

Nigel Worsnop
Tenaris
1-888 300 5432
www.tenaris.com

Tenaris anuncia los resultados del segundo trimestre de 2004 .

La información financiera y operativa presentada en este comunicado está basada en los estados contables intermedios consolidados condensados y no auditados, preparados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF) y presentados en dólares estadounidenses (US\$).

Luxemburgo, 5 de agosto de 2004. Tenaris S.A.(NYSE, BASE y BMV: TS y MTA Italia: TEN) (“Tenaris”), reporta hoy los resultados para el trimestre y semestre concluidos el 30 de junio de 2004, comparados con los resultados para el mismo período de 2003.

Resumen del segundo trimestre

- Ingresos por ventas netos de US\$996.8 millones, un aumento de 14.7% en relación con US\$868.9 millones.
- Resultado de operación de US\$153.7 millones, un aumento de 36.7% con relación a US\$112.5 millones.
- Ganancia neta de US\$127.3 millones, un aumento de 42.0% en relación con US\$89.7 millones.
- Ganancia por acción de US\$0.108 (US\$1.08 por ADS), un aumento de 40.3% con respecto a US\$0.077.

Los importes de ingresos por ventas netos, resultado de operación y ganancia neta mostraron un incremento significativo con respecto a los niveles registrados tanto en el primer trimestre de 2004 como en el trimestre correspondiente del año anterior. El resultado de operación, más depreciación y amortización, aumentó 23.7% a US\$201.7 millones, ó 20.2% de los ingresos por ventas netos, en comparación con US\$163.1 millones, ó 18.8% de los ingresos por ventas netos en el segundo trimestre de 2003, y la ganancia neta fue de 12.8% de los ingresos por ventas netos. Estos resultados positivos se debieron al incremento de 25% en los ingresos por ventas netos de tubos sin costura, e incluyeron una contribución importante de nuestra inversión indirecta en Sidor. El volumen de ventas de tubos sin costura mejoró en gran medida debido a la fuerte demanda en América del Norte, que sobrepasó a la de Europa para posicionarse como la región con el mayor volumen de ventas, así como una recuperación en la demanda en la región de Medio Oriente y África. El precio de venta promedio para



los tubos sin costura se elevó 7% con respecto al período anterior, y 12% en comparación con el segundo trimestre de 2003. Durante el trimestre, Tenaris pagó a los accionistas un dividendo de US\$0.114 por acción (US\$1.14 por ADS), o aproximadamente US\$135.1 millones.

Antecedentes del mercado

Durante el primer semestre de 2004, los precios del petróleo no sólo permanecieron en un nivel elevado sino aumentaron a su nivel actual, de más de US\$40 por barril. La demanda global de petróleo se ha incrementado con mayor rapidez a lo esperado, debido a un acelerado crecimiento económico en todo el mundo, encabezado por las economías de Estados Unidos y China. Como respuesta a un mayor consumo y precios más elevados, algunos países integrantes de la OPEP, liderados por Arabia Saudita, incrementaron su producción, aunque esto aún no repercute en una disminución de precios. La actividad de perforación de pozos de petróleo y gas a nivel global, medida por el número de equipos de perforación, aumentó particularmente en América del Norte y del Sur. Sin embargo, el incremento agregado en los equipos de perforación en otras partes del mundo ha sido más limitado y en países como Irak y Nigeria, la actividad continúa siendo afectada por problemas políticos y de seguridad. Tenaris se ha beneficiado de una mayor demanda de tubos sin costura en nuestros mercados de México, Argentina, Canadá y Venezuela, siendo especialmente fuerte en México. Adicionalmente, la producción industrial en América del Norte y Japón, la cual ha estado creciendo, derivó en una mayor demanda de tubos sin costura en este sector. No obstante, en Europa, la recuperación en el sector industrial sigue siendo incierta, particularmente en Italia, nuestro mayor mercado en la región. Esperamos que la demanda de tubos sin costura continúe favorable durante el resto del año, aunque se verá afectada por factores estacionales, que hagan poco probable alcanzar el volumen de ventas del primer semestre. Sin embargo, los ingresos por ventas netos debieran verse beneficiados por precios de ventas más altos.

Los costos de materia prima, los cuales se incrementaron sustancialmente durante 2003, se dispararon durante el primer trimestre de 2004. Aunque descendieron un poco durante el segundo trimestre, nuevamente están aumentando y se espera que provoquen mayores incrementos en el costo de producción en el segundo semestre del año.

