



Informe Anual 2005

3	Perfil de la Empresa
4	Principales indicadores
5	Carta del presidente
7	Revisión del negocio
16	Comunidades y medio ambiente
19	Políticas y estatutos corporativos
23	Consejo de administración y grupo directivo
25	Resultados de operación y situación financiera
34	Estados contables consolidados
95	Estados contables auditados. Tenaris S.A. (Luxemburgo GAAP)
113	Información corporativa

Advertencia

Algunas de las declaraciones que aparecen en este informe anual son "declaraciones a futuro", las cuales están basadas en la opinión y las suposiciones actuales de los directivos (marzo 2006). 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. Los riesgos incluyen aquellos derivados de la incertidumbre respecto del precio futuro del petróleo y el gas, y sus efectos en los programas de inversión de las compañías petroleras y de gas, aunque no se limitan a éstos.

Ciertas cifras incluidas en este informe anual han sido ajustadas por redondeo. Por lo tanto, las cifras que representan los totales en las tablas pueden no coincidir con la suma de las cifras que las preceden, y los porcentajes en el texto pueden no totalizar 100%, ó pueden no coincidir con la suma de los porcentajes que las preceden.

Perfil de la Empresa

Tenaris es el productor líder de tubos de acero sin costura para la industria mundial de petróleo y gas, y líder global en la provisión de tubos de acero sin costura para plantas de procesamiento y generación de energía y para aplicaciones industriales y automotrices. Asimismo, es el proveedor líder de tubos de acero con costura para oleoductos y gasoductos en América del Sur. Entre nuestros clientes se encuentran la mayoría de las empresas petroleras y de gas más importantes del mundo y un gran número de compañías industriales y de ingeniería.

La compañía, incorporada en Luxemburgo, cuenta con operaciones industriales en Argentina, Brasil, Canadá, Italia, Japón, México, Rumania y Venezuela, y una red global propia de centros de servicio al cliente y de distribución en más de 20 países. Nuestra capacidad de producción anual es de 3,3 millones de toneladas de tubos sin costura y 930.000 toneladas de tubos con costura. Con esta infraestructura y nuestros 17.500 empleados nos concentramos en proveer a nuestros clientes finales un servicio que integra la fabricación, el suministro, la distribución y la entrega puntual de productos de alta calidad en todo el mundo.

Nuestro objetivo es lograr un crecimiento sostenible de largo plazo, que recompense a nuestros accionistas y proporcione oportunidades a nuestros empleados. Reconocemos que gran parte de nuestro éxito es el resultado de la contribución de las comunidades donde operamos; trabajamos con empeño para compartir las oportunidades que conlleva este éxito y para reducir el impacto ambiental de nuestras actividades en ellas.

Principales indicadores

	2005	2004	2003
Volumen de ventas (miles de toneladas)			
Tubos sin costura	2.870	2.646	2.278
Tubos con costura	501	316	355
Total tubos de acero	3.371	2.963	2.633
Volumen de producción (miles de toneladas)			
Tubos sin costura	2.842	2.631	2.275
Tubos con costura	476	366	346
Total tubos de acero	3.318	2.997	2.621
Indicadores financieros (millones de USD)			
Ingresos por ventas netos	6.736	4.136	3.180
Resultado operativo	1.948	814	288
EBITDA (1)	2.163	899	602
Ganancia del ejercicio (2)	1.387	805	222
Generación neta de fondos (3)	1.011	(85)	113
Inversiones en activos fijos e intangibles	284	183	163
Balance General (millones de USD)			
Total del activo	6.706	5.662	4.310
Total de deudas bancarias y financieras	1.010	1.259	834
Deuda financiera neta (4)	183	828	448
Total del pasivo	2.930	3.001	2.348
Patrimonio neto incluyendo participación minoritaria	3.776	2.661	1.961
Información por acción / ADS (USD por acción / por ADS):			
Número de acciones en circulación (miles de acciones) ⁽⁵⁾	1.180.537	1.180.537	1.180.288
Ganancia por acción	1,08	0,66	0,18
Ganancia por ADS	10,82	6,65	1,78
Dividendos por acción ⁽⁶⁾	0,30	0,11	0,10
Dividendos por ADS ⁽⁶⁾	2,96	1,14	0,99
Cotización de mercado de los ADS a fin de año	114,50	48,90	33,32
Número de empleados ⁽⁵⁾	17.693	16.447	14.391

(1) Definido como resultado operativo más depreciaciones y amortizaciones antes de pérdidas y provisiones relativas al litigio que se resolvió en 2003 con un consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd., y ganancias no recurrentes derivadas del laudo arbitral con Fintecna.

(2) Definido como ganancia del ejercicio antes de la participación minoritaria. Ver Sección IV (a) de los estados contables consolidados.

(3) Definido como fondos netos originados en actividades operativas (USD 1.295 millones, USD 98 millones, USD276 millones en 2005, 2004 y 2003, respectivamente) menos inversiones en activos fijos e intangibles (USD 284 millones, USD183 millones y USD163 millones en 2005, 2004 y 2003, respectivamente).

(4) Definido como deudas bancarias y financieras menos efectivo y equivalentes de efectivo y otras inversiones corrientes.

(5) Al 31 de diciembre.

(6) Cifra pagada durante el año.

Carta del Presidente

Estimados accionistas,

En el año 2005 los temas relacionados con el abastecimiento fueron el centro de atención de la industria energética. Los crecientes niveles de producción global de petróleo y gas necesarios para responder al aumento constante de la demanda y a la disminución de la producción de los yacimientos activos derivaron en precios de petróleo y de gas aún más altos. Hoy, los grandes desafíos son el acceso a nuevas áreas de exploración y producción, la mejora de la infraestructura para los proyectos upstream y downstream y la incorporación y capacitación de los recursos humanos en toda la cadena de abastecimiento.

La producción de los yacimientos petrolíferos más grandes y productivos del mundo, en su mayoría descubiertos hace más de 30 años, está en franca declinación. A medida que decae la productividad en los campos, se deben perforar más pozos para mantener el nivel de producción; y dado que los yacimientos de más fácil acceso ya han sido explotados, las actividades de perforación actuales se realizan en ambientes cada vez más complejos, tanto desde la perspectiva tecnológica como geopolítica.

Para Tenaris, este contexto de operaciones presenta enormes oportunidades y responsabilidades. Como productor líder de tubos sin costura para la industria global de petróleo y gas, nos vemos beneficiados por la mayor demanda de productos aptos para ambientes tecnológicamente complejos, como por ejemplo, aguas profundas y ultra profundas, condiciones altamente corrosivas y el Ártico. Al mismo tiempo, debemos asegurarnos de que nuestros clientes tengan acceso a los productos y servicios que necesitan, en el momento en que los necesitan, incluso en las áreas más remotas del mundo.

En los últimos años, Tenaris ha invertido en el desarrollo de nuevos productos, como nuestras conexiones premium TenarisBlue®, grados de acero propietarios sour service para aplicaciones OCTG y line pipe de alta especificación para aguas profundas y ultra profundas, así como en las instalaciones necesarias para fabricarlos. También establecimos acuerdos de largo plazo para la provisión de productos y servicios y construimos centros de servicios integrales en regiones clave del mundo. Estamos junto a nuestros clientes en las regiones más remotas, integrando la producción de nuestras plantas a sus actividades de perforación a través de una gestión flexible y eficiente de la cadena de abastecimiento.

Los resultados de estos esfuerzos se evidenciaron en 2005. Incrementamos el volumen de ventas de productos de valor agregado en un 25% y consolidamos nuestra posición en el mercado OCTG. Este año lanzamos un programa de inversiones en nuestras plantas para los próximos dos años por USD 350 millones. Estas inversiones están destinadas a la incorporación de nuevas líneas de terminación, capacidad de tratamiento térmico y otras instalaciones necesarias para la fabricación de productos especiales y de mayor valor agregado para aplicaciones complejas. También estamos fortaleciendo nuestra capacidad de investigación y desarrollo y de calificación de productos mediante un nuevo centro de investigación en México y ampliando nuestro acceso a centros en Italia. Nuestro presupuesto de desarrollo de productos está creciendo rápidamente y estamos potenciando a nuestro personal especializado en investigación y desarrollo.

Para poder satisfacer las expectativas de nuestros clientes, seguimos invirtiendo en nuestro sistema industrial, en la automatización y en la tecnología informática sobre la que se basa la integración de nuestros sistemas industriales y de la cadena de abastecimiento, así como la capacitación de nuestro personal en todos los niveles de la compañía. Adquirimos una acería en Rumania e integramos nuestras operaciones en Europa del Este.

Los resultados financieros del ejercicio reflejan el ambiente favorable y nuestro excepcional posicionamiento en el mercado. Los ingresos por ventas netos del ejercicio ascendieron a USD 6.700 millones y el EBITDA a USD 2.200 millones. La ganancia por acción aumentó 63% a USD 1,08 ó USD 10,82 por ADS. Proponemos el pago de un dividendo definitivo por el ejercicio de USD 0,173 por acción (USD 1,73 por ADS) en junio, que

sumado al dividendo anticipado de USD 0,127 por acción (USD 1,27 por ADS) pagado en noviembre, ascendería a un dividendo anual total de USD 0,30 por acción (USD 3,00 por ADS), es decir, un incremento del 78% con respecto al año anterior.

Una vez más, nuestros empleados han sabido responder muy bien a los desafíos y a la fuerte carga de trabajo derivada de un mercado muy exigente. Deseo agradecer a todos ellos por su esfuerzo y también a nuestros clientes, proveedores y accionistas por su continuo respaldo y la confianza depositada en Tenaris.

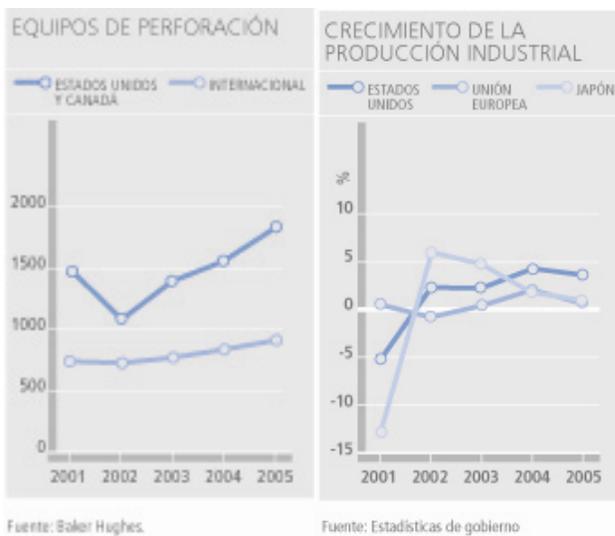
1 de marzo de 2006

Paolo Rocca

Revisión del negocio

Antecedentes del mercado y perspectivas

En 2005, los nuevos incrementos en inversiones en exploración y producción por parte de las compañías de petróleo y gas y la mayor actividad de perforación, reflejo de los elevados precios del petróleo y gas y los aumentos continuos en la demanda mundial de petróleo y gas, originaron el incremento en la demanda de tubos sin costura. El número de equipos de perforación en actividad a nivel internacional, según datos publicados por Baker Hughes, alcanzó un promedio de 929 durante el cuarto trimestre de 2005, lo que representa un aumento de 8% en comparación con el mismo trimestre del ejercicio anterior y un aumento de 9% por el ejercicio completo en comparación con 2004. Los correspondientes porcentajes de aumento anual en el número de equipos de perforación en los mercados de Canadá y EE.UU., que son más sensibles a los precios del gas natural, fueron 24% y 16%, respectivamente.



Estimamos que en 2005 el consumo aparente a nivel mundial de tubos sin costura OCTG (oil country tubular goods) creció aproximadamente 17% en comparación con 2004, y continuará creciendo en 2006. La demanda de otros productos sin costura también creció, lo que contribuyó a un aumento global estimado en el consumo aparente de tubos sin costura a nivel mundial de aproximadamente 9% en 2005 en comparación con 2004. La demanda del sector de energía de tubos sin costura de mayor valor, incluyendo conexiones premium, utilizados en proyectos de perforación complejos y otras aplicaciones de alto rendimiento, crecieron notablemente en 2005, y se espera que continúen creciendo en 2006.

Las condiciones de mercado favorables y la mayor demanda de tubos sin costura de mayor valor nos ayudaron a registrar un fuerte crecimiento en las ventas y un margen bruto más elevado en nuestros tubos sin costura debido a que los aumentos en los precios de venta promedio más que compensaron el impacto de mayores costos de materia prima, energía y costos laborales. Esperamos que la continuidad de condiciones de mercado favorables y la mayor demanda de tubos sin costura de mayor valor generen nuevos aumentos en las ventas, y que nos permitan mantener nuestros márgenes operativos en los niveles más altos registrados en 2005.

La demanda de tubos con costura, que depende en gran medida de proyectos específicos, en particular proyectos para la construcción de oleoductos y gasoductos en el mercado regional de nuestras dos plantas de tubos con costura en América del Sur, puede variar en forma significativa de un año a otro. En 2005, la demanda de tubos con costura se benefició con los proyectos de gasoductos y mineroductos en Brasil y de los proyectos de expansión de gasoductos en Argentina. Consideramos que es probable que la demanda de tubos

con costura en 2006 se vea afectada por las demoras en la implementación de proyectos en Brasil y Argentina, con las consiguientes menores ventas y márgenes en el segmento de tubos con costura durante el ejercicio.

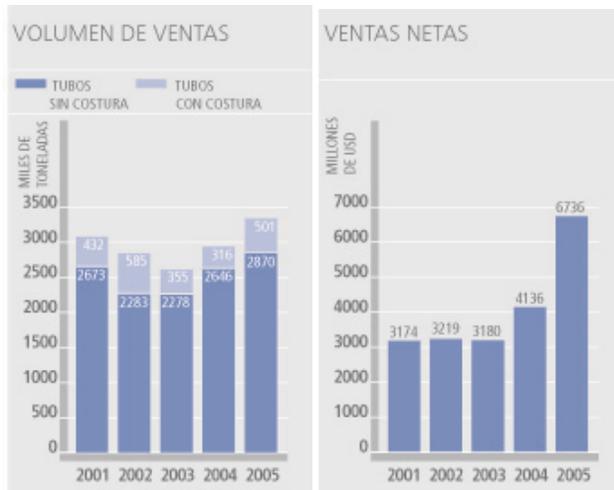
Resultados

Nuestros resultados reflejan el buen desempeño de nuestro negocio de tubos sin costura. Somos el productor líder de tubos sin costura para la industria global de petróleo y gas y hemos incrementado nuestras ventas de productos de mayor valor, tales como conexiones premium, sour service y grados de alta resistencia al colapso utilizados en ambientes más profundos y más corrosivos y tubos de conducción especiales para aguas profundas para secciones verticales de tubos (risers) y tuberías de conducción de fluidos (flowlines). Los ingresos por ventas netos de tubos sin costura, que representaron 76% de los ingresos por ventas netos totales, aumentaron 57% y registraron un crecimiento especialmente fuerte en Medio Oriente y África. También ha sido un buen año para nuestro negocio de tubos con costura, con una fuerte demanda de tubos con costura para proyectos de gasoductos en los mercados regionales de Brasil y Argentina.

El resultado operativo aumentó 140% a USD 1.948 millones, ó 29% de los ingresos por ventas netos, comparado con USD 814 millones, ó 20% de los ingresos por ventas netos, en 2004. Sin considerar la ganancia operativa no recurrente de USD 123 millones registrada en 2004 a raíz de un laudo arbitral, el resultado operativo más depreciaciones y amortizaciones aumentó 141% a USD 2.163 millones, ó 32% de los ingresos por ventas netos, comparado con USD 899 millones, ó 22% de los ingresos por ventas netos, en 2004.

Durante el año, la generación neta de fondos (fondos netos originados en actividades operativas menos inversiones en activos fijos e intangibles) ascendió a USD 1.011 millones, en comparación con un egreso de fondos de USD 85 millones en 2004. Esta fuerte generación neta de fondos fue utilizada para financiar la adquisición de una acería en Rumania, incrementar los dividendos y reducir nuestra posición de endeudamiento neto.

Las inversiones en activos fijos e intangibles en 2005 ascendieron a USD 284 millones, frente a USD 183 millones en 2004. Se espera que continúen aumentando en 2006 a raíz del proyecto de inversión para la incorporación de nuevas líneas de terminación, capacidad de tratamiento térmico y otras instalaciones necesarias para incrementar la capacidad de producción de productos de mayor valor.



Oilfield Services

Suminramos un amplio rango de tubing y casing de alta calidad, conexiones premium y accesorios para perforación y terminación de pozos de petróleo y gas para su uso en condiciones exigentes. A través de nuestra red integral de producción, servicio al cliente y centros de investigación y desarrollo nos focalizamos en

reducir costos para nuestros clientes por medio de la gestión de la cadena de abastecimiento y el desarrollo de productos líderes en la industria.

La aceptación y calificación por parte de la industria de nuestras conexiones premium TenarisBlue® continuó avanzando a un ritmo acelerado en 2005. Fueron utilizadas por primera vez en países como México, EE.UU. y Qatar, y se concretaron las primeras ventas a las operaciones de Repsol YPF en África del Norte, de OMV y Apache en Oceanía, de BHP en Trinidad, de Chevron en Nigeria y Reino Unido y de BP en Venezuela. En la actualidad, son utilizadas en forma generalizada en Canadá por operadores tales como Husky, Shell, Nexen y Suncor, junto con nuestro producto TenarisBlue® SAGD recientemente lanzado.

TenarisBlue® se está convirtiendo en la conexión elegida para los ambientes más exigentes. ConocoPhillips la está utilizando en sus pozos de alta presión y alta temperatura (HP/HT) en el Mar del Norte, y también la han adoptado Total en Indonesia y Panamerican Energy para sus pozos horizontales de largo alcance en Argentina. En su versión Dopeless™, fue utilizada con éxito durante el año en el proyecto Snøhvit de Statoil en el Mar de Barents en un rango de aceros al carbono de 13 Cr y 25 Cr, y está ganando aceptación entre clientes tales como Saudi Aramco y ENI por su eficiencia operativa y su efectividad para reducir riesgos y tiempo de bajada en los equipos de perforación.

Ampliamos la plataforma de conexiones premium TenarisBlue® mediante la introducción de TenarisBlue® Near Flush, una conexión integral para uso en slim wells, y TenarisBlue® SAGD, una conexión especialmente diseñada para uso en tubos ranurados. También comenzamos a construir un nuevo centro de investigación y desarrollo en México para ampliar nuestra capacidad de prueba y calificación y complementar nuestras competencias en el área de investigación. El nuevo centro realizará pruebas integrales de alta capacidad de conexiones premium y risers.

Nuestra alianza estratégica con Sandvik, líder mundial en la producción de aceros inoxidables y de alta aleación, tuvo excelentes resultados. Un aspecto que cabe destacar es la adjudicación de contratos para el abastecimiento de materiales a Sandvik CRA con conexiones TenarisBlue® para los proyectos QatarGas III y IV y Shell Pearl GTL.

Entre otras iniciativas, celebramos un contrato internacional con Schlumberger para suministrar productos tubulares y servicios para sus operaciones de Gestión Integrada de Proyectos (IPM) y reforzamos nuestra capacidad de prestación de servicios integrados de gestión de la cadena de abastecimiento en ubicaciones estratégicas, con la puesta en marcha de una planta roscadora en Kazajistán y el inicio de la construcción de un nuevo centro de servicios en Egipto para ofrecer respaldo a las operaciones de Petrobel bajo un nuevo contrato a largo plazo.

