)

Banco depositario de los ADS

Deutsche Bank
CUSIP No. 88031M019

Internet

www.tenaris.com