La demanda de tubos con costura se sigue viendo afectada por las demoras en la realización de proyectos en el mercado brasileño y por la falta de proyectos en otros mercados sudamericanos, y posiblemente permanezca en niveles bajos durante el resto del año. La crisis energética en Argentina debería resultar, eventualmente, en inversiones para ampliar la capacidad de la infraestructura actual en los oleoductos y gasoductos, y en la construcción de nuevos, aunque no podemos asegurar cuándo sucederá esto.

Acontecimientos relevantes

Posteriormente al cierre del segundo trimestre, se concluyeron dos adquisiciones. El 9 de julio, conjuntamente con Sidor, adquirimos por US\$120 millones los activos de Posven, sociedad venezolana, que consisten principalmente en una planta industrial para la producción de briquetas de hierro en



caliente (HBI) ubicada en Ciudad Guayana, Venezuela. Esta planta, que fue parada poco después de haber iniciado operaciones en 2001, tiene una capacidad anual diseñada de 1.5 millones de toneladas. Tenaris tiene una participación de 50.2% en la sociedad formada con Sidor para comprar y operar la planta. Una vez en operación, la planta, que utiliza gas natural para reducir el óxido de hierro, nos proporcionará materia prima de alta calidad, a bajo costo, que nos permitirá mejorar nuestra posición competitiva y facilitará cualquier expansión futura de nuestra capacidad para fabricar acero.

El 26 de julio, aseguramos el control de S.C Silcotub, S.A., productor rumano de tubos sin costura con una capacidad anual de 180,000 toneladas, al pagar US\$42 millones por la compra de Tubman International, sociedad registrada en Gibraltar que es propietaria de 84.9% de las acciones de Silcotub. La integración de Silcotub fortalecerá nuestra posición competitiva en el mercado europeo industrial y automotriz, mejorará nuestra capacidad de suministrar tubos petroleros de diámetro pequeño y nos dará una base de producción en Europa del Este, así como acceso a mercados en esta región.

Análisis de los resultados del segundo trimestre de 2004

(toneladas)

Volumen de ventas	2T 2004	2T 2003	Incremento/(Disminución)
América del Norte	194,000	147,000	32%
Europa	170,000	175,000	(3%)
Medio Oriente y África	125,000	115,000	9%
Lejano Oriente y Oceanía	103,000	98,000	5%
América del Sur	92,000	76,000	21%
Total tubos sin costura	683,000	612,000	12%
Tubos con costura	85,000	131,000	(35%)
Total de tubos de acero	769,000	742,000	4%

El volumen de ventas de tubos sin costura aumentó 12% a 683,000 toneladas en el segundo trimestre de 2004, de 612,000 toneladas en el mismo período de 2003. El incremento refleja principalmente una mayor demanda en nuestros mercados de México, Canadá, Venezuela y Argentina. El volumen de ventas de tubos sin costura se incrementó 11% con respecto al período anterior, con aumentos significativos en el Medio Oriente y África, así como en América del Norte.

El volumen de ventas de tubos con costura disminuyó 35% a 85,000 toneladas durante el segundo trimestre de 2004, de 131,000 toneladas durante el mismo período del año anterior. La demanda se ha visto afectada por las continuas demoras en la implementación de los proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos en el mercado brasileño, así como por la falta de proyectos en otros países de América del Sur.



(US\$ millones)

Ingresos por ventas netos	2T 2004	2T 2003	Incremento/(Disminución)
Tubos sin costura	797.9	637.4	25%
Tubos con costura	89.8	117.9	(24%)
Energía	92.8	82.4	13%
Otros	16.3	31.2	(48%)
Total	996.8	868.9	15%

Los **ingresos por ventas netos** en el trimestre concluido el 30 de junio de 2004 aumentaron 15% a US\$996.8 millones, en comparación con US\$868.9 millones en el período correspondiente de 2003. Los ingresos por ventas netos de tubos sin costura aumentaron 25% debido a un mayor volumen de ventas y a precios de venta promedio más altos. En relación con el período anterior, los ingresos por ventas netos de tubos sin costura se elevaron 18%, con un incremento de 7% en el precio promedio de venta. Los ingresos por ventas netos de tubos con costura —que incluyeron US\$18 millones en ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña en el segundo trimestre de 2004 y US\$16 millones en el segundo trimestre de 2003, se redujeron 24%, debido a un menor volumen de ventas y a un aumento de 8% en los precios promedio de venta. Los ingresos por ventas netos de energía eléctrica y gas natural de Dalmine Energie aumentaron 13%, como reflejo de un mayor volumen de ventas y la apreciación del euro frente al dólar. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios registraron una reducción de 48% a partir de que se descontinuaron las ventas de productos de acero no tubulares producidos por terceros, las cuales en el segundo trimestre de 2003 fueron equivalentes a US\$12 millones, así como a una reducción en las ventas a terceros de energía excedente de nuestra planta generadora de electricidad en Argentina.