Tenaris provee running services para las conexiones TenarisBlue® de Pemex

El 6 de enero de 2006, Tenaris implantó por primera vez conexiones premium TenarisBlue® para las operaciones de Pemex en México. Este proceso se realizó luego de una serie de presentaciones a directores y personal de operaciones de las diversas regiones de Pemex para exponer las ventajas de utilizar la nueva tecnología, en particular para operaciones en ambientes de alta presión y alta temperatura. Se espera que, luego de su uso inicial, Pemex empleará conexiones TenarisBlue® en muchas de sus operaciones en México. Tenaris también prestó servicios de bajada de tubos de 3 1/2", utilizando tubos provenientes de los inventarios de Reynosa, uno de los depósitos que mantiene Tenaris para respaldar su servicio de entregas just-in-time a Pemex.

Mediante la integración del abastecimiento de tubos con conexiones premium y otros accesorios, la gestión de inventarios y la entrega just-in-time de acuerdo con los programas reales de perforación de nuestros clientes bajo contratos a largo plazo, estamos reduciendo los costos y los riesgos para nuestros clientes, permitiéndoles concentrar los recursos en sus programas de perforación.

Pipeline Services

Ofrecemos una amplia gama de tubos sin costura diseñados a medida, con revestimientos y accesorios, que pueden utilizarse para operar en cualquier entorno –en tierra, en plataformas marinas y en aguas profundas. Nos concentramos en suministrar los risers, flowlines y componentes tubulares submarinos para el sector de aguas profundas y ultra profundas, donde somos un importante proveedor en el Golfo de México, África Occidental, el Reino Unido y Escandinavia.

A medida que la industria avanza en el área de proyectos de exploración y producción en aguas profundas fronterizas, se exigen especificaciones técnicas cada vez más rigurosas para nuestros productos. Durante el año, logramos un avance importante en el desarrollo de grados de acero de alta resistencia aptos para soldadura, con espesor de pared reducido para usos en los que el host payload es clave para la misión y en tecnología de aislamiento de tubos y geometría de tubos.

Para el proyecto Dalia en la plataforma marina de Angola, resolvimos con éxito el desafío de fabricar tubos doble junta cumpliendo los requisitos de tendido por bobina X65 establecidos por el contratista a cargo del tendido.

Desde nuestro laboratorio de soldadura en Veracruz prestamos servicios a Technip consistentes en pruebas continuas, control de calidad y evaluación crítica de ingeniería para la aplicación de bobinado (reeling), y posteriormente entregamos 8.500 toneladas de tubos doble junta para instalación en el lecho marino, a una profundidad de entre 1.200 y 1.500 metros. Tras el éxito de este proyecto, Technip nos seleccionó para proveer 8.800 toneladas de tubos con accesorios para welded anode pads, y servicios de recubrimiento y clasificación para utilizar en los flowlines submarinos para el desarrollo de seis campos productores de BP -Greater Plutonio- con fecha de entrega en 2006.



Otros proyectos importantes adjudicados incluyeron el Independence Hub de Anadarko en el Golfo de México, para el cual fabricaremos 17.800 toneladas de tubos cumpliendo con estrictas tolerancias dimensionales para los risers y flowlines alcanzando una profundidad de 8.000 pies; Tahiti de Chevron en el Golfo de México, para el cual proveeremos tubos para risers y flowlines; Akpo de Total en Nigeria, donde proveeremos 23.000 toneladas de tubos para la línea de exportación de gas; y BritSat de ConocoPhillips en el Reino Unido.

A medida que intentamos alinear nuestras competencias con las necesidades tecnológicas cada vez más complejas de nuestros clientes, aumentamos nuestra participación en programas conjuntos para la industria, que proveen un foro para que participantes clave de la industria compartan información sobre temas referidos a tubos. En julio lanzamos un programa en colaboración llamado Strainweld, cuyo objetivo consiste en lograr la participación de los clientes en el estudio y la evaluación de niveles de dureza actualmente aceptados para

soldadura circunferencial C-steel para nuestro sour service, que están sujetos a fuerte tensión plástica durante el proceso de instalación.

Flowlines doble junta para Dalia

Cuando el proyecto Dalia de aguas profundas con un costo estimado en USD 3,4 mil millones se encuentre operativo en la segunda mitad de 2006, la producción fluirá a través de flowlines submarinos compuestos por tubos doble junta (double joint pipe) de Tenaris instalados en lecho marino, a una profundidad de entre 1.200 y 1.500 metros. Para este proyecto, Tenaris debió calificar y fabricar 8.500 toneladas de tubos doble junta cumpliendo estrictas especificaciones de tubos X65 tendidos por bobina (reel-laid pipe) respetando un ajustado cronograma.

Technip, la empresa de ingeniería y construcción a cargo del tendido de la tubería submarina, adjudicó a Tenaris el contrato en base a nuestra capacidad para fabricar los tubos doble junta más eficientes y efectivos a nivel de costos y a nuestra reputación de contar con personal de producción altamente entrenado respaldado por un laboratorio de soldadura de avanzada. El uso de tubos doble junta recubiertos en los flowlines para aplicaciones de aguas profundas y ultra profundas ofrece ventajas significativas debido a la reducción de los tiempos de recubrimiento y soldadura in situ y permite un recubrimiento anticorrosivo más homogéneo.

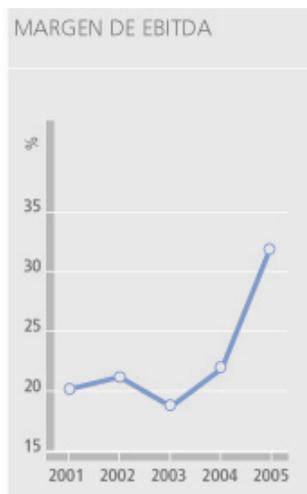
Process & Power Plant Services

Proveemos servicios de planificación integral de materiales y gestión de la cadena de abastecimiento, así como entrega puntual de productos de calidad, que permiten a los clientes de este sector satisfacer las exigencias de los contratos de construcción con las principales refinerías, plantas petroquímicas y generadoras de energía.

La actividad en proyectos downstream aumentó notablemente durante el año, entre los cuales se destacaron los proyectos de gas en Medio Oriente. Suministramos tubos durante la construcción de la segunda fase de los dos trenes de procesos en el proyecto GNL más grande del mundo, QatarGas II, así como diversas plantas de GNL y otras plantas procesadoras de gas. Para 2006, existen varios proyectos grandes de refinería en estudio.

Las inversiones en proyectos de capital en la industria de procesamiento son sustanciales, y el tamaño promedio de los proyectos es considerablemente mayor al de los últimos años. Esto tiene un impacto sustancial en las necesidades de abastecimiento de materia prima, que se han exacerbado debido a la limitada oferta global de tubos sin costura. Garantizar la disponibilidad de materia prima se ha convertido en un aspecto clave para la mayoría de los grandes proyectos en la actualidad. Nos hemos adaptado al nuevo ambiente, contemplando los aspectos específicos de la planificación de materiales necesaria para estos mega-proyectos, implantando nuevas formas de trabajo focalizados en los protocolos de reserva de recursos de planta. Esto también implicó fortalecer las relaciones de los proveedores estratégicos con empresas líderes de ingeniería a nivel mundial, tales como Technip, Snamprogetti, Bechtel, KBR y Chiyoda.

La actividad del sector de generación de energía eléctrica se mantuvo fuerte en 2005, liderada nuevamente por China, donde el rápido crecimiento económico y el creciente consumo de energía eléctrica local continúan generando demanda de plantas generadoras de energía eléctrica nuevas o modernizadas. Las perspectivas a largo plazo para este sector son alentadoras y estamos trabajando en varias iniciativas en el área de investigación y desarrollo e inversiones para satisfacer los requisitos específicos de productos tubulares de este sector.



Qatar: se agrandan las plantas de GNL

Tenaris fue seleccionado por CTJV, un consorcio formado por Chiyoda y Technip, para abastecer un paquete de 22.000 toneladas de tubos con y sin tratamiento térmico utilizados en la construcción del proyecto de GNL QatarGas II en Qatar.

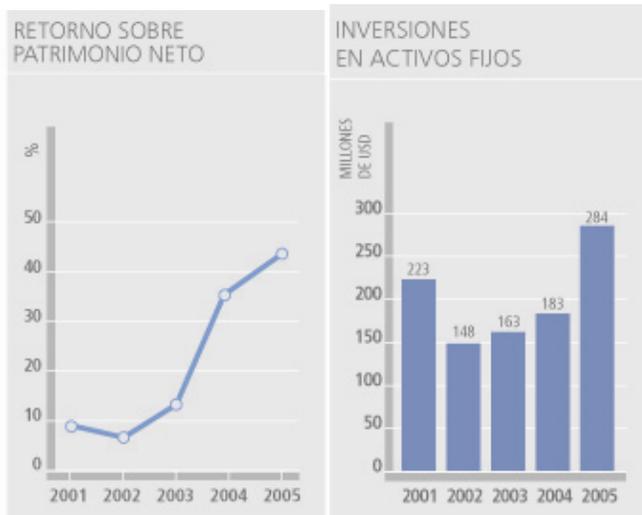
Para este proyecto de USD 12.800 millones se utilizarán dos grandes trenes de licuefacción de 7,8 MMTA cada uno.

Este proyecto se llevó a cabo luego de la adjudicación de contratos de abastecimiento de tubos para los trenes 3 y 4 del proyecto RasGas en 2004, cuando la capacidad de cada tren era de 4,7 MMTA.

Debido a que los riesgos en los grandes proyectos de construcción aumentan, estamos acortando la cadena de abastecimiento tradicional para crear valor y reducir el riesgo para los clientes, coordinando la planificación de materiales y acelerando los servicios, reservando capacidad de planta con anticipación y asegurando la entrega puntual de paquetes de materiales completos en los emplazamientos de los proyectos.

Industrial & Automotive Services

Proporcionamos una extensa variedad de tubos sin costura para aplicaciones industriales, enfocándonos en segmentos como el de componentes para el sector automotriz, cilindros hidráulicos, maquinarias de construcción y estructuras arquitectónicas, donde podemos agregar valor con el desarrollo de productos especializados y nuestra experiencia en la gestión de la cadena de abastecimiento. Nuestras ventas se concentran en Europa –particularmente en Italia, donde nuestra planta tradicionalmente ha abastecido a este mercado–, aunque también registramos un nivel significativo de ventas en América del Norte, Lejano Oriente y el Mercosur.

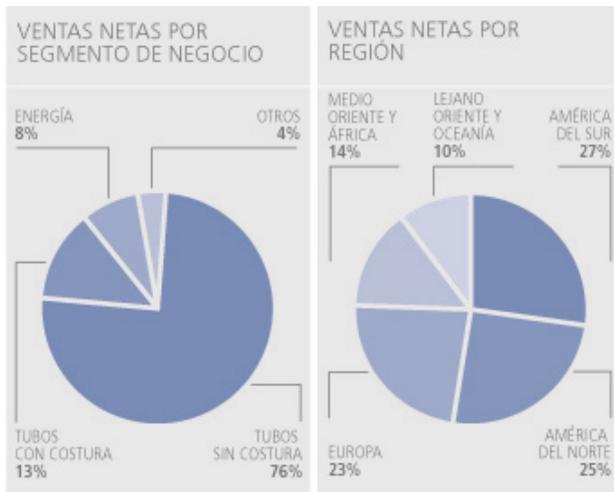


Las expectativas iniciales de que el mercado industrial y automotriz europeo retomara el camino del crecimiento en 2005 demostraron ser optimistas y, con ciertas excepciones, el mercado se mantuvo al mismo nivel. Ante la competencia de productores de bajo costo en países que ingresaron a la Unión Europea y otros países de Europa del Este, y la limitada asignación de capacidad de planta, nos concentramos en reforzar nuestra posición en aplicaciones en las que podemos diferenciar nuestra oferta de productos mediante un contenido de alta tecnología respaldado por un programa de servicios integrados. Se ha avanzado en la integración de servicios tales como la entrega just-in-time de componentes maquinados en los contratos de abastecimiento del sector automotriz y en la consolidación de una posición de liderazgo en el sector industrial hidráulico.

Nuestra acería rumana, Silcotub, quedó integrada al sistema comercial europeo y ofrece una opción estratégica para ventas a clientes del sector industrial y automotriz en el mercado expandido de la UE. Para atender a los pequeños usuarios finales en Rumania, creamos una red de distribuidores autorizados siguiendo el modelo establecido en Italia. Durante el año, se registró un aumento significativo en la producción de tubos estirados en frío para el sector automotriz, en parte debido al crecimiento del sector automotriz rumano liderado por el proyecto Logan de Renault-Dacia.

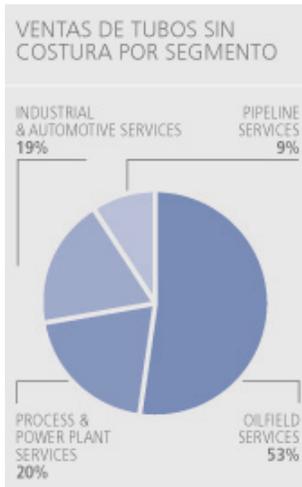
En el mercado de NAFTA consolidamos nuestra posición de liderazgo en el mercado de infladores para airbags mediante la expansión de nuestro nuevo centro de componentes automotrices en Veracruz. La capacidad de producción de este centro aumentó de 14,4 millones de piezas por año a 24 millones de piezas. También hemos aumentado la capacidad de nuestra planta de tubos estirados en frío para respaldar el crecimiento de la demanda de componentes automotrices maquinados, los cuales, además de infladores para airbags, incluyen juntas homocinéticas, semiejes, ring gears y ejes traseros.

Hemos desarrollado nuevos grados de acero de alta resistencia, incluyendo un nuevo grado de acero apto para la fabricación de ring gears, y hemos investigado diversos procesos de conversión para la fabricación de componentes.



Tubos con costura

La demanda de gas natural y petróleo en Brasil y Argentina continuó en aumento, con el respaldo del crecimiento económico y el peso cada vez mayor del gas natural en la matriz de energía de Brasil. Se llevaron a cabo importantes proyectos de infraestructura para el transporte de gas natural y minerales, que habían sido postergados en el pasado. En Brasil, los proyectos de transporte de gas incluyeron el proyecto Coari Manaus que une la región del Amazonas, el proyecto onshore y offshore Manati, el Catu-Carmópolis-Pilar, y Cabiunas-Victoria (GASENE) en las regiones sudeste y noreste del país.



En el sector de minería, el proyecto más importante incluyó el mineroducto para bauxita Paragominas para abastecer a la planta Alunorte, el primero en su tipo construido en el mundo. En Argentina, se amplió la infraestructura del sistema de gasoductos mediante la construcción de loops en los sistemas existentes. Hacia fines de año, la demanda de tubos con costura para proyectos en el mercado regional se debilitó, principalmente debido a demoras en la definición del segundo segmento de GASENE (Cacimbas-Catu), Gasfor II en Brasil, y los nuevos loops para gasoductos en Argentina.

Tenaris, en asociación con Socotherm, construyó una nueva planta de recubrimiento de tubos en el estado de Espírito Santo, Brasil. La planta incorpora tecnología de recubrimiento de tubos de avanzada, lo que nos ayudará a satisfacer las necesidades de los clientes en la exploración de petróleo y gas en ambientes de aguas profundas y ultra profundas.

Las perspectivas para 2006 son algo inciertas, dado que esperamos la definición del proyecto GASENE y de los loops en Argentina; se espera que las exportaciones representen un mayor porcentaje de las ventas.

Brasil continúa registrando insuficiencias en la capacidad de transporte de gas, principalmente en el noreste del país, donde se utiliza gas para generadores termoeléctricos. Se prevé realizar expansiones a la capacidad de transporte en el sur del país, región que utiliza gas natural para su industria, donde los usuarios actualmente esperan la concreción de acuerdos definitivos de abastecimiento con Bolivia. En cuanto al transporte de petróleo, Petrobras avanza con su proyecto offshore PDET para el transporte de petróleo en el área de la cuenca Campos.

En el sector de minería, Samarco recientemente nos adjudicó un contrato para abastecer tubos de 16" para una nueva tubería de 345 km que transportará mineral de hierro del estado de Minas Gerais a la costa de Espiritu Santo.

En los mercados de exportación, la demanda y los precios del gas natural y petróleo continúan siendo elevados, una situación que favorece el desarrollo de importantes proyectos de gasoductos y oleoductos en América del Norte y África.

En enero de 2006, adquirimos una segunda planta de tubos con costura en Argentina por USD 28 millones. La planta está ubicada en Villa Constitución, Santa Fe, y posee una capacidad de producción anual de 80.000 toneladas de tubos con costura cuyo rango de diámetro pequeño complementa en gran medida el rango de tubos con costura que ya fabricamos en Argentina.

Energía

Dalmine Energie, nuestro negocio de suministro de energía en Italia, provee energía y servicios relacionados a clientes de los sectores industrial, comercial y público de Italia. La empresa ofrece paquetes a medida, que combinan los servicios de suministro de electricidad, gas natural y energía con otros productos relacionados, como contratos de coberturas de energía y administración de riesgo, servicios de mantenimiento in situ y asesoramiento para la optimización de energía.

Habiendo iniciado sus actividades en 2000, después de la desregulación parcial del sector energético en Italia, Dalmine Energie ha registrado un incremento en las ventas y hoy cuenta con una amplia base de clientes y ventas de electricidad a terceros en torno a 3 TWh y aproximadamente 950 millones de metros cúbicos de gas natural en 2005.

Proveedor líder de energía a los mercados industrial y comercial en Italia, Dalmine Energie ha establecido alianzas exitosas con diversas empresas multinacionales, como Coca Cola, McDonald's, Bayer, Finmeccanica y Brembo, así como con varias asociaciones comerciales que representan a gran parte de la base industrial de consumo intensivo de energía en Italia. El fundamento de todas estas relaciones es el compromiso de ser el único punto de referencia para todas las necesidades de energía del cliente. Con la implementación en la UE del Emission Trading Scheme para cumplir con los cupos de emisiones de gases de efecto invernadero establecidos por el Protocolo de Kyoto en relación con el cambio climático, Dalmine Energie también está asesorando a sus clientes sobre cómo adaptarse al mundo de cupos limitados de emisión de dióxido de carbono.

A partir del desarrollo inicial de la actividad de suministro de electricidad y gas natural, Dalmine Energie ha consolidado la cartera de servicios para satisfacer las necesidades de nuestros clientes. Ejemplos de esta estrategia son el desarrollo de servicios de mantenimiento de equipos y redes eléctricas y la operación y mantenimiento in situ de plantas energéticas y de cogeneración de energía.

Comunidades y medio ambiente

La historia de Tenaris está profundamente entrelazada con la de las comunidades donde tiene sus raíces. Creado como proyecto industrial de largo plazo, estableció un marco para guiar su relación con las comunidades hace ya muchos años. Este marco se sustenta en la profunda convicción de la familia fundadora de que la fortaleza de la Empresa depende de una activa participación que vincula su propio desarrollo con el de sus proveedores, clientes, empleados y comunidades en las que se desarrolla.

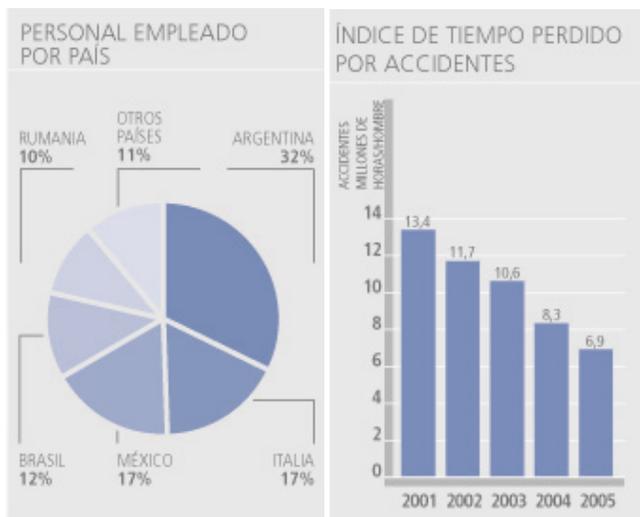
Este sistema incluye el compromiso continuo de promover la salud y seguridad entre los empleados, reducir al mínimo el impacto de las operaciones en el medio ambiente, mantener transparencia en las relaciones con proveedores, clientes, empleados y comunidades locales, y trabajar con autoridades locales y organizaciones no gubernamentales para fomentar la educación y la autosuficiencia.

Como una empresa global con un fuerte enfoque local, empleamos a una fuerza de trabajo de una gran diversidad. Ello requiere una integración de funciones globales y locales, una buena capacidad de adaptación a las condiciones locales y un compromiso claro con los valores de la Empresa. El respeto por las diferencias culturales, de género y de idioma es el principio que guía las relaciones entre los empleados en todos los niveles de la Empresa. Esta rica diversidad cultural está representada en las variadas nacionalidades de nuestros 17.500 empleados.

Hemos establecido una universidad corporativa para integrar todos los procesos educativos y de capacitación internos, cuya misión consiste en “construir y sustentar la ventaja competitiva de Tenaris captando, organizando, enriqueciendo y transfiriendo conocimientos”. La capacitación es la actividad central de TenarisUniversity, ya que la Empresa está profundamente comprometida con el fortalecimiento de las competencias técnicas y de gerenciamiento de sus recursos humanos. En promedio, los empleados administrativos de Tenaris dedican más de 65 horas de trabajo a tomar clases o cursos de e-learning, un nivel comparable con las mejores prácticas en la capacitación de recursos. Más de 40% de la capacitación se dicta en forma de cursos técnicos específicos directamente relacionados con el trabajo del empleado. La capacitación es continua a lo largo de la carrera del empleado. Los cursos están organizados de modo tal de combinar e-learning a través del sistema online de gestión del aprendizaje, y cursos presenciales, que incluyen capacitación externa, a través de acuerdos con universidades y proveedores externos, y cursos internos a dictarse eventualmente en instalaciones construidas para dicho fin.

El objetivo principal de TenarisUniversity es alinear los conocimientos en toda la Empresa, lo que se logra a través de un Programa Central (Core Program), una serie de cursos de e-learning que cubren todos los procesos y funciones de la Empresa: Compras, Procesos productivos, Calidad, Tecnología, Productos, Cadena de Abastecimiento, Gestión comercial (Front-end), Administración y Finanzas, TI y Recursos Humanos. En el Programa Global Trainee (GT), el programa destinado a jóvenes profesionales que ha sido actualizado recientemente, se hace énfasis en el desarrollo de destrezas técnicas y gerenciales. Todos los GTs recientemente contratados a nivel mundial se reúnen para participar en un Curso de Inducción de un mes. Luego emprenden una capacitación intensiva como parte de un programa de dos años, de acuerdo con el área de trabajo.

A fines de 2005, TenarisUniversity estableció una Escuela Industrial para administrar la capacitación a diversos niveles educativos en las áreas industriales y técnicas de la Empresa. La Escuela Industrial se centrará en áreas tales como: Producción de acero, Laminado y terminación de tubos, Calidad, Desarrollo de productos y Administración industrial. La creación de la escuela representa un paso importante en los esfuerzos continuos de la Empresa por mejorar el sentido de una cultura industrial común.



Tenaris tiene el compromiso de mejorar la calidad de vida de las personas que viven en los alrededores de nuestras plantas. Al trabajar con instituciones locales, tanto públicas como privadas, para identificar prioridades y articular acciones, ayudamos a construir y equipar escuelas, a financiar becas que premian la excelencia académica, a patrocinar eventos culturales, deportivos y de entretenimiento, a mejorar los sistemas de sanidad a nivel local y a promover el empleo. Mediante nuestras inversiones en la comunidad, sistemáticamente alentamos la interacción con organizaciones públicas y privadas y la aplicación conjunta de conocimientos, experiencia y mejores prácticas.

Por ejemplo en Campana, Argentina, trabajamos juntos con las autoridades municipales y provinciales para construir nuevas instalaciones de internación con 39 habitaciones en el hospital público, y formamos una asociación con tres organizaciones de bienestar social y autoridades educativas para facilitar y garantizar la educación primaria para niños de comunidades de bajos recursos. En Veracruz, México, participamos en un programa de viviendas, cuyo fin fue mejorar la calidad de vida de familias de ingresos demasiado bajos para poder obtener préstamos hipotecarios. En Bergamo, Italia, patrocinamos una exposición llamada War is Over, en la cual la Galería de Arte Moderno y Contemporáneo celebró el 60° aniversario del fin de la Segunda Guerra Mundial.

Programa Educativo Roberto Rocca

Tenaris es el fundador y co-patrocinador del Programa Educativo Roberto Rocca, creado en 2005 para ofrecer becas a estudiantes universitarios no graduados y graduados en determinados países en las carreras de ingeniería y ciencias aplicadas. Los otros patrocinadores del programa son Ternium y Techint.

Fundado en honor a quien fuera presidente de Tenaris, el objetivo del Programa consiste en contribuir al desarrollo de recursos humanos que puedan aportar a la ciencia y tecnología en los siguientes países: Argentina, Brasil, Italia, México, Rumania y Venezuela. El programa está cimentado en la convicción de que el desarrollo industrial es clave para el desarrollo económico.

Se otorgarán aproximadamente 340 becas en 2006 a estudiantes universitarios en los países participantes para estudiar en más de 30 universidades locales. El Programa también otorgará hasta seis becas para ayudar a un grupo selecto de estudiantes a realizar el doctorado en las universidades que elijan fuera de su país de origen. Las disciplinas clave que se incentivan a través de las becas incluyen ciencia de materiales e ingeniería mecánica, química y eléctrica.

En los próximos años, los patrocinadores del programa esperan ampliar el programa, aumentando la cantidad de incentivos en los países en los que ya se otorgan becas y llevando la iniciativa a otros países.

Salud, seguridad y ambiente

Con posterioridad a la introducción de nuestra política universal sobre salud, seguridad y ambiente, hemos estado trabajando en la implementación de un sistema de gestión integrado de salud, seguridad y ambiente.

Basado en los principios de desarrollo sustentable y siguiendo los lineamientos de las normas internacionales como ISO 14000 y OHSAS 18000, este sistema aplica conceptos de ecoeficiencia y seguridad integral en todo el sistema, desde el diseño de productos y la inversión industrial hasta la planificación operativa y logística, y la ejecución. En nuestras plantas llevamos a cabo la identificación y evaluación de los riesgos y los aspectos ambientales, desarrollamos los programas y procedimientos de gestión y dimos comienzo al programa de capacitación, de acuerdo con el cronograma estipulado y los requisitos establecidos en los lineamientos.

Como parte de nuestro programa de seguridad, trabajamos constantemente para mejorar el desempeño, concentrándonos en dos niveles. En uno, mejoramos las condiciones físicas del lugar de trabajo mediante la inversión continua en nueva tecnologías, infraestructura y mantenimiento. En el otro, trabajamos en las actitudes y comportamientos relativos a la seguridad, a través de programas innovadores que premian la conducta prudente y mediante encuentros semanales entre gerentes, personal de seguridad y trabajadores de cada una de nuestras plantas para discutir casos de accidentes y compartir ideas para mejorar la seguridad. Por quinto año consecutivo, los indicadores de seguridad mejoraron y nuestro índice de tiempo perdido por accidentes disminuyó 17% con respecto al nivel de 2004. La mejora acumulada en este indicador en los últimos cinco años fue de 55%.

Como medio de mejora continua de nuestro desempeño ambiental, controlamos nuestras operaciones así como las de nuestros subcontratistas para maximizar la eficiencia en el uso de energía y recursos materiales, el reciclado –tanto en nuestras plantas como en las de terceros– de productos secundarios, y para minimizar la generación de desperdicios, emisiones y efluentes.

También participamos en programas junto con instituciones locales en las comunidades donde operamos, para contribuir con el desarrollo de condiciones que mejoren la inclusión social. Tenaris está involucrada en actividades relacionadas con problemas del medio ambiente global, como el cambio climático o la reducción de contaminantes orgánicos, a través de la participación en organizaciones locales e internacionales, como el Comité Ambiental del International Iron & Steel Institute y el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (rama local del World Business Council for Sustainable Development).

Políticas y estatutos corporativos

Tenaris tiene una única clase de acciones, cada una con iguales derechos, incluyendo el derecho a un voto en las asambleas de accionistas. Nuestros estatutos estipulan que la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas, que aprueba los estados contables anuales y designa al consejo de administración, debe llevarse a cabo el primer miércoles de junio de cada año.

Consejo de administración

El consejo de administración se encarga de la gestión de la Empresa. Nuestros estatutos estipulan un consejo de administración de entre cinco y quince consejeros. El consejo de administración es llamado a reunirse tan frecuentemente como lo requieran los intereses de Tenaris y, por lo menos, cuatro veces al año. La mayoría de los miembros del consejo presentes o representados en cada asamblea constituye un quórum, y las resoluciones pueden ser adoptadas por voto de la mayoría de los consejeros presentes o representados. De empatar, el presidente está autorizado para decidir la votación.

Los consejeros son elegidos en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas por un año y pueden actuar como tales un año más, si así lo deciden los accionistas. Los accionistas pueden desvincular a todos o a cualquier consejero en cualquier momento, con o sin causa, mediante mayoría de votos, independientemente de la cantidad de acciones presentes o representadas en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. El consejo de administración se reunió en seis ocasiones durante el ejercicio 2005. En la Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 25 de mayo de 2005 se aprobó la designación de nueve consejeros, incluyendo tres consejeros independientes.

Comité de auditoría

El comité de auditoría de Tenaris está compuesto por tres miembros, todos los cuales son consejeros independientes. Los miembros del comité de auditoría no son elegibles para participar en ningún plan de compensación de incentivos para los empleados de la Empresa o cualquiera de sus subsidiarias. Conforme a nuestros estatutos, complementados por el acta constitutiva de nuestro comité, el comité de auditoría:

- apoyará al consejo de administración en el cumplimiento de sus responsabilidades de vigilancia relacionadas con la integridad de los estados contables de la Empresa, su sistema de controles internos y la independencia y el desempeño de los auditores independientes de la Empresa;
- revisará las transacciones materiales entre la Empresa y sus subsidiarias con las partes relacionadas para determinar si sus términos son congruentes con las condiciones del mercado y si son justos para la Empresa y sus subsidiarias, y
- ejecutará las otras tareas encomendadas por el consejo de administración, particularmente en cuanto a las relaciones con el auditor independiente.

El comité de auditoría está autorizado para conducir cualquier investigación apropiada para cumplir con sus responsabilidades y tendrá acceso directo a los auditores independientes, y a cualquiera en la Empresa y, conforme a las leyes aplicables, a sus subsidiarias.

El comité de auditoría debe informar al consejo de administración acerca de sus actividades y acerca de la calidad del sistema de control interno. En 2005, el comité de auditoría se reunió cinco veces y, cada vez, presentó su informe al consejo de administración.

Auditores

Los estados contables anuales son auditados por auditores independientes. Los auditores son designados por los accionistas mediante resolución aprobada por simple mayoría de votos por la Asamblea Anual Ordinaria

de Accionistas, independientemente de la cantidad de acciones presentes o representadas, siguiendo la recomendación del comité de auditoría. Los accionistas podrán determinar el número de auditores y el plazo de su función, no mayor de un año. Como parte de sus funciones, los auditores reportan directamente al comité de auditoría.

Price Waterhouse & Co. S.R.L. se desempeñó como auditor durante el ejercicio fiscal 2005, y se propuso que fuese designado nuevamente.

Compensación

La compensación de los consejeros se determina en la Asamblea Anual Ordinaria de Accionistas. La compensación total estipulada para los miembros del consejo de administración y el grupo directivo durante 2005 ascendió a USD 14,3 millones.

Normas sobre gobierno corporativo

Nuestras prácticas de gobierno corporativo se rigen por la ley de Luxemburgo (particularmente la ley del 10 de agosto de 1915 de compañías comerciales y la ley del 31 de julio de 1929 y modificatorias), y por nuestros estatutos. 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), no estamos obligados a cumplir con todas las normas de gobierno corporativo exigidas a las empresas que cotizan en esos mercados. Sin embargo, consideramos que nuestras prácticas de gobierno corporativo satisfacen, en todos los aspectos significativos, las normas sobre gobierno corporativo impuestas a compañías controladas por las bolsas en las que cotizan nuestras acciones.

El siguiente es un resumen de las formas significativas en que nuestras prácticas de gobierno corporativo difieren de las normas sobre gobierno corporativo para compañías controladas impuestas por las bolsas en que cotizan nuestras acciones. Nuestras prácticas de gobierno corporativo pueden diferir en forma no material de las normas impuestas por tales bolsas, sin que dichas diferencias se detallen en el presente.

Reuniones de consejeros no-gerentes de la Empresa

Conforme a las normas del NYSE, los consejeros no-gerentes de la Empresa deberán reunirse en sesiones ejecutivas regularmente programadas, sin la presencia de los gerentes y, si este grupo incluye a consejeros que no sean independientes, debe convocarse una reunión al menos una vez al año que incluya únicamente a los consejeros independientes. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos exigen que dichas reuniones se lleven a cabo, y no contamos con una política para estas reuniones.

Asimismo, las empresas que cotizan en el NYSE deben proporcionar un método para que las partes interesadas se comuniquen directamente con los consejeros no-gerentes de la Empresa. Si bien nosotros no contemplamos este método, sí tenemos una línea de cumplimiento para inversionistas y otras partes interesadas, de manera que éstos puedan comunicar sus inquietudes directamente a los miembros de nuestro comité de auditoría.

Comité de auditoría

De acuerdo con las normas del NYSE, todos los miembros del comité de auditoría de emisoras estadounidenses cotizadas deben tener conocimientos financieros o adquirirlos dentro de un período razonable; y al menos uno de los miembros del comité de auditoría debe tener experiencia contable o financiera. Adicionalmente, si un miembro del comité de auditoría es simultáneamente miembro del comité de auditoría de más de tres empresas públicas, y la emisora no limita el número de comités de auditoría en los que se puedan desempeñar sus miembros, el consejo debe determinar en cada caso si el servicio simultáneo podría

impedirle a dicho miembro desempeñarse adecuadamente en el comité de auditoría de la emisora y anunciar públicamente esta decisión. No existen disposiciones comparables en cuanto a requisitos para la pertenencia a un comité de auditoría según la legislación de Luxemburgo o nuestros estatutos. Sin embargo, nuestro consejo de administración ha determinado que los miembros del comité de auditoría en su conjunto poseen experiencia reciente y relevante suficiente como para desempeñar sus funciones adecuadamente. Asimismo, el comité de auditoría, periódicamente y según considere necesario, contrata a personas que poseen todos los atributos de expertos financieros como consultores.

Regulaciones para evaluar la independencia del consejero

De acuerdo con las normas del NYSE, el consejo de administración tiene la obligación, considerando cada caso en particular, de expresar su opinión con respecto a la independencia o falta de independencia de cada uno de los consejeros. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos contemplan que el consejo exprese tal opinión. Adicionalmente, la definición de "independiente", según las normas de las bolsas en donde cotizan nuestras acciones, difiere en algunos aspectos no significativos de la definición en nuestros estatutos.

Responsabilidades del comité de auditoría

Conforme a nuestros estatutos, el comité de auditoría debe asistir al consejo de administración para que cumpla con sus responsabilidades de vigilancia en lo relacionado con la integridad de los estados contables de la Empresa, su sistema de controles internos y la independencia y el desempeño de los auditores independientes. El comité de auditoría debe revisar cualquier transacción material (como se define en los estatutos) entre nosotros o nuestras subsidiarias con partes relacionadas, y desempeñar cualquier otra función que el consejo de administración le encargue. El NYSE requiere que se definan ciertos asuntos en el acta constitutiva del comité de auditoría de las emisoras estadounidenses cotizadas.

El acta constitutiva de nuestro comité de auditoría prevé varias de las responsabilidades que las normas del NYSE le impondrían a tal cuerpo si fuésemos una emisora estadounidense. No obstante, debido a nuestra estructura accionaria y a nuestra naturaleza de compañía holding, dicha acta constitutiva no contiene todas estas responsabilidades, incluyendo disposiciones relativas a las políticas de contratación para empleados o antiguos empleados de auditores independientes, discusión de evaluación de riesgos y políticas de administración de riesgos, y autoevaluación periódica del desempeño anual del comité de auditoría.

La Bolsa Mexicana de Valores exige que el comité de auditoría de las emisoras cotizadas en bolsa revise y asesore al consejo de administración sobre ciertos asuntos, incluyendo transacciones que involucren la compra o venta de 10% o más de los activos de la empresa que cotiza, la concesión de garantías que involucren responsabilidad por más de 30% del valor de los activos de la compañía que cotiza en bolsa y cualquier transacción con un valor de más de 1% de los activos de dicha empresa. Se prevé que este requisito dejará de estar vigente a partir de junio de 2006. Nuestro comité de auditoría no cumple estas funciones.

Voto de los accionistas con relación a planes de compensación en acciones

Según las normas del NYSE, los accionistas deben tener la oportunidad de votar con relación a planes de compensación en acciones y revisiones significativas a tales planes, con excepción de incentivos para motivar el empleo, concesiones, planes y enmiendas en el contexto de fusiones y adquisiciones, y ciertos planes específicos. Actualmente no ofrecemos compensación en acciones a nuestros consejeros, integrantes del grupo directivo o empleados, por lo que no contamos con una política al respecto.

Divulgación de principios de gobierno corporativo de la emisora

Las emisoras cotizadas en el NYSE deben adoptar y divulgar sus principios de gobierno corporativo. Ni la legislación de Luxemburgo ni nuestros estatutos requieren la adopción o divulgación de principios de gobierno

corporativo. Nuestro consejo de administración se apega a dichos principios de manera congruente con nuestra estructura accionaria y nuestra naturaleza de compañía holding, pero no las hemos codificado y, por lo tanto, no las revelamos en nuestro sitio Web.

Código de ética y conducta empresarial

Conforme a las normas del NYSE, las emisoras cotizadas deben adoptar y divulgar un código de ética y conducta empresarial para los consejeros, integrantes del grupo directivo y empleados, y divulgar de inmediato cualquier dispensa de las obligaciones impuestas por dicho código que realicen los consejeros o integrantes del grupo directivo. Ni la ley de Luxemburgo ni nuestros estatutos contemplan la adopción o divulgación de dicho código de conducta. Pese a ello, hemos adoptado un código de conducta que se aplica por igual a todos los consejeros, integrantes del grupo directivo y empleados, el cual se encuentra disponible en nuestro sitio Web y cumple con los requerimientos del NYSE, con excepción de que no exige la declaración de dispensas al código para consejeros e integrantes del grupo directivo. Asimismo, hemos adoptado un código de ética complementario para funcionarios financieros de nivel gerencial, el cual se encuentra disponible en nuestro sitio Web.

Certificación del CEO presidente del consejo de administración

El CEO presidente de una emisora estadounidense cotizada en el NYSE debe certificar cada año que él o ella no está en conocimiento de ninguna violación de la empresa a las normas sobre gobierno corporativo del NYSE. De acuerdo con las normas del NYSE aplicables a emisoras privadas extranjeras, nuestro CEO presidente del consejo de administración no tiene la obligación de proporcionar esta certificación anual al NYSE. No obstante, de acuerdo con las reglas del NYSE aplicables a todas las emisoras cotizadas, nuestro CEO presidente del consejo de administración debe notificar de inmediato y por escrito al NYSE si cualquier integrante de nuestro grupo directivo tuviera conocimiento de cualquier incumplimiento material de alguna disposición aplicable a las normas sobre gobierno corporativo del NYSE. Adicionalmente debemos presentar declaraciones por escrito anuales, y declaraciones escritas provisionales cada vez que se produzca un cambio en el consejo de administración o en el comité de auditoría.