(porcentaje de los ingresos por ventas netos)

Costo de ventas	2T 2004	2T 2003
Tubos sin costura	64.5%	64.2%
Tubos con costura	69.7%	78.5%
Energía	96.9%	95.3%
Otros	64.1%	76.3%
Total	68.0%	69.5%

El **costo de ventas**, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, decreció 1.5 puntos porcentuales a 68.0% en el segundo trimestre de 2004, en comparación con 69.5% durante el mismo período de 2003. Esta disminución fue el resultado de mayores ventas de tubos sin costura como proporción del total de ventas, y de una reducción en el costo de ventas de tubos con costura. El costo de ventas de tubos sin costura, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, permaneció relativamente estable en 64.5% en el segundo trimestre de 2004, en comparación con 64.2% durante el mismo período de 2003; el incremento en el precio de venta promedio y eficiencias relacionadas con un mayor volumen permitieron contrarrestar el incremento en el costo de materia prima. El costo de ventas de tubos con costura, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se redujo a 69.7% en el segundo trimestre de 2004, en comparación con 78.5% para el mismo período del año anterior. Sin embargo, el margen de las ventas de tubos con costura, después de tomar en cuenta los gastos de



comercialización (hubo un sustancial incremento en la proporción de las ventas de exportación en la mezcla de ventas), permaneció estable bajo la misma comparación. El costo de ventas de otros productos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se redujo a 64.1% en el segundo trimestre de 2004, en comparación con 76.3% durante el mismo período del año anterior, debido principalmente a que se descontinuaron las ventas de otros productos de acero de bajo margen.

Los **gastos de comercialización y administración** aumentaron a US\$167.5 millones, ó 16.8% de los ingresos por ventas netos en el trimestre que terminó el 30 de junio de 2004, en comparación con US\$146.2 millones, ó 16.8% de los ingresos por ventas netos durante el período correspondiente de 2003. El incremento en el costo de ventas relacionado con un aumento en las exportaciones de tubos con costura y de los costos de los fletes, compensaron la reducción de gastos administrativos expresados como porcentaje de ingresos por ventas netos.

La **pérdida financiera neta** ascendió a US\$3.9 millones en el segundo trimestre de 2004, en comparación con pérdida financiera neta de US\$10.9 millones en el mismo período de 2003. La pérdida neta por intereses aumentó a US\$6.7 millones, en comparación con US\$4.0 millones en el segundo trimestre de 2003, lo cual reflejó una posición de deuda neta más alta. La pérdida financiera neta del segundo trimestre de 2004 incluyó una utilidad cambiaria neta de US\$2.5 millones, en comparación con una pérdida cambiaria neta de US\$9.6 millones en el segundo trimestre de 2003.

El **resultado de inversiones en sociedades asociadas** generó una ganancia de US\$40.1 millones en el segundo trimestre de 2004, en comparación con una ganancia de US\$14.7 millones en el segundo trimestre de 2003. Estos resultados reflejan el desempeño de nuestra inversión indirecta en Sidor, cuyos resultados mejoraron gracias a la fuerte demanda global y al precio de los productos de acero.

Resultados del primer semestre

A continuación se presentan los resultados para el semestre concluido el 30 de junio de 2004, comparados con los resultados del período correspondiente de 2003.

La **ganancia neta** durante el primer semestre de 2004 fue de US\$175.7 millones, ó US\$0.149 por acción (US\$1.49 por ADS), ó 9.5% de los ingresos por ventas netos, lo cual se compara con una ganancia neta de US\$135.2 millones, ó US\$0.116 por acción (US\$1.16 por ADS), ó 8.2% de los ingresos por ventas netos, durante el primer semestre de 2003. El resultado de operación fue de US\$256.3 millones, ó 13.8% de los ingresos por ventas netos, en comparación con US\$211.0 millones, ó 12.7% de los ingresos por ventas netos. El resultado de operación más depreciación y amortización fue de US\$358.1 millones, ó 19.3% de los ingresos por ventas netos, comparado con US\$309.5 millones, ó 18.7 por ciento de los ingresos por ventas.