Consejo de administración

Presidente del consejo y CEO	Paolo Rocca
Vicepresidente de Finanzas	Guillermo Vogel Roberto Bonatti Carlos Franck Bruno Marchettini Roberto Monti (*) Gianfelice Mario Rocca Jaime Serra Puche (*) Amadeo Vázquez y Vázquez (*)
Secretaria del consejo	Cecilia Bilesio

(*) Miembros independientes del comité de auditoría

Grupo directivo

Presidente y CEO Paolo Rocca	Director de Coordinación Industrial Sergio Tosato
Director de Operaciones (COO) Alberto Valsecchi	Director de Planeamiento Alberto Iperti
Director de Administración y Finanzas (CFO) Carlos Condorelli	Director Regional - Europa Vincenzo Crapanzano
Director Comercial Germán Curá	Director Regional – Cono Sur Guillermo Noriega
Director de Cadena de Abastecimiento Alejandro Lammertyn	Director Regional - México Sergio de la Maza
Director de Recursos Humanos Marco Radnic	Director General – Operaciones en Japón Marcelo Ramos
Director de Tecnología Carlos San Martín	Director General – Tubos con Costura Ricardo Soler
Director de Tecnología Informática Giancarlo Miglio	Director de Abastecimiento Renato Catallini

Estados contables consolidados

Para los años finalizados al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003

Resultados de operación y situación financiera

La revisión de los resultados de operación y situación financiera de Tenaris está basada en los estados contables consolidados y auditados de Tenaris y sus notas relacionadas incluidas en este informe anual, y deberá leerse junto con éstos. Esta revisión compara los resultados de Tenaris de manera consolidada para el ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2005 contra el ejercicio fiscal finalizado el 31 de diciembre de 2004. Tenaris prepara sus estados contables consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales difieren en algunos aspectos significativos de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (US GAAP), así como de otras normas nacionales de contabilidad.

Resultados de operación

La tabla siguiente muestra, para los períodos indicados, información financiera seleccionada de nuestros estados contables consolidados y expresa los costos de operación, así como otros costos y gastos, como porcentaje de los ingresos por ventas netos.

Datos financieros seleccionados (valores expresados en miles de USD)

Datos financieros seleccionados

(valores expresados en miles de USD)

Ejercicios concluidos el 31 de diciembre de	2005		2004	%	2003	%
Ingresos por ventas netos	6.736.197	100,0%	4.136.063	100,0%	3.179.652	100,0%
Costo de los productos vendidos	(3.942.758)	(58,5%)	(2.776.936)	(67,1%)	(2.207.827)	(69,4%)
Ganancia bruta	2.793.439	41,5%	1.359.127	32,9%	971.825	30,6%
Gastos de comercialización y administración	(842.574)	(12,5%)	(672.449)	(16,3%)	(566.835)	(17,8%)
Otros ingresos y egresos operativos	(2.419)	(0,0%)	126.840	3,1%	(116.800)	(3,7%)
Resultado operativo	1.948.446	28,9%	813.518	19,7%	288.190	9,1%
Ganancia (pérdida) financiera neta	(109.738)	(1,6%)	5.802	0,1%	(29.420)	(0,9%)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas y del impuesto a las ganancias	1.838.708	27,3%	819.320	19,8%	258.770	8,1%
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	117.377	1,7%	206.037	5,0%	27.585	0,9%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	1.956.085	29,0%	1.025.357	24,8%	286.355	9,0%
Impuesto a las ganancias	(568.753)	(8,4%)	(220.376)	(5,3%)	(63.918)	(2,0%)
Ganancia del ejercicio	1.387.332	20,6%	804.981	19,5%	222.437	7,0%
Ganancia atribuible a los accionistas de la Compañía	1.277.547	19,0%	784.703	19,0%	210.308	6,6%
Ganancia atribuible a la participación minoritaria	109.785	1,6%	20.278	0,5%	12.129	0,4%

La tabla siguiente presenta el volumen de ventas de tubos con y sin costura de Tenaris.

Toneladas				
Volumen de ventas	2005	2004	Incremento/(Disminución)	
América del Norte	843.000	757.000	11%	
Europa	666.000	679.000	(2%)	
Medio Oriente y África	524.000	421.000	24%	
Lejano Oriente y Oceanía	404.000	412.000	(2%)	
América del Sur	433.000	377.000	15%	
Total tubos sin costura	2.870.000	2.646.000	8%	
Tubos con costura	501.000	316.000	59%	
Total de tubos de acero	3.371.000	2.963.000	14%	

El volumen de ventas de tubos sin costura aumentó 8% a 2.870.000 toneladas en 2005, de 2.646.000 toneladas en 2004. La demanda de tubos sin costura de clientes del sector de petróleo y gas fue particularmente fuerte, reflejo de una mayor inversión en actividades de exploración y producción de petróleo y gas, mientras que la demanda de clientes de la industria y el sector automotriz fue más moderada.

- América del Norte. En América del Norte la demanda de tubos sin costura aumentó debido a una mayor actividad de exploración y producción en Canadá, incluyendo proyectos SAGD, y mayores ventas de productos OCTG en EE.UU.
- Europa. En Europa la disminución de las ventas se debió principalmente a menores ventas a clientes industriales, reflejo de una reducción en la asignación de la capacidad de planta a productos industriales de menor margen en respuesta a la mayor demanda del sector de energía. Se registró un aumento en las ventas de productos OCTG y tubos de conducción a clientes del sector de petróleo y gas y en las ventas al segmento process and power para la construcción de plantas.
- Medio Oriente y África. La demanda aumentó en Medio Oriente y África debido a una mayor actividad de exploración y producción de petróleo y gas en Medio Oriente, en particular en Arabia Saudita, y mayores ventas de flowlines y risers para proyectos en aguas profundas de África Occidental.
- Lejano Oriente y Oceanía. En el Lejano Oriente y Oceanía la disminución de las ventas se debió principalmente a menores ventas de tubos de conducción al segmento process and power para la construcción de plantas, así como a menores ventas a clientes industriales en Japón. Las ventas de productos OCTG aumentaron en particular en Indonesia y China.
- América del Sur. En América del Sur la demanda aumentó, reflejo de mayores niveles de actividad de perforación en la región, en especial en Venezuela y Ecuador.

El volumen de ventas de tubos con costura aumentó 59% a 501.000 toneladas en 2005 de 316.000 toneladas en 2004. Este aumento refleja ventas sustancialmente mayores para proyectos de gasoductos en los mercados de Brasil y Argentina.

Las ventas de energía eléctrica en Italia disminuyeron 3% a 2,9 TWh en 2005 de 3,0 TWh en 2004 y las ventas de gas natural aumentaron 44% a 941 millones de scm en 2005 de 652 millones de scm en 2004.

Ingresos por ventas netos

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

Millones de USD

Ingresos por ventas netos	4T 2005	4T 2004	Aumento/(Disminución)
Tubos sin costura	1.456,9	1006,2	45%
Tubos con costura	208,2	77,7	168%
Energía	163,8	140,6	17%
Otros	69,6	48,2	44%
Total	1.898,6	1.272,7	49%

La tabla siguiente muestra la distribución de nuestros ingresos por ventas netos, por segmento de negocio, para los períodos indicados:

Porcentaje de ingresos por ventas netos

	2005	2004
Tubos sin costura	76%	79%
Tubos con costura	13%	8%
Energía	8%	10%
Otros	4%	2%
Total	100%	100%

Los ingresos por ventas netos en 2005 aumentaron 63% en comparación con 2004, lo que refleja principalmente un fuerte crecimiento de las ventas de tubos sin costura y un buen año para nuestro negocio de tubos con costura; sin embargo las ventas de energía y otros productos también aumentaron. Se espera que los ingresos por ventas netos en 2006 continúen creciendo a raíz de mayores ingresos por ventas netos de tubos sin costura, parcialmente compensados por menores ventas de tubos con costura.

Los ingresos por ventas netos de tubos sin costura aumentaron 57%, reflejo de la fuerte demanda de mercado de nuestros productos, en particular de los productos de mayor valor para aplicaciones de alta exigencia. Los precios de venta promedio de los tubos sin costura aumentaron 44% a USD 1.785 por tonelada en 2005 de USD 1.237 por tonelada en 2004.

Los ingresos por ventas netos de tubos con costura, que incluyeron USD 60 millones en ventas de estructuras metálicas fabricadas por nuestra subsidiaria brasileña en 2005 y USD 68 millones de dichas ventas en 2004, aumentaron 143%, reflejo de una mayor demanda de los proyectos de gasoductos de Brasil y Argentina y mayores precios de venta promedio.

Los ingresos por ventas netos de electricidad y gas natural de Dalmine Energie a terceros aumentaron 26% debido a mayores precios de electricidad y gas natural y a mayores ventas de gas natural.

Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios registraron un incremento de 149% debido a las ventas de briquetas de hierro prerreducido en caliente, o HBI, provenientes de nuestra planta de Venezuela que adquirimos en julio de 2004 y a mayores ventas de varillas de bombeo utilizadas en la extracción de petróleo.

Costo de ventas

La tabla siguiente muestra el costo de ventas por segmento de negocio, expresado como porcentaje de los ingresos por ventas netos para los períodos indicados:

Porcentaje de ingresos por ventas netos

	2005	2004
Tubos sin costura	53%	63%
Tubos con costura	66%	72%
Energía	98%	95%
Otros	63%	56%
Total	59%	67%

La disminución en el costo de ventas, expresada como porcentaje de ingresos por ventas netos, se debió principalmente a un mayor margen bruto en las ventas de tubos sin costura.

El costo de ventas de tubos sin costura, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, se redujo a 53% en 2005 en comparación con 63% en 2004 ya que el mayor precio de venta promedio compensó el incremento en los costos de materias primas, energía y costos laborales y se registraron mayores volúmenes de ventas de productos de mayor valor y margen más elevado.

El costo de ventas de tubos con costura, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, disminuyó a 66% en 2005, comparado con 72% en 2004, ya que mayores precios de venta promedio y eficiencias relacionadas con el volumen compensaron el incremento en los precios de la materia prima.

El costo de ventas de energía eléctrica, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, aumentó a 98% de 95%. El margen neto sobre las ventas de energía eléctrica disminuyó en 2005 pero se espera que se recupere parcialmente en 2006.

El costo de ventas de otros productos, expresado como porcentaje de ingresos por ventas netos, aumentó principalmente por haberse cumplido el primer año completo de ventas de HBI con márgenes menores a los obtenidos sobre la venta de varillas de bombeo, que representaron una mayor proporción de las ventas de otros productos en 2004.

Gastos de comercialización, generales y de administración

Los gastos de comercialización, generales y de administración se redujeron como porcentaje de los ingresos por ventas netos a 12,5% en 2005 en comparación con 16,3% en 2004, aunque aumentaron en términos absolutos a USD 842,6 millones en comparación con USD 672,4 millones. Estos gastos aumentaron en términos absolutos debido a mayores costos laborales e impuestos a las exportaciones y transacciones financieras y un mayor gasto en comisiones, flete y otros gastos. Estos aumentos se debieron principalmente a una mayor actividad en términos de ingresos por ventas netos y mayores costos salariales.

Otros ingresos y egresos operativos netos

Se registró una pérdida de USD 2,4 millones en 2005, en comparación con una ganancia de USD 126,8 millones en 2004. El resultado registrado en 2004 incluyó una ganancia de USD 123,0 millones registrada por el laudo arbitral, conforme al cual Fintecna, compañía estatal italiana, debía indemnizar a Tenaris por pérdidas incurridas con respecto al litigio concluido en 2003 con un consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd.

Ganancia (pérdida) financiera neta

Los gastos financieros netos ascendieron a USD 109,7 millones en 2005, en comparación con un ingreso financiero neto de USD 5,8 millones en 2004. Los gastos netos por intereses disminuyeron a USD 29,2

millones en comparación con USD 32,7 millones, debido a que la disminución en la posición de deuda neta compensó el impacto de los aumentos en las tasas de interés. En 2005, Tenaris registró una pérdida de USD 86,6 millones por diferencias de cambio y por cambios en el valor de mercado de los instrumentos derivados, en comparación con una ganancia de USD 33,1 millones en 2004. Estas ganancias y pérdidas por diferencias de cambio y por cambios en el valor de mercado de los instrumentos derivados se compensan en gran medida con cambios en nuestro patrimonio neto y surgen como resultado de que la mayoría de nuestras subsidiarias preparan sus estados contables en monedas diferentes al dólar estadounidense de acuerdo con las NIIF.

Participación en los resultados de sociedades asociadas

La participación en los resultados de sociedades asociadas generó una ganancia de USD 117,4 millones en 2005, en comparación con una ganancia de USD 206,0 millones en 2004. Estas ganancias derivaron principalmente de nuestra participación accionaria en Sidor que se canjeó por nuestra participación en Ternium en septiembre de 2005. La ganancia de USD 206,0 millones registrada en 2004 incluyó ganancias no recurrentes de USD 135,0 millones derivadas de la conversión de una deuda subordinada en capital y de un cambio en la previsión por desvalorización.

Cargo por impuesto a las ganancias

El cargo por impuesto a las ganancias ascendió a USD 568,8 millones en 2005, equivalente a 31% de los ingresos antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, comparado con un cargo por impuesto a las ganancias de USD 220,4 millones, equivalente a 27% de ingresos antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, durante 2004.

El cargo por impuesto a las ganancias en 2004, expresado como porcentaje de los ingresos antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias, se benefició con la obtención de otros ingresos operativos no sujetos al impuesto a las ganancias. Excluyendo dicha ganancia no recurrente no sujeta a impuesto, el cargo por impuesto a las ganancias en 2004 hubiera ascendido a 32% de los ingresos antes de la participación en los resultados de sociedades asociadas e impuesto a las ganancias.

Ganancia del ejercicio

La ganancia neta ascendió a USD 1.387,3 millones en 2005 en comparación con USD 805,0 millones en 2004. La ganancia neta en 2004 incluyó una ganancia no recurrente de USD 123,0 millones por el pago de la indemnización de Fintecna, así como una ganancia no recurrente de USD 135,0 millones relacionada con nuestra participación indirecta en Sidor. Excluyendo estas ganancias de los resultados de 2004, la ganancia neta aumentó 154%, un reflejo de una mayor ganancia operativa.

Ganancia del ejercicio atribuible a los accionistas de la Compañía

La ganancia atribuible a los accionistas mayoritarios de Tenaris ascendió a USD 1.277,5 millones en 2005, en comparación con USD 784,7 millones en 2004, un reflejo de la mejora en la ganancia neta parcialmente compensada por el aumento en la ganancia atribuible a la participación minoritaria.

Ganancia del ejercicio atribuible a la participación minoritaria

La ganancia atribuible a la participación minoritaria ascendió a USD 109,8 millones en 2005, en comparación con USD 20,3 millones en 2004, un reflejo de la mejora en los resultados operativos y

financieros de nuestras subsidiarias Confab, productor brasileño de tubos con costura, en el cual la participación minoritaria es del 61% del total de acciones, y NKK Tubes, productor japonés de tubos sin costura, en el cual la participación minoritaria es del 49% de las acciones.

Liquidez y fuentes de financiamiento

Nuestra estrategia de financiamiento consiste en mantener recursos financieros adecuados y acceso a fuentes adicionales de liquidez. Durante 2005, el flujo neto de fondos derivado de nuestras operaciones fue la principal fuente de financiamiento, aunque también refinanciamos una porción del endeudamiento a corto plazo y sustituimos parte del endeudamiento a corto plazo por préstamos a largo plazo.

Consideramos que los fondos de las operaciones, la disponibilidad de activos financieros líquidos y nuestro acceso a créditos externos serán suficientes para satisfacer nuestras necesidades de capital de trabajo y el servicio de deuda en el futuro cercano. También consideramos que nuestra liquidez y recursos de capital nos otorgan una flexibilidad adecuada para administrar nuestro programa de inversión en activo fijo, además de hacer frente a cambios en el corto plazo de las condiciones del sector.

Adoptamos un criterio conservador para el manejo de nuestra liquidez, que incluye efectivo y equivalentes de efectivo, los cuales consisten en inversiones de corto plazo de alta liquidez. Principalmente utilizamos estos fondos para financiar el capital de trabajo y las inversiones en activo fijo, para realizar adquisiciones y distribuir dividendos entre nuestros accionistas.

Tenemos inversiones en el mercado monetario en títulos a tasa variable o tasa fija, emitidos por entidades calificadas como investment grade.

Concentramos nuestros fondos en los principales centros financieros (sobre todo Nueva York y Londres). El efectivo y equivalentes de efectivo están invertidos principalmente en dólares estadounidenses, y limitamos nuestras tenencias de otras monedas al mínimo requerido únicamente para financiar nuestras necesidades operativas de efectivo. Al 31 de diciembre de 2005, nuestros activos líquidos nominados en dólares estadounidenses representaron el 83% del total de nuestros activos financieros líquidos. Los activos financieros líquidos totales (sin incluir inversiones corrientes) representaron el 10,5% del total de los activos en comparación con el 5,5% de fines de 2004. Para mayor información sobre nuestra liquidez, ver la Nota 19 a los estados contables consolidados incluidos en este informe anual.

Flujo de efectivo histórico

La tabla siguiente muestra un resumen del flujo de fondos para los últimos tres ejercicios:

Miles de USD	2005	2004	2003
Ejercicios finalizados el 31 de diciembre de			
Fondos netos originados en actividades operativas	1.295.323	98.288	275.636
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión	(292.791)	(213.396)	(252.245)
Fondos netos (aplicados a) originados en las actividades de financiación	(604.129)	170.558	(83.337)
Aumento / (disminución) de efectivo y equivalentes de efectivo	398.403	55.450	(59.946)
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio sobre los fondos	(11.636)	344	3.089
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	293.824	238.030	294.887
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	680.591	293.824	238.030

Actividades operativas

Los fondos netos originados en las operaciones durante 2005 aumentaron en forma significativa a USD 1.295,3 millones en comparación con USD 98,3 millones en 2004, un reflejo del fuerte aumento en los resultados operativos de USD 813,5 millones en 2004 a USD 1.948,4 millones en 2005 y un menor aumento en el capital de trabajo, que se incrementó en USD 433,9 millones en 2005 en comparación con USD 621,2 millones en 2004.

El aumento en el capital de trabajo se debió principalmente a:

- un incremento en inventarios de USD 101,1 millones, principalmente por una mayor actividad de negocios y un aumento en el costo de productos en proceso;
- un incremento neto en créditos por ventas de USD 387,2 millones, lo que refleja mayores ingresos por ventas netos trimestrales, parcialmente compensado por un aumento en deudas comerciales de USD 32,6 millones. Asimismo, se recibió una suma neta de USD 66,6 millones correspondiente al laudo arbitral de Fintecna neta del pago del tercer y último vencimiento al consorcio encabezado por BHP Billiton Petroleum Ltd. con respecto a la resolución del litigio, en comparación con un monto neto de USD 113,8 millones pagado en 2004.

Actividades de inversión

Los fondos netos utilizados en actividades de inversión en 2005 ascendieron a USD 292,8 millones, comparado con USD 213,4 millones en 2004. Las principales diferencias se atribuyeron a lo siguiente:

- Las inversiones en activo fijo aumentaron a USD 284,5 millones en 2005 en comparación con USD 183,3 millones en 2004, principalmente debido a la inversión en la construcción de una planta generadora de energía eléctrica en Italia y el inicio hacia fines de año de un programa de inversiones para aumentar la capacidad de producción de productos de mayor valor. Se espera que las inversiones en activo fijo registren otro aumento sustancial en 2006 a medida que avance la construcción de la central eléctrica y el programa de inversiones.
- Destinamos USD 48,3 millones a adquisiciones en 2005, incluyendo la adquisición de una participación mayoritaria en S.C. Donasid S.A., un productor de acero rumano, por un total de USD 47,9 millones, en comparación con USD 97,6 millones en 2004.
- Recibimos distribuciones por USD 59,1 millones sobre nuestras participaciones indirectas en Sidor en 2005, de los cuales se otorgaron préstamos convertibles a Ternium que ascendieron a USD 40,4 millones, incluyendo intereses devengados al 31 de diciembre de 2005, en comparación con USD 48,6 millones en 2004. El 1 de febrero de 2006, conforme a la Oferta Pública Inicial (IPO) de Ternium, estos préstamos convertibles fueron convertidos en 20.252.338 acciones de Ternium.

Actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a actividades de financiación, incluyendo dividendos pagados y los fondos provenientes de préstamos y el pago de deudas financieras, ascendieron a USD 604,1 millones en 2005, en comparación con fondos netos originados en actividades de financiación en 2004 por USD 170,6 millones.

En 2005 realizamos una reducción en el total de deudas financieras por USD 240,4 millones, en comparación con un aumento en dichas deudas de USD 305,6 millones en 2004 e incrementamos el pago de dividendos a USD 349,4 millones en 2005 frente a USD 135,1 millones en 2004. El pago de dividendos en 2005 incluyó USD 149,9 millones distribuidos como dividendos anticipados con respecto al dividendo anual a ser aprobado por la asamblea de accionistas en relación con el ejercicio fiscal 2005.

Principales fuentes de financiamiento

Deudas financieras

El total de deudas financieras disminuyó USD 249,0 millones a USD 1.010,3 millones, de USD 1.259,3 millones al 31 de diciembre de 2004.

Nuestras deudas financieras consisten en préstamos bancarios, giros bancarios en descubierto, bonos y leasings financieros. Estos instrumentos están nominados principalmente en dólares estadounidenses y euros. Al 31 de diciembre de 2005, las deudas financieras denominadas en dólares y en euros representaban 68% y 21%, respectivamente, del total de las deudas financieras. Adicionalmente, para una sustancial proporción de nuestras deudas financieras denominadas en otras divisas existen operaciones de pase con el dólar estadounidense. Para mayor información sobre nuestras deudas financieras, ver la Nota 20 a los estados contables consolidados.

Las tasas nominales de interés promedio que abajo se muestran fueron calculadas utilizando las tasas para cada instrumento en su moneda correspondiente y ponderadas usando el equivalente en dólares del monto del capital pendiente de pago de dichos instrumentos.

	2005	2004
Préstamos bancarios y financieros	5,14%	3,89%
Bonos y otros préstamos	4,51%	3,48%
Leasing financiero	3,14%	2,99%

Los plazos para el vencimiento de nuestras deudas financieras 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 2005							
Leasing financiero	1.502	1.184	970	739	678	1.854	6.927
Otros préstamos	330.678	155.337	207.708	159.343	87.843	62.456	1.003.365
Total de deudas bancarias y financieras	332.180	156.521	208.678	160.082	88.521	64.310	1.010.292

La razón actual de deuda de Tenaris disminuyó de 0,67 al 31 de diciembre de 2004 a 0,33 al 31 de diciembre de 2005 debido a la sustitución de endeudamiento a corto plazo mediante la emisión de préstamos sindicados por USD 497 millones.

Principales líneas de crédito

Las líneas de crédito significativas incluyen:

- Préstamo sindicado por USD 300,0 millones suscrito por Tamsa en marzo de 2005, con vencimiento en marzo de 2010.
- Préstamo sindicado por USD 125,0 millones suscrito por Siderca en abril de 2005, con vencimiento en abril de 2008.
- Préstamo sindicado por USD 144,0 millones otorgado a Dalmine en junio de 2005, de los cuales USD 72,0 millones habían sido pagados al 31 de diciembre de 2005.

Los principales compromisos asumidos en relación con estos préstamos se relacionan con el no asumir nuevo endeudamiento por encima de niveles especificados o establecer nuevas garantías reales sobre

ciertos activos, y el cumplimiento de ciertos índices financieros, calculados sobre los estados contables de cada compañía.

El total de deudas de Tenaris incluye USD 204,8 millones garantizados por ciertas propiedades de Dalmine y Confab.

Al 31 de diciembre de 2005, Tenaris había cumplido con todos los compromisos financieros asumidos. Consideramos que los compromisos actuales nos darán un amplio grado de flexibilidad operativa y financiera, y no limitarán nuestra capacidad de obtener préstamos adicionales a tasas competitivas.

INFORME DE LA FIRMA DE CONTADORES PUBLICOS
INDEPENDIENTES REGISTRADA (*)

Al Directorio y los Accionistas de
Tenaris S.A.
Leandro N. Alem 1067 - Piso 28
Buenos Aires, Argentina

En nuestra opinión, los estados de situación patrimonial consolidados que se acompañan y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo, todos ellos expresados en dólares estadounidenses, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2005 y 2004, y los resultados de sus operaciones y el flujo de efectivo por cada uno de los tres ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera. Estos estados contables consolidados son responsabilidad de la gerencia de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables consolidados en base a las auditorías que efectuamos. Hemos efectuado nuestras auditorías de los estados contables consolidados de acuerdo con normas del Comité de Supervisión Contable de Compañías Públicas (Estados Unidos). Estas normas requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener seguridad razonable de que los estados contables están exentos de errores significativos. Una auditoría incluye el examen, sobre bases selectivas, de las evidencias que respaldan los importes e información que contienen los estados contables, la evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías brindan una base razonable para fundamentar la opinión expresada precedentemente.

Las normas internacionales de contabilidad varían en ciertos aspectos con respecto a las normas contables profesionales argentinas adoptadas por los organismos de control de este país. La aplicación de estas últimas habría afectado la determinación del patrimonio neto de Tenaris S.A. al 31 de diciembre de 2005, y el resultado del ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con lo expuesto en Nota 32 a los estados contables.

Hemos leído la reseña informativa requerida por la Comisión Nacional de Valores de la República Argentina, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.

En cumplimiento de disposiciones vigentes, informamos que Tenaris S.A. se encuentra inscrita en Luxemburgo y se rige por la normativa vigente en ese país.

Buenos Aires, 1 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO.
S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A T°1 – F°17.
Dr. Daniel A. López Lado
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Tomo 148 - Folio 91

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)	Notas	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		2005	2004	2003
Ingresos por ventas netos	1	6,736,197	4,136,063	3,179,652
Costo de los productos vendidos	2	(3,942,758)	(2,776,936)	(2,207,827)
Ganancia bruta		2,793,439	1,359,127	971,825
Gastos de comercialización y administración	3	(842,574)	(672,449)	(566,835)
Otros ingresos operativos	5 (i)	11,986	152,591	8,859
Otros egresos operativos	5 (ii)	(14,405)	(25,751)	(125,659)
Resultado operativo		1,948,446	813,518	288,190
Ganancia (pérdida) financiera neta	6	(109,738)	5,802	(29,420)
Ganancia antes de los resultados de inversiones en sociedades asociadas y del impuesto a las ganancias		1,838,708	819,320	258,770
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	7	117,377	206,037	27,585
Resultado antes del impuesto a las ganancias		1,956,085	1,025,357	286,355
Impuesto a las ganancias	8	(568,753)	(220,376)	(63,918)
Ganancia del ejercicio (1)		1,387,332	804,981	222,437
Ganancia del ejercicio atribuible a (1):				
Accionistas de la Compañía		1,277,547	784,703	210,308
Participación minoritaria		109,785	20,278	12,129
		1,387,332	804,981	222,437
Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la Compañía (1)				
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	9	1,180,537	1,180,507	1,167,230
Ganancia por acción (USD por acción)	9	1.08	0.66	0.18
Ganancia por ADS (USD por ADS)	9	10.82	6.65	1.80

(1) Con anterioridad al 31 de diciembre de 2004 la participación minoritaria era mostrada en el Estado de Resultados antes del resultado neto, como lo requerían las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") vigentes. Para los ejercicios que comienzan a partir del 1 de enero de 2005, la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 1 (revisada) requiere que el resultado del ejercicio expuesto en el Estado de Resultados no excluya la participación minoritaria. La ganancia por acción continua siendo calculada sobre el resultado neto correspondiente a los accionistas de la Compañía (ver Sección IV. (a))

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)	Notas	31 de diciembre de	
		2005	31 de diciembre de 2004
ACTIVO			
Activo no corriente			
Propiedades, planta y equipo, netos	10	2,230,038	2,164,601
Activos intangibles, netos	11	159,099	49,211
Inversiones en sociedades asociadas	12	257,234	99,451
Otras inversiones	13	25,647	24,395
Activo por impuesto diferido	21	194,874	161,173
Otros créditos	14	<u>65,852</u>	<u>151,365</u>
		2,932,744	2,650,196
Activo corriente			
Inventarios	15	1,376,113	1,269,470
Otros créditos y anticipos	16	143,282	279,450
Créditos fiscales	17	102,455	94,996
Créditos por ventas	18	1,324,171	936,931
Otras inversiones	19 (i)	119,907	119,666
Efectivo y equivalentes de efectivo	19 (ii)	<u>707,356</u>	<u>311,579</u>
		3,773,284	3,012,092
Total del Activo		<u>6,706,028</u>	<u>5,662,288</u>
PATRIMONIO NETO Y PASIVOS (Sección IV. (a))			
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía			
Capital Accionario		1,180,537	1,180,537
Reserva Legal		118,054	118,054
Prima de Emisión		609,733	609,733
Otras Reservas distribuibles		-	82
Efecto de conversión monetaria		(59,743)	(30,020)
Otras reservas		2,718	-
Resultados acumulados		<u>1,656,503</u>	<u>617,538</u>
		3,507,802	2,495,924
Participación Minoritaria		<u>268,071</u>	<u>165,271</u>
Total del Patrimonio Neto		<u>3,775,873</u>	<u>2,661,195</u>
PASIVO			
Pasivo no corriente			
Deudas bancarias y financieras	20	678,112	420,751
Pasivo por impuesto diferido	21	353,395	371,975
Otras deudas	22(i)	154,378	172,442
Previsiones	23 (ii)	43,964	31,776
Deudas comerciales		<u>1,205</u>	<u>4,303</u>
		1,231,054	1,001,247
Pasivo corriente			
Deudas bancarias y financieras	20	332,180	838,591
Deudas fiscales		452,534	222,735
Otras deudas	22(ii)	138,875	194,945
Previsiones	24 (ii)	36,945	42,636
Anticipos de clientes		113,243	108,847
Deudas comerciales		<u>625,324</u>	<u>592,092</u>
		1,699,101	1,999,846
Total del Pasivo		<u>2,930,155</u>	<u>3,001,093</u>
Total del Patrimonio Neto y del Pasivo		<u>6,706,028</u>	<u>5,662,288</u>

Las contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades se exponen en Nota 26.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía							Participación minoritaria (Ver Sección IV. (a))	Total
	Capital Accionario	Reserva Legal	Prima de Emisión	Otras Reservas Distribuibles (*)	Efecto de conversión monetaria	Otras Reservas	Resultados Acumulados (*)		
	Saldos al 1 de enero de 2005	1,180,537	118,054	609,733	82	(30,020)	-		
Efecto por adopción NIIF 3 (Ver Sección IV.)	-	-	-	-	-	-	110,775	-	110,775
Saldos ajustados al 1 de enero de 2005	1,180,537	118,054	609,733	82	(30,020)	-	728,313	165,271	2,771,970
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	(29,723)	-	-	7,180	(22,543)
Incremento en las reservas del patrimonio neto de Ternium (Ver Nota 28)	-	-	-	-	-	2,718	-	-	2,718
Adquisición de interés minoritario	-	-	-	-	-	-	-	153	153
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	(82)	-	-	(349,357)	(14,318)	(363,757)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	1,277,547	109,785	1,387,332
Saldos al 31 de diciembre de 2005	1,180,537	118,054	609,733	-	(59,743)	2,718	1,656,503	268,071	3,775,873

(*) La Reserva Distribuible y los Resultados Acumulados calculados de acuerdo con leyes de Luxemburgo se exponen en Nota 26 (v).

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (CONT.)

(Valores expresados en miles de USD)

	Atribuible a los accionistas de la Compañía							Total
	Capital	Reserva Legal	Prima de Emisión	Otras Reservas Distribuibles (*)	Efecto de conversión monetaria	Resultados Acumulados	Participación	
	Accionario						minoritaria (Ver Sección IV. (a))	
Saldos al 1 de enero de 2004	1,180,288	118,029	609,269	96,555	(34,194)	(128,667)	119,984	1,961,264
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	4,174	-	9,478	13,652
Incremento de capital y adquisición de interés minoritario	249	25	464	82	-	-	20,457	21,277
Dividendos pagados en efectivo	-	-	-	(96,555)	-	(38,498)	(4,926)	(139,979)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	784,703	20,278	804,981
Saldos al 31 de diciembre de 2004	1,180,537	118,054	609,733	82	(30,020)	617,538	165,271	2,661,195

	Atribuible a los accionistas de la Compañía							Total
	Capital	Reserva Legal	Prima de Emisión	Otras Reservas Distribuibles (*)	Efecto de conversión monetaria	Resultados Acumulados	Participación	
	Accionario						minoritaria (Ver Sección IV. (a))	
Saldos al 1 de enero de 2003	1,160,701	116,070	587,493	206,744	(34,503)	(342,451)	186,783	1,880,837
Efecto de conversión monetaria	-	-	-	-	309	-	16,738	17,047
Incremento de capital y adquisición de interés minoritario	19,587	1,959	21,776	4,813	-	3,476	(81,602)	(29,991)
Dividendos pagados	-	-	-	(115,002)	-	-	(14,064)	(129,066)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	210,308	12,129	222,437
Saldos al 31 de diciembre de 2003	1,180,288	118,029	609,269	96,555	(34,194)	(128,667)	119,984	1,961,264

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

(Valores expresados en miles de USD)		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
		2005	2004	2003
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas				
Ganancia del ejercicio		1,387,332	804,981	222,437
Ajustes por:				
Depreciaciones y amortizaciones	10 & 11	214,227	208,119	199,799
Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos	30 (ii)	149,487	44,659	(138,570)
Ganancia por inversiones en sociedades asociadas	7	(117,377)	(206,037)	(27,585)
Intereses devengados netos de pagos	30 (iii)	1,919	16,973	(3,032)
Desvalorización planta de energía	26 (iv)(d)	-	11,705	-
Variación en provisiones	23 & 24	6,497	11,455	(13)
Resultado por venta de inversiones en sociedades asociadas		-	-	(1,018)
Cobro laudo arbitral con Fintecna neto del pago del acuerdo con BHP	26 (i)	66,594	(126,126)	114,182
Variaciones en el capital de trabajo (1)	30 (i)	(433,939)	(621,187)	(107,156)
Otros incluyendo el efecto de conversión monetaria		20,583	(46,254)	16,592
Flujo de efectivo originado en actividades operativas		1,295,323	98,288	275,636
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión				
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo y de activos intangibles	10 & 11	(284,474)	(183,312)	(162,624)
Adquisiciones de inversiones en sociedades subsidiarias	28 (a)	(48,292)	(97,595)	(65,283)
Préstamo convertible otorgado a compañías asociadas	28 (d)	(40,358)	-	(31,128)
Aumento por disposiciones de propiedades, planta y equipo y activos intangibles		9,995	12,054	5,965
Aumento por venta de inversiones en sociedades asociadas		-	-	1,124
Dividendos y distribuciones recibidas de sociedades asociadas	12	59,127	48,598	-
Variación en depósitos bancarios restringidos		11,452	(13,500)	-
Aumento de inversiones financieras de corto plazo		(119,907)	-	-
Reembolso de fondos de fideicomiso		119,666	20,359	-
Adquisiciones de participación minoritaria		-	-	(299)
Fondos netos aplicados a las actividades de inversión		(292,791)	(213,396)	(252,245)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiación				
Dividendos pagados		(349,439)	(135,053)	(115,002)
Dividendos pagados a accionistas minoritarios en subsidiarias		(14,318)	(31)	(14,064)
Aumento de deudas bancarias y financieras		1,222,861	632,095	552,446
Pago de deudas bancarias y financieras		(1,463,233)	(326,453)	(506,717)
Flujo de efectivo (aplicado a) originado en actividades de financiación		(604,129)	170,558	(83,337)
Aumento (disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo		398,403	55,450	(59,946)
Variaciones en el efectivo y equivalentes de efectivo				
Al inicio del ejercicio		293,824	238,030	294,887
Efecto de las variaciones en los tipos de cambio		(11,636)	344	3,089
Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		398,403	55,450	(59,946)
Al 31 de diciembre,		680,591	293,824	238,030
Actividades no financieras:				
Ajuste a valor razonable de la participación minoritaria adquirida		-	-	(925)
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria		-	820	51,611
Conversión de deuda a capital en compañías subsidiarias		-	13,072	-

(1) En 2004, incluye U.SD113.8 millones correspondientes a las dos primeras cuotas pagadas en relación al acuerdo final con BHP.

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos Estados Contables Consolidados.

INDICE DE LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

I.	INFORMACION GENERAL	V.	OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
		1	Información por segmentos
II.	POLITICAS CONTABLES ("PC")	2	Costo de los productos vendidos
A	Bases de presentación	3	Gastos de comercialización y administración
B	Bases de consolidación	4	Costos laborales (incluidos en Costo de los productos vendidos y Gastos de comercialización y administración)
C	Información por segmentos	5	Otros resultados operativos
D	Conversión de estados contables y transacciones en monedas distintas de la moneda de medición	6	Ganancia (pérdida) financiera neta
E	Propiedades, planta y equipo	7	Resultado de inversiones en sociedades asociadas
F	Desvalorizaciones de activos no financieros	8	Impuesto a las ganancias
G	Activos intangibles	9	Dividendos por acción
H	Otras inversiones	10	Propiedades, planta y equipo, netos
I	Inventarios	11	Activos intangibles, netos
J	Créditos por ventas	12	Inversiones en sociedades asociadas
K	Caja, bancos y equivalentes de efectivo	13	Otras inversiones no corrientes
L	Patrimonio Neto	14	Otros créditos no corrientes
M	Deudas bancarias y financieras	15	Inventarios
N	Impuesto a las ganancias- Corriente y Diferido	16	Otros créditos y anticipos
O	Deudas sociales	17	Créditos fiscales corrientes
P	Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley	18	Créditos por ventas
Q	Previsiones y otras deudas	19	Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones
R	Reconocimiento de ingresos	20	Deudas bancarias y financieras
S	Costo de los productos vendidos y gastos de venta	21	Impuesto a las ganancias diferido
T	Resultado por acción	22	Otras deudas
U	Instrumentos financieros derivados	23	Previsiones no corrientes
		24	Previsiones corrientes
III.	ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS	25	Instrumentos financieros derivados
		26	Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades
IV.	IMPACTO DE LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES	27	Acciones ordinarias y preferidas
		28	Adquisiciones de negocios y otros
		29	Operaciones con sociedades relacionadas
		30	Apertura del Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
		31	Principales subsidiarias
		32	Principales diferencias entre las normas internacionales de información financiera y las normas contables profesionales argentinas

I. INFORMACION GENERAL

Tenaris S.A. (la "Compañía" o "Tenaris"), es una Compañía constituida en Luxemburgo (société anonyme holding), el 17 de diciembre de 2001, cuyo objeto social es la realización de inversiones en compañías de fabricación y distribución de tubos de acero. La Compañía mantiene, directa o indirectamente participación de control en varias subsidiarias. Una lista de estas tenencias está incluida en la Nota 31.

Las acciones de Tenaris cotizan en las Bolsas de Nueva York, Buenos Aires, Milán y la Ciudad de México.

Estos Estados Contables Consolidados fueron aprobados para su emisión por el Directorio de Tenaris del 1 de marzo de 2006.

II. POLITICAS CONTABLES

A Bases de presentación

Los Estados Contables Consolidados de Tenaris y sus subsidiarias han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"). Los Estados Contables Consolidados se presentan en miles de dólares estadounidenses ("USD").

Los Estados Contables de Tenaris y sus subsidiarias fueron consolidados al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003.

Han sido efectuadas ciertas reclasificaciones de importes comparativos con el objeto de uniformar la presentación con la del presente ejercicio.

La elaboración de los presentes Estados Contables Consolidados, en conformidad con las NIIF, requiere que la Gerencia de la Compañía efectúe estimaciones con respecto a las cifras registradas de los activos y pasivos, a la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados contables y a las cifras de ingresos y gastos registrados correspondientes a los ejercicios informados. Los resultados finales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

B Bases de consolidación

(1) Sociedades subsidiarias

Subsidiarias son aquellas entidades en las cuáles Tenaris posee una participación mayor al 50% de los votos o tiene la facultad de ejercer el control sobre las políticas operativas y financieras de la entidad. Las subsidiarias se consolidan desde la fecha en la que se transfiere el control a la Compañía y se dejan de consolidar desde la fecha en la que la Compañía cesa de tener el control.

La Compañía ha aplicado NIIF 3 para todas las combinaciones de negocios posteriores al 31 de marzo del 2004.

El método de la compra es usado por la Compañía para registrar adquisiciones de subsidiarias. El costo de una adquisición es determinado como el valor razonable de los activos adquiridos, capital emitido y deudas incurridas o asumidas a la fecha de la adquisición, más los costos directamente atribuibles a la adquisición. Los activos identificables adquiridos y, las deudas y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios son valuados inicialmente al valor razonables de la fecha de adquisición. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de la participación de la Compañía sobre los activos netos identificables es registrado como valor llave. Si el costo de adquisición es menor al del valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia es directamente reconocida en el Estado de Resultados.

B Bases de consolidación (Cont.)

Se han eliminado las operaciones y saldos significativos entre las sociedades subsidiarias de Tenaris en la consolidación. Sin embargo, la moneda funcional de algunas subsidiarias son sus respectivas monedas locales genera ganancias (pérdidas) derivadas de las operaciones con subsidiarias, las cuales son incluidas como resultados financieros netos en el Estado de Resultados Consolidado.

Ver en Nota 31 la lista de las subsidiarias consolidadas.

(2) Sociedades asociadas.

Las inversiones en sociedades asociadas se contabilizan conforme al método del valor patrimonial proporcional e inicialmente son reconocidas al costo. Las sociedades asociadas son aquellas en las que Tenaris posee entre el 20% y el 50% de los votos o sobre las cuales Tenaris ejerce influencia significativa, pero no el control. Los resultados no realizados de operaciones entre Tenaris y sus sociedades asociadas se eliminan por el porcentaje de la participación de Tenaris en dichas sociedades. Las pérdidas no realizadas también se eliminan considerando los indicadores de desvalorización de los activos transferidos. Las políticas contables de las compañías asociadas han sido modificadas cuando resultó necesario para asegurar la consistencia con las políticas contables de Tenaris. La participación de Tenaris en los resultados de las compañías asociadas es reconocida como Resultado de inversiones en sociedades asociadas en el Estado de Resultados. Los cambios en la participaciones de Tenaris en la reservas de las compañías asociadas es reconocido como Otras Reservas en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto.

La inversión de la Compañía en Ternium S.A. ("Ternium") se registró conforme al método del valor patrimonial proporcional, ya que Tenaris posee influencia significativa, conforme a lo definido en la NIC 28, "Inversiones en Asociadas". Al 31 de diciembre de 2005 Tenaris posee el 15.0% de las acciones comunes de Ternium. 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 Faustin N.V., Tenaris registró su participación inicial en Ternium a USD229.7 millones, al valor registrado de las acciones intercambiadas. Este valor es 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 de sus acciones el 16 de febrero de 2006, cotizando sus acciones en la Bolsa de Nueva York.

Ver en Nota 12 la lista de las principales sociedades asociadas.

C Información por segmentos

La Compañía está organizada mundialmente en cuatro segmentos de negocios: Tubos sin costura, Tubos con costura y otros productos metálicos, Energía y Otros. Un segmento de negocios es un grupo de activos y operaciones que están sujetas a los riesgos y retornos que son diferentes de aquellos de otros segmentos.

El formato de información secundario está basado en la ubicación geográfica. A los fines geográficos, Tenaris agrupa sus operaciones en cinco segmentos: América del Sur, Europa, Norte América, Medio Oriente y África y Lejano Oriente y Oceanía. La asignación de las ventas netas por segmento geográfico está basada en la locación de los clientes de la Compañía, mientras que la asignación de los activos, inversiones de capital, depreciación asociada y amortizaciones está basada en la ubicación geográfica de los activos.

D Conversión de estados contables y transacciones en monedas distintas de la moneda de medición

(1) Moneda funcional

La NIC 21(revisada) define la moneda funcional como la moneda del contexto económico primario en el cuál opera la Compañía.

La moneda funcional de Tenaris S.A. es el dólar estadounidense. El dólar estadounidense es la moneda que mejor refleja la sustancia económica de lo hechos subyacentes y las circunstancias relevantes de Tenaris consideradas en su conjunto. Generalmente la moneda funcional de las subsidiarias de Tenaris es la respectiva moneda local. En el caso de Siderca S.A.I.C. ("Siderca") subsidiaria de Tenaris en Argentina, y las respectivas subsidiarias argentinas de Siderca, la moneda de funcional es el dólar estadounidense debido a que:

- Las ventas son principalmente negociadas, denominadas y liquidadas en dólares estadounidenses o, si están en otra moneda distinta del dólar estadounidense, el precio es sensible a las fluctuaciones del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense;
- Los precios de las materias primas críticas son fijados en dólares estadounidenses;
- La moneda local ha sido afectada por recurrentes y severas crisis económicas;
- La mayoría de los activos y pasivos financieros se obtienen y mantienen principalmente en dólares estadounidenses.

Además de Siderca, las subsidiarias de la red comercial y las "holding" subsidiarias de Tenaris, utilizan como moneda funcional el dólar estadounidense, reflejando que el Estado de Flujo de Efectivo y las transacciones de estas sociedades son principalmente en dólares estadounidenses.

(2) 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. Los activos y pasivos son convertidos al tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de conversión son reconocidas en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto como efecto de conversión monetaria. En el caso de venta o baja de alguna de las mencionadas subsidiarias, las diferencias de conversión acumuladas deberán ser reconocidas como resultado en el momento de la venta/baja.

(3) Operaciones en monedas distintas de la moneda funcional

Las operaciones en monedas distintas de la moneda funcional se contabilizan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de las operaciones. Las ganancias y pérdidas resultantes de la liquidación de dichas operaciones, incluyendo las operaciones entre subsidiarias, y de la conversión de activos y pasivos monetarios denominados en monedas distintas de las monedas de medición se incluyen en el Estado de Resultados como Ganancia (pérdida) financiera neta.

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. 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 las inversiones mejoran las condiciones del activo más allá de las originalmente establecidas.

Los gastos de mantenimiento ordinario se incluyen como costo de producción en el ejercicio en que se incurren.

E Propiedades, planta y equipo (Cont.)

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, Costos de préstamos. Los bienes de capital para los cuales los costos de préstamos pueden ser capitalizados son aquellos que requieren de un tiempo sustancial antes de estar listos para su uso.

La depreciación se calcula utilizando el método de la línea recta para amortizar el costo de cada activo durante su vida útil estimada, como sigue:

Edificios y mejoras	30-50 años
Planta y equipo de producción	10-20 años
Vehículos, muebles y accesorios, y otros equipos	4-10 años

El valor residual y la vida útil de las plantas y equipos significativos son revisados, y ajustados, si fuera necesario, a la fecha de cierre. Los resultados que surjan de dichas revisiones se incluyen en el Costo de Ventas en el Estado de Resultados.

La estimación de las vidas útiles para la depreciación es particularmente difícil ya que la vida útil de los activos está afectada por el mantenimiento y los cambios tecnológicos, y la capacidad de la Compañía para adaptar la innovación tecnológica a la base del activo existente. Como consecuencia de esto, la Gerencia considera la estimación de la vida útil del activo como una estimación contable crítica. La nueva estimación de las vidas útiles de los activos, realizada por la Gerencia, no afecta de manera sustancial el gasto por depreciación del 2005.

Las ganancias y pérdidas por ventas o bajas son determinadas comparando el valor neto pagado con el valor registrado del activo. Estos resultados son incluidos en Otros ingresos operativos u otros egresos operativos en el Estado de Resultados.

F Desvalorizaciones de activos no financieros

Los eventos y circunstancias pueden afectar potencialmente la capacidad de recuperabilidad del valor registrado de los bienes tangibles e intangibles, incluyendo las inversiones en sociedades asociadas y en otras compañías. El valor registrado de los activos no financieros es evaluado en caso de que eventos o cambios en las circunstancias indican que el valor registrado puede no ser recuperable. Una pérdida por desvalorización es reconocida cuando el valor registrado de los activos supera a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de venta y su valor de uso. Los activos, a excepción del valor llave, que han sufrido una desvalorización son revisados para su posible reversión al cierre de cada ejercicio.

Anualmente se realiza un test de desvalorización sobre valor llave. La evaluación de la capacidad de recuperabilidad del valor contable del valor llave y de otros activos no financieros requiere de un juicio significativo. La Compañía evalúa anualmente el valor llave asignado a las unidades operativas de acuerdo con la NIC 36, Desvalorización de activos (ver PC G).

Aunque la Gerencia cree que sus estimaciones y proyecciones están adecuadamente basadas en información disponible en la actualidad, el rendimiento operativo de un activo o grupo de activos que fue evaluado para su desvalorización puede ser significativamente diferente de las expectativas actuales. En dicho caso, el valor contable del valor llave, inversiones en compañías asociadas y otros activos no financieros pueden ser diferentes respecto de los montos contabilizados y afectar materialmente el valor de los activos y el resultado de las operaciones.

G Activos intangibles

(1) Valor llave

El valor llave representa el exceso del costo de adquisición por sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos como parte de una combinación de negocios. De acuerdo con la NIIF 3, desde el 1 de enero de 2005, el valor llave tiene una vida útil indefinida y no es amortizable, sin embargo está sujeto anualmente al test de recuperabilidad. En el caso de una desvalorización, las pérdidas por desvalorización del valor llave no son reversadas. Ninguna pérdida por desvalorización relacionada con valor llave fue contabilizada por la Compañía durante los 3 ejercicios comprendidos por estos estados contables. El valor llave está incluido en 'Activos intangibles netos' en el Estado de Situación Patrimonial.

Las ganancias y pérdidas por la baja de una combinación de negocios incluyen el valor contable de cualquier valor llave relacionado con la combinación de negocios vendida. El valor llave es asignado a la unidad generadora de efectivo a los fines del test de recuperabilidad. La asignación es realizada a aquellas unidades generadoras de efectivo o grupos de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficien con la combinación de negocios la cuál ha generado la llave sobre la que se realiza el test de recuperabilidad.

El valor llave negativo representa el exceso del valor de mercado de los activos netos identificables adquiridos en una combinación de negocios sobre el costo de la adquisición. La NIIF 3 requiere que el valor llave negativo sea reconocido inmediatamente como una ganancia en el estado de resultados.

(2) Proyectos de sistemas de información

En general, los costos relacionados con el desarrollo o mantenimiento de software de computación se registran 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 el costo más allá de un año.

Los costos de desarrollo de software de computación registrados como activos se amortizan aplicando el método de la línea recta durante sus vidas útiles, en un plazo que no supera los 3 años. La amortización se imputa en la línea Gastos de comercialización y administración en el Estado de Resultados.

(3) Licencias y patentes

Los gastos relativos a la adquisición de patentes, marcas, transferencia de tecnología y licencias se capitalizan y amortizan siguiendo el método de la línea recta durante su vida útil.

(4) Investigación y desarrollo

Los gastos de investigación se contabilizan como pérdidas a medida que se incurren. Los costos de desarrollo fueron registrados como "costo de los productos vendidos" en el Estado de Resultados a medida que se incurrieron ya que no cumplieron con los criterios de activación. Los gastos de 57% por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003 totalizan USD34.7, USD26.3 y USD21.9 millones respectivamente.

H Otras inversiones

Otras inversiones incluye principalmente inversiones en instrumentos financieros e instrumentos de patrimonio neto donde la Compañía posee menos del 20% del patrimonio neto y no ejerce influencia significativa.

La NIC 39 (revisada), "Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición" ("NIC 39"), con efecto a partir del 1 de enero del 2005, requiere que las inversiones financieras sean clasificadas en función de la intención de la inversión. La NIC 39 (revisada) especifica cuatro categorías: activos financieros "valuados a valor de mercado con cambios en resultados", "mantenidos hasta el vencimiento", "préstamos y créditos" y "disponibles para la venta". Las inversiones que no cumplan los requerimientos específicos de la NIC 39 para las categorías de activos financieros "valuados a valor de mercado con cambios en resultados", "mantenidos hasta el vencimiento" o "préstamos y créditos" son incluidos en la categoría "disponibles para la venta". Todas las Otras inversiones de Tenaris son clasificadas como activos financieros mantenidos a "valor de mercado con cambios en resultados". Como se explica en la sección IV., la Compañía aplicó la norma de transición de la NIC 39 y calificó como "activos financieros valuados a valor de mercado con cambios en resultados" las inversiones que fueron previamente reconocidas como "disponibles para la venta".

Las compras y ventas de inversiones financieras se contabilizan en la fecha de la operación, la cual es la fecha en la que Tenaris se compromete a comprar o vender las inversiones y la cual no es significativamente diferente de la fecha de liquidación. Con posterioridad a su adquisición los cambios en el valor razonable de las inversiones financieras categorizadas como mantenidas a valor de mercado con cambios en resultados se incluyen en Ganancia (pérdida) financiera neta en el Estado de Resultados.

Las ganancias derivadas de las inversiones financieras son reconocidas en Ganancia (pérdida) financiera neta en el Estado de Resultados. El interés devengado por inversiones en títulos de deuda es calculado utilizando el método del interés efectivo. Los dividendos de las inversiones en instrumentos de patrimonio son reconocidos en el Estado de Resultados cuando la Compañía obtiene el derecho a recibir el pago.

El valor de mercado de las inversiones con cotización está basado en precios de oferta corrientes. Si una inversión financiera no tuviera mercado activo o si los valores negociables no tuvieran cotización, la Compañía estimará el valor de mercado utilizando técnicas de valuación estándar.

I Inventarios

Los inventarios se encuentran valuados al costo (calculados principalmente utilizando el método de Primero Entrado Primero Salido, "PEPS") o al valor neto de realización, el que sea menor. El costo de productos terminados y productos en proceso está compuesto de materias primas, mano de obra directa, otros costos directos y costos fijos de producción. El valor neto de realización es estimado en forma conjunta para los inventarios como el precio de venta estimado en el curso habitual de los negocios, menos cualquier costo de terminación de los productos y gastos de venta. El material en tránsito al cierre de ejercicio es valuado al costo facturado por el proveedor.

A los fines de la determinación del valor neto de realización, la Compañía 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 baja rotación de los materiales y repuestos, la misma es determinada a partir del análisis de la intención de uso y la consideración de la potencial obsolescencia debido a cambios tecnológicos realizado por la Gerencia.

J Créditos por ventas

Los créditos por ventas son reconocidos inicialmente al monto de la factura original. La Compañía analiza sus cuentas a cobrar en forma periódica y cuándo tiene indicios de ciertas dificultades de pago por parte del cliente 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 Caja, bancos y equivalentes de efectivo

Caja, bancos y equivalente de efectivo está compuesto por el efectivo en bancos, fondos de inversión corrientes y valores negociables de corto plazo con un vencimiento menor a 90 días desde la fecha de compra. Los activos registrados en caja, bancos y equivalentes de efectivo se registran a su valor razonable o al costo histórico, el cuál se aproxima al valor razonable de mercado.

A los fines del Estado de Flujos de Efectivo, caja, bancos y equivalentes de efectivo está compuesto de dinero en efectivo, cuentas corrientes bancarias e inversiones a corto plazo de fácil realización y giros en descubierto.

En el Estado de Situación Patrimonial, los giros en descubierto se incluyen en deudas bancarias y financieras en el Pasivo corriente.

L Patrimonio Neto

1) Bases de presentación

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto incluye:

- El valor del Capital Accionario, la Reserva Legal, la Prima de Emisión, Otras Reservas Distribuibles calculados de acuerdo con las leyes de Luxemburgo;
- El efecto de conversión a dólares estadounidenses de los estados contables en otras monedas, los resultados acumulados, interés minoritario y otras reservas calculados de acuerdo con las NIIF.

(2) Capital Accionario

Las acciones ordinarias son clasificadas como Patrimonio Neto

(3) Dividendos pagados por Tenaris a los Accionistas

Los dividendos a pagar son registrados en los Estados Contables de Tenaris en el ejercicio en el cuál los mismos son aprobados por los Accionistas de la Compañía o cuándo los dividendos interinos son aprobados por el Directorio de acuerdo con el Estatuto de la Compañía.

Tenaris puede distribuir dividendos en la medida que existan resultados acumulados distribuibles calculados de acuerdo con los requisitos legales de Luxemburgo. En consecuencia, los resultados acumulados incluidos en los Estados Contables pueden no ser totalmente distribuibles. Ver Nota 26 (v).

M Deudas bancarias y financieras

Las deudas bancarias y financieras se registran inicialmente por un monto igual a los fondos recibidos netos de los costos de la transacción. En ejercicios posteriores, las deudas se expresan al costo amortizado. Cualquier diferencia con el valor de rescate se imputa como intereses pagados en el Estado de Resultados en la línea de Ganancia (pérdida) financiera neta durante la vigencia del préstamo.

N Impuesto a las ganancias - Corriente y Diferido

Conforme a las actuales leyes de Luxemburgo, mientras la Compañía mantenga su estado como una compañía "Holding Billionaire", no está sujeta a ningún impuesto a las ganancias, retenciones de impuestos sobre dividendos pagados a los accionistas o impuesto a las ganancias sobre el capital pagadero en Luxemburgo.

El cargo por impuesto a las ganancias corriente se calcula sobre la base de las leyes impositivas vigentes en los países en los que operan las subsidiarias de Tenaris donde generan ganancia imponible. La Gerencia evalúa en forma periódica posiciones tomadas en las declaraciones juradas de impuestos con relación a las situaciones en las cuáles la legislación impositiva esta sujeta a alguna interpretación y establece provisiones cuándo sea apropiado.

El cargo por impuesto a las ganancias diferido es calculado utilizando el método del pasivo sobre las diferencias temporarias, entre las bases imponibles de los activos y pasivos y sus valores contables. Las principales diferencias temporarias surgen del efecto de la conversión de monedas sobre los activos fijos, de la depreciación de propiedades, plantas y equipo, la valuación de inventarios y provisiones para el retiro de los empleados. 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 ejercicio en el que el activo se realice o el pasivo se salde, basado en las alícuotas y legislaciones vigentes o en curso de promulgación a la fecha de cierre del ejercicio.

Los activos impositivos diferidos se registran en la medida que sea probable que se genere utilidad imponible futura para compensar dichas diferencias temporarias activadas.

O Deudas sociales

(a) Indemnizaciones por despidos

Los costos de indemnizaciones por desvinculación de los empleados se evalúan anualmente utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. La deuda por indemnizaciones por despido se valúa al valor actual de los flujos de fondos estimados, sobre la base de cálculos actuariales realizados por consultores independientes y de acuerdo a la actual legislación y a los contratos laborales vigentes en cada país. El costo de esta deuda es registrado en el Estado de Resultados en función de la relación laboral restante promedio de los empleados.