(toneladas)

Volumen de ventas	1S 2004	1S 2003	Incremento/(Disminución)
América del Norte	351,000	287,000	22%
Europa	339,000	332,000	2%
Medio Oriente y África	207,000	201,000	3%
Lejano Oriente y Oceanía	216,000	219,000	(1%)
América del Sur	188,000	144,000	31%
Total tubos sin costura	1,301,000	1,182,000	10%
Tubos con costura	155,000	239,000	(35%)
Total de tubos de acero	1,456,000	1,420,000	3%

El **volumen de ventas** de tubos sin costura aumentó 10% a 1,301,000 toneladas en el primer semestre de 2004, de 1,182,000 toneladas en el mismo período de 2003. El incremento refleja principalmente la mayor demanda en nuestros mercados de América del Norte y América del Sur.

El volumen de ventas de tubos con costura disminuyó 35% a 155,000 toneladas durante el primer semestre de 2004, de 239,000 toneladas durante el mismo período del año anterior. Esta reducción se debió principalmente a las continuas demoras en la implementación de los proyectos de construcción de oleoductos y gasoductos en el mercado brasileño, mientras que en el primer semestre de 2003 la demanda de tubos con costura para dichos proyectos fue muy alta.

(US\$ millones)

Ingresos por ventas netos	1S 2004	1S 2003	Incremento/(Disminución)
Tubos sin costura	1,471.7	1,203.0	22%
Tubos con costura	156.2	216.4	(28%)
Energía	196.7	154.5	27%
Otros	31.5	84.6	(63%)
Total	1,856.2	1,658.5	12%

Los **ingresos por ventas netos** en el semestre concluido el 30 de junio de 2004 aumentaron 12% a US\$1,856.2 millones, en comparación con US\$1,658.5 millones en el período correspondiente de 2003. Los ingresos por ventas netos de tubos sin costura aumentaron 22% debido a precios de venta promedio más altos y a un mayor volumen de ventas. Los ingresos por ventas netos de tubos con costura que incluyeron US\$33 millones en ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña en el primer semestre de 2004 y US\$31 millones en el primer semestre de 2003, se redujeron 28%, debido a un menor volumen de ventas y a un aumento de 3% en los precios de venta promedio. Los ingresos por ventas netos de energía eléctrica y gas natural de Dalmine Energie aumentaron 27%, como reflejo de un mayor volumen de ventas y la apreciación del euro frente al dólar. Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios registraron una reducción de 63% a partir de que se descontinuaron las ventas de productos de acero no tubulares producidos por terceros, las cuales en el primer semestre de 2003 ascendieron a US\$49 millones, así como a una reducción en las ventas a terceros de energía excedente de nuestra planta generadora de electricidad en Argentina.



(porcentaje de los ingresos por ventas netos)

Costo de ventas	1S 2004	1S 2003
Tubos sin costura	65.9%	65.2%
Tubos con costura	74.4%	73.4%
Energía	96.8%	97.0%
Otros	66.7%	82.4%
Total	69.9%	70.1%

El **costo de ventas**, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, decreció marginalmente a 69.9% en el primer semestre de 2004, en comparación con 70.1% durante el mismo período de 2003. Esta disminución fue el resultado de mayores ventas de tubos sin costura como proporción del total de ventas. El costo de ventas de tubos sin costura, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, aumentó a 65.9% en el primer semestre de 2004, en comparación con 65.2% durante el mismo período de 2003, debido a que el incremento en el costo de la materia prima superó el efecto del aumento en el precio de venta promedio y de las eficiencias relacionadas con un mayor volumen. El costo de ventas para los tubos con costura, expresados como porcentaje de los ingresos por ventas netos, permaneció estable en 74.4% durante la primera mitad de 2004, en comparación con 73.4% durante el mismo período de 2003. Sin embargo, el margen de las ventas de tubos con costura, después de tomar en cuenta los gastos de comercialización (hubo un sustancial incremento en la proporción de las ventas de exportación en la mezcla de ventas), disminuyó bajo la misma comparación. El costo de ventas de otros productos, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos, se redujo 15.7 puntos porcentuales a 66.7% en el primer semestre de 2004, en comparación con 82.4% durante el mismo período del año anterior, debido principalmente a que se descontinuaron las ventas de otros productos de acero de bajo margen.

Los **gastos de comercialización y administración** aumentaron a US\$307.4 millones, ó 16.6% de los ingresos por ventas netos en el semestre que terminó el 30 de junio de 2004, en comparación con US\$279.2 millones, ó 16.8% de los ingresos por ventas netos durante el período correspondiente de 2003. El incremento en el costo de ventas relacionado con un aumento en las exportaciones de tubos con costura y de los costos de los fletes compensó en gran medida la reducción de gastos administrativos expresados como porcentaje de ingresos por ventas netos.

La **pérdida financiera neta** ascendió a US\$19.3 millones en el primer semestre de 2004, en comparación con US\$33.6 millones en el mismo período de 2003. La pérdida neta por intereses aumentó a US\$12.3 millones, en comparación con US\$9.3 millones, lo cual reflejó principalmente una posición de deuda neta más alta, y las pérdidas cambiarias bajaron a US\$12.7 millones, de US\$26.2 millones.

El **resultado de inversiones en sociedades asociadas** generó una ganancia de US\$39.7 millones en el primer semestre de 2004, en comparación a una ganancia de US\$5.6 millones durante el mismo período de 2003. Estos resultados reflejan el desempeño de nuestra inversión indirecta en Sidor, cuyos resultados mejoraron gracias a la fuerte demanda global y al precio de los productos de acero.



Durante el primer semestre de 2004, se registraron provisiones para el pago del **impuesto a las ganancias** por US\$100.0 millones, en comparación con US\$36.6 millones para el período correspondiente de 2003. Estas provisiones relativamente altas registradas durante el semestre reflejan los elevados ingresos de nuestras operaciones en México, así como el efecto de los ajustes a las provisiones preliminares registradas para el pago de impuestos correspondientes al ejercicio fiscal de 2003.

Flujo de efectivo y liquidez

La caja, bancos y equivalentes de efectivo, sin incluir inversiones por US\$139.1 millones en fondos fiduciarios para apoyar nuestras operaciones en Argentina y Brasil, se incrementaron US\$18.4 millones, a US\$269.0 millones durante el semestre que concluyó el 30 de junio de 2004, y la deuda financiera total se incrementó US\$274.7 millones, a US\$1,108.4 millones, de US\$833.7 millones al 31 de diciembre de 2003.

Los fondos netos utilizados en las operaciones durante el semestre que terminó el 30 de junio de 2004 ascendieron a US\$82.9 millones. El flujo de efectivo derivado de las operaciones se vio afectado por un incremento sustancial en el capital de trabajo de US\$311.0 millones, lo que refleja un incremento neto en créditos por cobrar menos anticipos de clientes y deudas por pagar de US\$167.0 millones, un aumento en inventarios de US\$84.8 millones y el primer pago del monto adeudado al consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. (US\$55.3 millones). El aumento en créditos por cobrar refleja mayores ingresos por ventas netos, y el aumento en inventarios se debió a costos de producción y de materia prima más altos. Los fondos netos utilizados en actividades de inversión ascendieron a US\$57.2 millones. Los fondos netos derivados de actividades de financiación fueron de US\$158.5 millones, lo cual incluye el pago de US\$135.1 millones en dividendos, así como un incremento neto de US\$293.6 millones en deudas bancarias y financieras.

Algunas de las declaraciones que aparecen en este comunicado de prensa son “declaraciones a futuro”, que se basan en la opinión y suposiciones actuales de los directivos, e involucran riesgos previstos e imprevistos que podrían provocar que los resultados, el desempeño y los acontecimientos difirieran materialmente de los expresados o sugeridos por dichas declaraciones. Los riesgos incluyen, aunque no se limitan a, aquellos que surgen de la incertidumbre en cuanto al futuro de los precios del petróleo y sus efectos en los programas de inversión de las compañías petroleras.



Estado de resultados intermedio consolidado condensado

(Cifras en miles de US\$)	Trimestre concluido el 30 de junio,		Semestre concluido el 30 de junio,	
	2004	2003	2004	2003
Ingresos por ventas netos	996,849	868,892	1,856,195	1,658,471
Costo de los productos vendidos	(677,655)	(604,122)	(1,298,112)	(1,162,656)
Ganancia bruta	319,194	264,770	558,083	495,815
Gastos de comercialización y administración	(167,547)	(146,238)	(307,365)	(279,236)
Otros ingresos y egresos de operación	2,065	(6,078)	5,565	(5,557)
Resultado de operación	153,712	112,454	256,283	211,022
Pérdida financiera neta	(3,885)	(10,892)	(19,323)	(33,583)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas, del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	149,827	101,562	236,960	177,439
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	40,130	14,677	39,669	5,643
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	189,957	116,239	276,629	183,082
Impuesto a las ganancias	(60,911)	(18,694)	(99,980)	(36,621)
Resultado neto antes de la participación minoritaria	129,046	97,545	176,649	146,461
Participación minoritaria	(1,732)	(7,870)	(967)	(11,274)
Ganancia neta del período	127,314	89,675	175,682	135,187