Esta provisión esta principalmente relacionada con la deuda devengada por los empleados de las subsidiarias italianas y mexicanas de Tenaris.

(b) Planes de beneficio por retiro

Existe un plan de retiro bajo la modalidad de beneficios definidos que alcanza a ciertos funcionarios de Tenaris y que fue diseñado para brindar beneficios en caso de retiro, despido y otros beneficios a dichos funcionarios.

Los costos de retiro son calculados usando el método de la unidad de crédito proyectada. Las deudas por retiro son medidas al valor actual de los flujos de fondos futuros estimados, basados en cálculos actuariales realizados por consultores independientes. Las ganancias y pérdidas actuariales se contabilizan durante la vigencia de la relación laboral restante promedio de los empleados.

Los beneficios que brinda el plan están pautados en dólares estadounidenses, y son calculados basándose en un promedio de salarios de siete años. Tenaris acumula activos para hacer frente al pago final de dichos beneficios mediante inversiones con limitaciones temporales a su disponibilidad. Estas inversiones no están asignadas a un plan en particular ni están segregadas de los otros activos de Tenaris, debido a estas condiciones, el plan se clasifica como "no fondeado" bajo la definición de las NIIF.

Ciertos funcionarios y empleados anteriores incorporados a Tenaris a través de una de sus subsidiarias están cubiertos por un plan separado clasificado como "fondeado" bajo la definición de las NIIF.

O Deudas sociales (Cont.)

(c) Otras obligaciones con los empleados

Los derechos de los empleados a vacaciones anuales y otras licencias prolongadas se registran cuándo se devengan.

Otras compensaciones basadas en el tiempo de servicio de los empleados en el caso de muerte o desvinculación se cargan a resultados en el ejercicio en que se pagan.

P Participación de los trabajadores en las utilidades establecida por ley

Conforme a las leyes mexicanas, las subsidiarias mexicanas de Tenaris deben pagar un beneficio anual a sus empleados que se calcula usando una base similar a la utilizada para el cálculo del impuesto a las ganancias. La participación de los trabajadores en las utilidades se provisiona conforme al método del pasivo, y es registrada en Otras deudas corrientes y no corrientes en el Estado de Situación Patrimonial. Dado que la participación de los trabajadores mexicanos en las utilidades establecida por ley es determinada sobre una base similar a la utilizada para la determinación del impuesto a las ganancias local, la Compañía registra las diferencias temporarias entre el cálculo legal y el gasto reportado conforme a lo establecido bajo NIIF de manera similar al cálculo por impuesto a las ganancias diferido.

Q Provisiones y otras deudas

La Compañía constituye provisiones para reflejar la estimación de los gastos incurridos sobre la base de la mejor información disponible. Dichas estimaciones están basadas en la información disponible a la fecha de preparación de los Estados Contables. En los casos en que Tenaris estima que una provisión será recuperada, como sería el caso de una pérdida o gasto cubierto bajo un contrato de seguro, y dicho recuperado es considerado virtualmente cierto, este recuperado es reconocido como un crédito.

Contingencias

Tenaris está sujeto a ciertos reclamos, juicios y otros procesos legales, incluyendo reclamos de clientes, en los cuáles terceros están reclamando pagos por daños alegados, reintegros por pérdidas o indemnizaciones. La potencial deuda de la Compañía con respecto a tales reclamos, juicios y otros procesos legales, no pueden ser estimados con certeza. La Gerencia revisa periódicamente el estado de cada uno de los asuntos significativos y calcula la potencial exposición financiera. Cuándo una pérdida potencial derivada de un reclamo o procedimiento legal es considerada probable y el monto puede ser razonablemente estimado, la deuda es registrada. Las provisiones por pérdidas contingentes reflejan una estimación razonables de las pérdidas a ser incurridas basada en la información disponible por la Gerencia a la fecha de la preparación de los Estados Contables, y considerando los litigios de la Compañía 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, existirán cambios en las estimaciones de los costos futuros, lo que puede tener un efecto material en los resultados futuros de las operaciones y en las condiciones financieras y de liquidez.

R Reconocimiento de ingresos

Los servicios y productos de la Compañía son vendidos en base a órdenes de compra, contratos o mediante cualquier otra evidencia persuasiva de un acuerdo con el cliente. El precio de venta debe ser conocido o determinable, y el acuerdo no incluye el derecho a devolución u otras provisiones similares u otras obligaciones posteriores a la entrega. Las ventas son reconocidas como ingreso en el momento de la entrega 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 del cliente en subsidiarias de la Compañía.

R Reconocimiento de ingresos (Cont.)

Otros ingresos devengados por Tenaris se contabilizan sobre las siguientes bases:

- 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 venta y gastos de venta

El costo de venta y los gastos de venta son reconocidos en el Estado de Resultados de acuerdo con el criterio de lo devengado.

Los costos de fletes y manipuleo relacionados con pedidos de clientes se clasifican como "Gastos de comercialización y administración" en el Estado de Resultados.

T Resultado por acción

El resultado por acción se calcula dividiendo la ganancia neta atribuible a los Accionistas de la Compañía por el promedio ponderado diario de acciones ordinarias emitidas durante el año.

U Instrumentos financieros derivados

La información acerca de la contabilización de instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura se incluye en la sección III., "Administración de riesgos financieros", siguiente.

III. ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

La naturaleza multinacional de las operaciones y de la base de clientes de Tenaris expone a la Compañía a una diversidad de riesgos, incluyendo los efectos de las variaciones de los tipos de cambios y tasas de interés. Para manejar la volatilidad relacionada con estas exposiciones la Gerencia evalúa las mismas sobre una base consolidada para tomar ventajas de las sinergias internas. Para la exposición residual, la Compañía o sus subsidiarias pueden llevar a cabo transacciones en instrumentos financieros derivados con el fin de manejar una porción de los impactos adversos potenciales sobre los resultados de la Compañía. Dichas transacciones a través de instrumentos derivados se llevan a cabo en conformidad con políticas internas en riesgos crediticios con terceros y políticas de coberturas financiera.

A. Factores de riesgos financieros

(i) Administración de riesgos asociados con tipos de cambio

Tenaris produce y vende sus productos en varios países; consecuentemente esta expuesto a riesgo en la fluctuaciones de los tipos de cambio en cual lleva a cabo sus transacciones. El objetivo del programa de coberturas de tipos cambio de la Compañía es reducir el riesgo asociado con fluctuaciones cambiarias en el corto plazo.

Tenaris intenta neutralizar potenciales impactos adversos provenientes de fluctuaciones cambiarias desde la perspectiva del dólar norteamericano. Dado que las monedas funcionales de un número de subsidiarias no son el dólar norteamericano, los resultados de las actividades de coberturas de la Compañía según lo reportado bajo las NIIF no necesariamente reflejarán la perspectiva de la Gerencia en cuanto a la efectividad del programa de coberturas de tipos de cambio.

(ii) Administración de riesgos asociado con tasas de interés

La estrategia de financiación de la Compañía es administrar el gasto por intereses utilizando una combinación de deuda a tasa fija y tasa variable. A fin de administrar este riesgo de manera efectiva en cuanto al costo, Tenaris celebra contrato de swaps de tasas de interés en las que acuerda intercambiar con la contraparte, a intervalos específicos, la diferencia entre los montos de intereses fijos y variables calculados en referencia a un monto de capital nominal acordado. Dalmine y Tamsa han celebrado contratos de swaps de tasa de interés relacionadas con deudas a largo plazo con el objetivo de cubrir parcialmente los intereses futuros, así como para convertir parte de los préstamos tomados de tasa flotante a tasa fija.

(iii) Concentración de riesgo crediticio

El cliente más importante de la Compañía es Petróleos Mexicanos, o Pemex. Las ventas a Pemex, como un porcentaje de nuestras ventas totales, ascendieron aproximadamente al 8% del total de las ventas en 2005.

Las políticas crediticias de la Compañía relacionadas con la venta de productos y servicios están diseñadas para identificar clientes con historiales crediticios aceptables, y de permitir a la Compañía solicitar seguros para cubrir riesgos crediticios, cartas de crédito u otros instrumentos diseñados para minimizar el riesgo crediticio cuando fuera necesario. Tenaris mantiene provisiones para pérdidas potenciales por créditos extendidos.

Las contrapartes en transacciones de instrumentos derivados y transacciones de caja se limitan a instituciones financieras con alta calidad de riesgo crediticia. La Compañía ha establecido pautas estrictas de riesgo con contrapartes y generalmente celebra transacciones con instituciones financieras con designaciones crediticias de nivel "investment grade".

(iv) Riesgo de liquidez

La Gerencia mantiene caja en efectivo y títulos negociables o facilidades de crédito suficientes para financiar niveles de operaciones normales. La Compañía asimismo mantiene facilidades de crédito que respaldan apropiadamente su capacidad para liquidar posiciones en el mercado en el caso que fuera necesario.

B. Estimación del valor de mercado

Para la estimación del valor razonable de activos y pasivos financieros con vencimientos menores a un año, se considera el valor razonable.

La mayor parte de la posición de préstamos financieros consiste de préstamos de tasas de interés variable o préstamos de tasa de interés fija que en términos generales es comparable a las tasas de mercado. Como consecuencia el valor razonable de los préstamos de la Compañía se aproxima a su valor registrado y consecuentemente no se expone separadamente.

C. Contabilización de Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía reconoce los instrumentos financieros derivados en el Estado de Situación Patrimonial a costo y subsiguientemente los revaloriza al valor de razonable, contabilizando cualquier variación en "Ganancia (pérdida) financiera, neta" en el ejercicio corriente.

Tenaris no posee o adquiere instrumentos financieros derivados con fines especulativos.

IV. IMPACTO DE LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Interpretaciones y modificaciones a las normas con aplicación efectiva a partir del 2005

Proyecto del CNIC para armonizar las Normas Internacionales de Información Financiera

En diciembre de 2003, como parte del proyecto de armonización de las NIIF, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad ("CNIC"), lanzó una revisión de ciertas normas incluyendo: NIC 1, "Presentación de Estados Financieros"; NIC 16, "Propiedades, planta y equipo"; NIC 39 (revisada), "Transición y reconocimiento inicial de pasivos financieros"; y NIIF 3, "Combinaciones de negocios". Las normas revisadas deben ser aplicadas en los ejercicios anuales que se inician a partir del 1 de enero de 2005. La adopción de las normas contables nuevas o revisadas ha sido realizada en conformidad con las respectivas disposiciones de transición.

Los impactos más significativos para los estados contables consolidados de la Compañía son:

(a) Exposición del interés minoritario

La NIC 1 (revisada) requiere segregarse en el Estado de Resultados, las ganancias o pérdidas del ejercicio entre las atribuibles al interés minoritario y a los Accionistas de la Compañía. La ganancia por acción continúa siendo calculada sobre la base del resultado neto correspondiente a los Accionistas de Tenaris. Asimismo para los ejercicios que se inician a partir del 1 de enero de 2005, los intereses minoritarios son incluidos en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto y no son expuestos como una categoría separada en la sección de pasivos del Estado de Situación Patrimonial. El efecto de esta modificación incrementa el Patrimonio Neto de la Compañía en USD165.3 millones a partir del 1 de enero de 2005.

(b) Reestimación de la vida útil de la planta y equipos

La NIC 16, Propiedades, planta y equipo, requiere para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005, que el valor residual y la vida útil de los activos fijos sea revisada al menos al cierre de cada ejercicio contable. Si las expectativas difieren de las estimaciones previas, los cambios serán considerados como cambios en las estimaciones contables. El impacto de esta reestimación de la vida útil de las plantas y equipos de la Compañía no fue significativo al 31 de diciembre de 2005.

(c) NIC 39 (revisada), Instrumentos financieros: reconocimiento y medición

En conformidad con las disposiciones transitorias de la NIC 39 (revisada), la Compañía, calificó ciertas inversiones en instrumentos financieros, previamente reconocidos como "disponibles para la venta", como "activos financieros mantenidos a valor de mercado con cambios en resultados". De igual modo, la Compañía modificó la clasificación de estas inversiones financieras utilizando la nueva designación en sus Estados Contables. Las inversiones financieras son incluidas en activos corrientes a menos que la Gerencia intente disponer de dichas inversiones con posterioridad a los 12 meses desde la fecha de cierre de sus Estados Contables.

(d) NIIF 3, Combinaciones de Negocios: Valor llave y valor llave negativo

Durante el 2004 fue emitida la NIIF 3, "Combinaciones de Negocios", la cual fue aplicada por la Compañía para todas las combinaciones de negocios que tuvieron lugar a partir del 31 de marzo de 2004.

Interpretaciones y modificaciones a las normas con aplicación efectiva a partir del 2005 (Cont.)

Según esta norma, con anterioridad al 1 de enero de 2005, el valor llave era amortizado sobre una base lineal a lo largo de su vida útil estimada, el cual no excedía los 15 años, y se evaluaba su recuperabilidad, a la fecha de cierre de cada balance, cuándo se presentaran indicios de desvalorización. Conforme lo requerido por la NIIF 3, la Compañía cesó de amortizar el valor llave a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2005. Adicionalmente, la amortización acumulada al 31 de diciembre de 2004, fue neteada contra el costo del valor llave. Para los ejercicios finalizados a partir del 31 de diciembre de 2005, anualmente se debe evaluar la recuperabilidad del valor llave, en la medida que existan indicios de desvalorización. La amortización del valor llave totaliza USD9.4 millones y USD8.9 millones al 31 de diciembre de 2004 y 2003 respectivamente.

A partir de la adopción de la NIIF 3, la cuál debe ser adoptada en conjunto con la NIC 38 (revisada) "Activos intangibles", y la NIC 36 "Desvalorización de activos", se requiere que la llave negativa acumulada al 31 de diciembre de 2004 sea revertida a través de un ajuste a los Resultados Acumulados. El efecto de esto es un incremento del Patrimonio Neto de la Compañía de USD 110.8 millones al 1 de enero de 2005. La amortización del valor llave en el Estado de Resultados totalizó USD9.4 millones y USD8.9 millones en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004 y 2003, respectivamente.

La Gerencia evaluó la relevancia de otras nuevas normas, modificaciones o interpretaciones y concluyó que las mismas no son relevantes para la Compañía.

Normas contables, interpretaciones y modificaciones a las normas publicadas que aún no son de aplicación efectiva

Han sido publicadas nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a las normas existentes las cuales son de aplicación obligatoria para los ejercicios contables que se inicien el 1 de enero de 2006 para las cuales la Compañía no ha realizado su adopción anticipada.

NIC 19, Beneficios a empleados: Ganancias y pérdidas actuariales, planes grupales y exposición (modificada)

El 16 de diciembre de 2004, el CNIC emitió la Norma Internacional de Contabilidad No. 19, "Beneficios a empleados: Ganancias y pérdidas actuariales, planes grupales y exposición (modificada)" ("NIC 19"). La NIC 19 otorga a las entidades la opción de reconocer ganancias y pérdidas actuariales en su totalidad durante el ejercicio en el cuál las mismas se incurrirán, fuera de ganancias y pérdidas, en el estado de ingresos y egresos. Anteriormente, únicamente se les permitía a las entidades reconocer ganancias y pérdidas actuariales en el Estado de Resultados (1) en el ejercicio en el cuál las mismas se incurrirán ó (2) distribuidos a lo largo de la vigencia de la relación laboral promedio de los empleados. Como la Compañía no pretende modificar la política contable adoptada para reconocer ganancias y pérdidas actuariales y no participa en ningún "multi employer plans", la adopción de esta modificación únicamente impactará sobre la forma y la extensión de la apertura en los Estados Contables. Tenaris aplicará esta modificación para los ejercicios anuales que se inicien a partir del 1 de enero de 2006.

Interpretaciones y modificaciones a las normas con aplicación efectiva a partir del 2005 (Cont.)

NIC 21, Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera - inversiones netas en moneda extranjera

En diciembre de 2005, el CNIC emitió una modificación sobre la NIC 21, Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera – inversiones netas en moneda extranjera. La modificación incluye una propuesta que estaba contenida en el Borrador de Corrección Técnicas 1 de Modificaciones propuestas a la NIC 21 Inversiones netas en operaciones extranjeras publicada en septiembre de 2005 y es aplicable para los ejercicios que se inician a partir del 1 de enero de 2006. La Gerencia de la Compañía no evaluó el impacto de esta norma sobre sus Estados Contables.

NIIF 7, Instrumentos financieros: Exposición, y una modificación complementaria a la NIC 1, presentación de estados contables - apertura del capital.

NIIF 7 introduce una nueva exposición sobre los instrumentos financieros tales como información cuantitativa y cualitativa sobre la exposición al riesgo derivado de los instrumentos financieros. La Compañía aplicará NIIF 7 y la modificación a la NIC 1 a partir de los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2007.

La Gerencia evaluó la relevancia de otras nuevas normas, modificaciones o interpretaciones que no son de aplicación efectiva y concluyó que las mismas no son relevantes para la Compañía.

V. OTRAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS
(en las notas, todos los valores expresados en miles de USD, excepto menciones específicas)

1 Información por segmentos

Formato de información principal: segmento de negocios

	Tubos sin costura	Tubos con costura y otros productos metálicos	Energía	Otros	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005						
Ingresos por ventas netos	5,123,975	845,089	526,406	240,727	-	6,736,197
Costo de los productos vendidos	(2,720,858)	(556,142)	(513,401)	(152,357)	-	(3,942,758)
Ganancia bruta	2,403,117	288,947	13,005	88,370	-	2,793,439
Activos por segmento	4,747,808	525,199	147,019	1,032,206	253,796	6,706,028
Pasivos por segmento	2,410,540	217,183	124,290	178,142	-	2,930,155
Inversiones de capital	252,974	25,101	1,379	5,020	-	284,474
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	67,980	-	-	-	-	67,980
Depreciaciones y amortizaciones	182,617	15,545	2,514	13,551	-	214,227
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004						
Ingresos por ventas netos	3,273,267	348,137	417,870	96,789	-	4,136,063
Costo de los productos vendidos	(2,075,164)	(249,471)	(398,462)	(53,839)	-	(2,776,936)
Ganancia bruta	1,198,103	98,666	19,408	42,950	-	1,359,127
Activos por segmento	4,322,982	510,669	121,846	610,162	96,629	5,662,288
Pasivos por segmento	2,430,935	313,600	122,046	134,512	-	3,001,093
Inversiones de capital	149,326	23,276	1,438	9,272	-	183,312
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	73,846	-	-	117,251	-	191,097
Depreciaciones y amortizaciones	185,118	12,665	3,554	6,782	-	208,119
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003						
Ingresos por ventas netos	2,388,177	350,745	333,207	107,523	-	3,179,652
Costo de los productos vendidos	(1,531,995)	(274,643)	(316,566)	(84,623)	-	(2,207,827)
Ganancia bruta	856,182	76,102	16,641	22,900	-	971,825
Activos por segmento	3,534,575	408,498	105,629	217,846	43,000	4,309,548
Pasivos por segmento	1,959,274	252,993	91,982	44,035	-	2,348,284
Inversiones de capital	129,405	24,245	5,380	3,594	-	162,624
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	28,535	-	-	2,229	-	30,764
Depreciaciones y amortizaciones	180,855	10,896	3,706	4,342	-	199,799

El principal segmento de negocios de Tenaris es tubos sin costura.

Las principales operaciones entre segmentos, que fueron eliminadas en el proceso de consolidación, se relacionan con la venta de "Energía" al segmento de "Tubos sin costura" por USD107,393 en 2005, USD86,721 en 2004 y USD62,755 en 2003. Otras eliminaciones, incluyen, la venta de chatarra y protectores del segmento "Otros" al segmentos de "Tubos sin costura" por USD41,163, USD36,765 y USD37,647 en 2005, 2004 y 2003, respectivamente.