Estado de situación patrimonial intermedio consolidado condensado

	30 de junio de 2004	31 de diciembre de 2003	
(Cifras en miles de US\$)			
Activo			
Activo no corriente			
Propiedades, planta y equipo, neto	1,889,604	1,960,314	
Activos intangibles, neto	57,619	54,037	
Inversiones en sociedades asociadas	68,941	45,814	
Otras inversiones	23,240	23,155	
Activo por impuesto diferido	129,788	130,812	
Otros créditos	57,687	59,521	2,273,653
Activo corriente			
Inventarios	916,653	831,879	
Otros créditos y anticipos	178,058	165,134	
Créditos por ventas	871,183	652,782	
Otras inversiones	139,051	138,266	
Caja, bancos y equivalentes de efectivo	268,969	247,834	2,035,895
Total del activo	4,600,793	4,309,548	
Patrimonio neto y pasivo			
Patrimonio neto	1,859,365	1,841,280	
Participación minoritaria	114,334	119,984	
Pasivo no corriente			
Deudas bancarias y financieras	397,440	374,779	
Pasivos por impuesto diferido	396,804	418,333	
Otras deudas	200,468	191,540	
Previsiones	29,879	23,333	
Deudas comerciales	11,265	11,622	1,019,607
Pasivo corriente			
Deudas bancarias y financieras	710,957	458,872	
Deudas fiscales	120,192	108,071	
Otras deudas	162,037	207,594	
Previsiones	32,116	39,624	
Anticipos de clientes	77,747	54,721	
Deudas comerciales	488,189	459,795	1,328,677
Total pasivo	2,627,094	2,348,284	
Total del patrimonio neto y del pasivo	4,600,793	4,309,548	



Estado de flujo de efectivo consolidado condensado

(Cifras en miles de US\$)	Trimestre concluido el 30 de junio,		Semestre concluido el 30 de junio,	
	2004	2003	2004	2003
Ganancia neta del período	127,314	89,675	175,682	135,187
Depreciaciones y amortizaciones	48,005	50,620	101,829	98,487
Impuesto devengado neto de pagos	18,430	(88,418)	8,110	(84,080)
Ganancia por inversiones en sociedades asociadas	(40,130)	(14,677)	(39,669)	(5,643)
Intereses devengados netos de pagos	(1,442)	(2,788)	(2,993)	(362)
Previsiones netas	106	4,151	(962)	7,354
Participación minoritaria	1,732	7,870	967	11,274
Variaciones en el capital de trabajo	(136,040)	(126,346)	(311,021)	(73,931)
Efecto por conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas y otros	(11,366)	20,812	(14,843)	10,677
Fondos netos (aplicados a) originados en actividades operativas	6,609	(59,101)	(82,900)	98,963
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y de activos intangibles	(42,871)	(45,022)	(82,783)	(88,633)
Adquisiciones de inversiones en subsidiarias y asociadas	(379)	(22,533)	(188)	(42,546)
Anticipo por la oferta residual de Dalmine	-	(21,382)	-	(21,382)
Disposiciones de propiedades, planta y equipo	2,450	906	8,969	1,564
Disposiciones de inversiones en sociedades asociadas	-	106	-	106
Préstamo convertible otorgado a sociedades asociadas	-	(31,128)	-	(31,128)
Dividendos recibidos	16,802	-	16,802	-
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión	(23,998)	(119,053)	(57,200)	(182,019)
Dividendos pagados	(135,053)	(115,002)	(135,053)	(115,002)
Dividendos pagados a los accionistas minoritarios en subsidiarias	(23)	(3,499)	(23)	(3,499)
Aumento de deudas financieras	223,069	143,145	370,763	227,638
Pagos de deudas financieras	(25,681)	(89,295)	(77,152)	(183,669)
Fondos netos originados en (aplicados a) las actividades de financiación	62,312	(64,651)	158,535	(74,532)
Aumento (disminución) neto de fondos	44,923	(242,805)	18,435	(157,588)
Fondos al inicio del ejercicio	220,968	390,051	247,834	304,536
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre los fondos	3,078	1,717	2,700	2,015
Aumento (disminución) de los fondos	44,923	(242,805)	18,435	(157,588)
Fondos al final del período	268,969	148,963	268,969	148,963