1 Información por segmentos (Cont.)

Formato de información secundario: segmentos geográficos

	América del Sur	Europa	Norte América	Medio Oriente y África	Lejano Oriente y Oceanía	No asignados	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005							
Ingresos por ventas netos	1,823,735	1,570,207	1,708,126	959,020	675,109	-	6,736,197
Total de activos	2,092,857	1,502,634	2,213,075	289,363	354,303	253,796	6,706,028
Créditos por ventas	358,859	265,378	310,153	255,379	134,402	-	1,324,171
Propiedades, planta y equipo, netos	740,391	648,892	787,937	3,583	49,235	-	2,230,038
Inversiones de capital	109,180	104,665	64,274	1,498	4,857	-	284,474
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	-	67,980	-	-	-	-	67,980
Depreciaciones y amortizaciones	87,430	71,122	49,038	404	6,233	-	214,227
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004							
Ingresos por ventas netos	824,800	1,236,795	1,140,326	524,874	409,268	-	4,136,063
Total de activos	1,773,958	1,808,557	1,596,464	109,266	277,414	96,629	5,662,288
Créditos por ventas	143,731	346,628	295,896	81,369	69,307	-	936,931
Propiedades, planta y equipo, netos	728,468	635,939	737,507	4,645	58,042	-	2,164,601
Inversiones de capital	83,003	29,694	64,845	2,257	3,513	-	183,312
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	121,145	69,952	-	-	-	-	191,097
Depreciaciones y amortizaciones	89,934	68,432	41,986	35	7,732	-	208,119
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003							
Ingresos por ventas netos	752,175	958,772	754,262	392,707	321,736	-	3,179,652
Total de activos	1,464,835	1,193,960	1,310,471	90,699	206,583	43,000	4,309,548
Créditos por ventas	123,969	286,651	138,899	69,216	34,047	-	652,782
Propiedades, planta y equipo, netos	624,542	557,637	716,952	2,376	58,807	-	1,960,314
Inversiones de capital	63,636	47,965	42,988	358	7,677	-	162,624
Adquisición de propiedad, planta y equipo y de activos intangibles por combinaciones de negocios	25,583	2,978	2,203	-	-	30,764	61,528
Depreciaciones y amortizaciones	103,548	58,196	31,908	16	6,131	-	199,799

El segmento América del Sur comprende principalmente Argentina, Venezuela y Brasil. El segmento Europa comprende principalmente Italia, Francia, Reino Unido, Alemania, Rumania y Noruega. El segmento América del Norte comprende principalmente México, Estados Unidos y Canadá. El segmento Medio Oriente y África comprende principalmente Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Nigeria. El segmento Lejano Oriente y Oceanía comprende principalmente China, Japón, Indonesia y Corea del Sur.

2 Costo de los productos vendidos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Inventarios al inicio del ejercicio	1,269,470	831,879	680,113
Mas: Cargos del ejercicio			
Consumo de materia prima, energía, materiales y otros movimientos	2,960,080	2,269,351	1,515,990
Honorarios y servicios	324,799	259,025	272,313
Costos laborales	420,714	369,681	286,748
Depreciación de propiedades, planta y equipo	182,696	174,880	171,896
Amortización de activos intangibles	5,025	12,748	6,763
Gastos de mantenimiento	99,171	82,323	54,335
Previsión para juicios y contingencias	200	994	3,802
Previsión por obsolescencia	20,303	23,167	6,011
Impuestos	3,170	3,088	4,273
Otros	33,243	19,270	37,462
	4,049,401	3,214,527	2,359,593
Menos: Inventarios al cierre del ejercicio	(1,376,113)	(1,269,470)	(831,879)
	3,942,758	2,776,936	2,207,827

3 Gastos de comercialización y administración

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Honorarios y servicios	122,953	121,269	129,237
Costos laborales	214,216	157,114	134,769
Depreciación de propiedades, planta y equipo	10,319	10,218	8,477
Amortización de activos intangibles	16,187	10,273	12,663
Comisiones, fletes y otros gastos de ventas	298,101	250,085	189,353
Previsión para juicios y contingencias	14,855	12,142	2,005
Previsión por créditos incobrables	7,069	7,187	5,704
Impuestos	93,782	59,256	45,337
Otros	65,092	44,905	39,290
	842,574	672,449	566,835

4 Costos laborales (incluidos en Costo de los productos vendidos y Gastos de comercialización y administración)

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Sueldos, jornales y cargas sociales	622,523	509,572	410,458
Indemnizaciones por despido (Nota 22 (i)(a))	10,617	12,907	9,988
Beneficios por retiro– plan de beneficios definidos(Nota 22 (i)(b))	1,790	4,316	1,071
	<u>634,930</u>	<u>526,795</u>	<u>421,517</u>

Al cierre de ejercicio, la cantidad de empleados fue 17,693 en 2005, 16,447 en 2004 y 14,391 en 2003.

5 Otros resultados operativos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
(i) Otros ingresos operativos			
Reintegros de compañías de seguros y terceros	1,966	3,165	1,544
Ingresos netos por otras ventas	5,767	16,063	4,075
Ingresos netos por la venta de inversiones en compañías asociadas	-	-	1,018
Rentas netas	2,501	1,362	2,222
Laudo arbitraje con Fintecna, neto de gastos legales relativos al litigio BHP(Nota 26 (i))	1,752	123,000	-
Resultados derivados de planta generadora – reembolso del proveedor (Nota 26 (iv)(d))	-	9,001	-
	<u>11,986</u>	<u>152,591</u>	<u>8,859</u>
(ii) Otros egresos operativos			
Previsión por litigio BHP	-	-	114,182
Previsión para juicios y contingencias	8,694	-	-
Resultado por baja de activos fijos y materiales	2,146	-	-
Previsión para otros créditos incobrables	1,443	2,104	1,728
Resultados derivados de planta generadora – desvalorización y gastos asociados (Nota 26 (d)(i))	-	18,447	-
Diversos	2,122	5,200	9,749
	<u>14,405</u>	<u>25,751</u>	<u>125,659</u>

6 Ganancia (pérdida) financiera neta

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Intereses perdidos	(53,504)	(46,930)	(33,134)
Intereses ganados	24,268	14,247	16,426
(Pérdida)/ganancia por diferencia de cambio y cambios en el valor de mercado de los instrumentos financieros derivados	(86,618)	33,127	(16,165)
Diversos	6,116	5,358	3,453
	<u>(109,738)</u>	<u>5,802</u>	<u>(29,420)</u>

7 Resultado de inversiones en sociedades asociadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Resultado de inversiones en sociedades asociadas (Nota 12)	117,003	122,911	27,585
Cambio en el valor de mercado de la opción de deuda convertible en Amazonia (Nota 28 (d))	-	83,126	-
Otros	374	-	-
	<u>117,377</u>	<u>206,037</u>	<u>27,585</u>

8 Impuesto a las ganancias

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Impuesto corriente	637,623	277,219	148,240
Impuesto diferido (Nota 21)	(61,837)	(44,731)	(63,862)
	<u>575,786</u>	<u>232,488</u>	<u>84,378</u>
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (Nota 21)	(7,033)	(12,112)	(20,460)
	<u>568,753</u>	<u>220,376</u>	<u>63,918</u>

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:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Resultado antes del impuesto a las ganancias	<u>1,956,085</u>	<u>1,025,357</u>	<u>286,355</u>
Impuesto calculado con la tasa de cada país	592,153	268,488	99,060
Ganancias exentas / Gastos no deducibles	(32,408)	(10,019)	(27,907)
Cambios en la tasa impositiva de México	-	(25,886)	-
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva (a)	(7,033)	(12,112)	(20,460)
Efecto por diferencias de cambio gravadas	17,087	10,742	13,367
Utilización de quebrantos impositivos no reconocidos anteriormente	(1,046)	(10,837)	(142)
Cargo por Impuesto	<u>568,753</u>	<u>220,376</u>	<u>63,918</u>

- (a) Tenaris, a través del método del pasivo, reconoce el impuesto diferido como la diferencia temporaria entre sus activos contables y su base impositiva. En consecuencia, por la aplicación de este método, Tenaris reconoce un resultado del impuesto diferido debido al efecto de la variación del tipo de cambio del peso argentino sobre el valor fiscal de los activos fijos de sus subsidiarias en Argentina, las cuales tiene al dólar norteamericano como su moneda funcional. Estos cargos son obligatorios bajo las NIIF a pesar de que la menor base impositiva de los activos solo reducirá la deducción impositiva de las amortizaciones en ejercicios futuros durante la vida útil de dichos activos y, en consecuencia, el cargo por impuesto diferido resultante no representa una obligación separada y exigible en ningún ejercicio.

9 Resultados y dividendos por acción

- (i) El resultado por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuible a los accionistas por la cantidad promedio diaria ponderada de acciones ordinarias en circulación durante el año.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Resultado neto atribuible a los accionistas	1,277,547	784,703	210,308
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación (en miles)	1,180,537	1,180,507	1,167,230
Ganancia básica y diluida por acción	1.08	0.66	0.18
Ganancia básica y diluida por ADS	10.82	6.65	1.80
Dividendos pagados	(349,439)	(135,053)	(115,002)
Dividendos por acción	0.296	0.11	0.10
Dividendos por ADS	2.960	1.14	0.99

10 Propiedades, planta y equipo, neto

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005	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	353,416	5,386,286	118,193	84,942	19,263	5,962,100
Diferencias por conversión	5,566	(104,101)	(244)	388	(844)	(99,235)
Altas	2,722	10,159	2,494	238,314	10,706	264,395
Bajas / Consumos	(2,043)	(9,344)	(3,322)	-	(5,119)	(19,828)
Transferencias / Reclasificaciones	24,593	118,426	6,843	(150,097)	231	(4)
Altas por combinaciones de negocios	23,937	40,755	2,351	168	-	67,211
Valores al cierre del ejercicio	408,191	5,442,181	126,315	173,715	24,237	6,174,639
Depreciación						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	128,148	3,568,058	94,577	-	6,716	3,797,499
Diferencias por conversión	1,778	(37,199)	(158)	-	(376)	(35,955)
Depreciación del ejercicio	13,177	170,491	8,649	-	698	193,015
Bajas / Consumos	(515)	(7,047)	(2,229)	-	(167)	(9,958)
Transferencias / Reclasificaciones	(6,357)	6,373	(16)	-	-	-
Depreciación acumulada al cierre del ejercicio	136,231	3,700,676	100,823	-	6,871	3,944,601
Al 31 de diciembre de 2005	271,960	1,741,505	25,492	173,715	17,366	2,230,038

10 Propiedades, planta y equipo, neto (Cont.)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004	Terrenos, edificios y mejoras	Plantas y equipos de producción	Rodados, muebles e instalaciones	Obras en curso	Repuestos y equipos	Total
Costo						
Valores al inicio del ejercicio	303,929	5,031,525	112,371	86,193	12,799	5,546,817
Diferencias por conversión	6,938	87,970	2,520	2,107	643	100,178
Altas	11,547	10,744	2,509	133,193	5,165	163,158
Bajas / Consumos	(3,928)	(16,587)	(4,521)	(1,258)	(828)	(27,122)
Transferencias / Reclasificaciones	20,039	111,674	1,824	(135,293)	1,433	(323)
Altas por combinaciones de negocios	14,891	172,665	3,490	-	51	191,097
Valores al cierre del ejercicio	353,416	5,397,991	118,193	84,942	19,263	5,973,805
Depreciación						
Depreciación acumulada al inicio del ejercicio	112,693	3,378,536	89,222	-	6,052	3,586,503
Diferencias por conversión	1,836	37,514	1,773	-	135	41,258
Depreciación del ejercicio	14,246	162,726	7,497	-	629	185,098
Bajas / Consumos	(603)	(11,083)	(3,567)	-	(17)	(15,270)
Transferencias / Reclasificaciones	(24)	365	(348)	-	(83)	(90)
Depreciación acumulada al cierre del ejercicio	128,148	3,568,058	94,577	-	6,716	3,797,499
Desvalorización (Nota 26 iv)(e))	-	(11,705)	-	-	-	(11,705)
Al 31 de diciembre de 2004	225,268	1,818,228	23,616	84,942	12,547	2,164,601

Las Propiedades, planta y equipo incluyen intereses activados por USD19,686. El valor residual al 31 de diciembre de 2005 es de USD2,754.

11 Activos intangibles, netos

	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo (a)	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005					
Costo					
Valores al inicio del ejercicio	114,584	11,028	112,664	(133,886)	104,390
Efecto por adopción NIIF3	-	-	-	133,886	133,886
Diferencias por conversión	(4,148)	(1,172)	-	-	(5,320)
Altas por adquisiciones	19,278	801	-	-	20,079
Altas por combinaciones de negocios	-	-	769	-	769
Transferencias / Reclasificaciones	4	-	-	-	4
Bajas	(301)	(372)	-	-	(673)
Valores al cierre del ejercicio	129,417	10,285	113,433	-	253,135
Amortización y desvalorización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	68,989	9,301	-	(23,111)	55,179
Efecto por adopción NIIF3	-	-	-	23,111	23,111
Diferencias por conversión	(3,852)	(1,066)	-	-	(4,918)
Amortización del ejercicio	20,231	981	-	-	21,212
Transferencias / Reclasificaciones	-	-	-	-	-
Bajas	(204)	(344)	-	-	(548)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	85,164	8,872	-	-	94,036
Al 31 de diciembre de 2005	44,253	1,413	113,433	-	159,099

Conforme a lo expuesto en PC G (1), la llave negativa acumulada al 31 de diciembre de 2004, fue revertida mediante el correspondiente ajuste en Resultados Acumulados. Como consecuencia de esto, el Patrimonio Neto de inicio de la Compañía al 1 de enero de 2005, se incremento en USD110.8 millones.

	Proyectos de sistemas de información	Licencias y patentes	Valor llave (a)	Valor llave negativo (a)	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004					
Costo					
Valores al inicio del ejercicio	88,802	10,490	142,904	(130,692)	111,504
Diferencias por conversión	3,850	579	164	(3,194)	1,399
Altas	20,022	132	-	-	20,154
Transferencias	2,657	(173)	-	-	2,484
Bajas	(747)	-	-	-	(747)
Valores al cierre del ejercicio	114,584	11,028	143,068	(133,886)	134,794
Amortización					
Amortización acumulada al inicio del ejercicio	42,101	8,561	20,882	(14,077)	57,467
Diferencias por conversión	2,695	522	172	-	3,389
Amortización del ejercicio	21,600	1,105	9,350	(9,034)	23,021
Transferencias/Reclasificaciones	3,138	(887)	-	-	2,251
Bajas	(545)	-	-	-	(545)
Amortización acumulada al cierre del ejercicio	68,989	9,301	30,404	(23,111)	85,583
Al 31 de diciembre de 2004	45,595	1,727	112,664	(110,775)	49,211

(a) Corresponde al segmento "Tubos sin costura"

Test de desvalorización del valor llave

El valor llave es asignado a las unidades generadoras de efectivo de la Compañía ("UGE") identificadas de acuerdo al país de operación y al segmento de negocios.

Activos intangibles, netos (Cont.)

Un resumen de la asignación del valor llave en función del segmento geográfico se expone a continuación:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
América del Sur	93,239	93,239
Europa	769	-
Norte América	19,425	19,425
Al cierre del ejercicio	113,433	112,664

El valor recuperable del valor llave asignado a una UGE es determinado en base a su valor de uso. Para realizar éstos cálculos se utilizan proyecciones de flujo de efectivo basadas en información financiera a 5 años aprobados por la Gerencia. Las proyecciones por debajo de ese mínimo son extrapoladas utilizando índices de crecimiento estimados. Ningún cargo por desvalorización surgió como resultado de la realización del test de desvalorización.

12 Inversiones en sociedades asociadas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Al inicio del ejercicio	99,451	45,814
Diferencias por conversión	(22,869)	(21,094)
Resultado de inversiones en sociedades asociadas	117,003	122,911
Dividendos y distribuciones recibidas	(59,127)	(48,598)
Adquisiciones	-	418
Capitalización del préstamos convertible en Amazonia (ver Nota 28 (d))	120,058	-
Incremento de reservas en el Patrimonio Neto de Ternium (ver Nota 28 (d))	2,718	-
Al cierre del ejercicio	257,234	99,451

Las principales sociedades asociadas son:

Sociedad	País en el que se encuentra constituida	Porcentaje de participación y derechos de voto al 31 de diciembre de		Valor al 31 de diciembre de	
		2005	2004	2005	2004
Ternium S.A.	Luxemburgo	15.00%	-	253,796	-
Consortio Siderurgia Amazonia Ltd.	Islas Caimán	-	14.49%	-	76,007
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda.	Madeira	-	24.40%	-	20,622
Conducid C.A.	Venezuela	20.00%	20.00%	2,860	2,375
Otras	-	-	-	578	447
				257,234	99,451

12 Inversiones en sociedades asociadas (Cont.)

Se expone a continuación un detalle de la información financiera de cada sociedad asociada, detallando el total de activos, pasivos, ingresos y ganancias o pérdidas:

Compañía	Activo		Pasivo		Ingresos		Ganancia/Pérdida	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Ternium S.A.	8,659,981	-	5,084,062	-	4,447,680	-	704,406	-
Consortio Siderurgia Amazonia Ltd. (a)	-	878,829	-	354,279	-	526,446	-	507,965
Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. (b)	-	800,289	-	715,772	-	205,080	-	203,763
Conducid C.A.	33,109	31,445	18,586	19,571	56,911	29,619	3,877	(1,794)

(a) La previsión por desvalorización registrada en el 2003 de USD51.9 millones fue reversada en el 2004 debido a las mejores condiciones económicas y a la mejora en el mercado de Sidor, basado en proyecciones sobre flujos de fondos futuros estimados por la Gerencia de Amazonia.

(b) Al 31 de diciembre de 2004 las ganancias reservadas de Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. ("Ylopa") totalizaban USD77.1 millones.

13 Otras inversiones – No corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Depósitos en compañías de seguro	12,004	11,315
Inversiones en otras sociedades	12,869	12,702
Otras	774	378
	25,647	24,395

14 Otros créditos – No corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Organismos gubernamentales	5,918	4,064
Anticipos y préstamos con el personal	5,053	5,086
Créditos fiscales	6,121	8,455
Créditos por ventas	1,108	1,112
Créditos con sociedades relacionadas	3,321	4,750
Préstamo convertible (Nota 28 (d))	40,358	121,955
Cuentas a cobrar por contratos "off-take"	9,677	7,338
Diversos	9,746	11,777
	81,302	164,537
Previsión para créditos incobrables (Nota 23 (i))	(15,450)	(13,172)
	65,852	151,365

15 Inventarios

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Productos terminados	479,756	526,623
Productos en proceso	404,518	256,203
Materias primas	183,900	196,141
Materiales varios	241,974	214,604
Bienes en tránsito	151,715	143,021
	<u>1,461,863</u>	<u>1,336,592</u>
Previsión por obsolescencia (Nota 24 (i))	(85,750)	(67,122)
	<u>1,376,113</u>	<u>1,269,470</u>

16 Otros créditos y anticipos

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Reintegros y otros servicios a cobrar	25,044	33,306
Organismos gubernamentales	19,044	15,999
Anticipos y préstamos al personal	7,922	8,281
Anticipos a proveedores	49,219	35,397
Otros anticipos	1,624	2,218
Reembolsos por exportaciones	16,410	19,683
Laudo arbitraje con Fintecna (Nota 26 (i))	-	126,126
Créditos con sociedades relacionadas	13,695	19,004
Diversos	23,411	27,782
	<u>156,369</u>	<u>287,796</u>
Previsión por créditos incobrables (Nota 24 (i))	(13,087)	(8,346)
	<u>143,282</u>	<u>279,450</u>

17 Créditos fiscales- Corrientes

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
I.V.A. crédito fiscal	90,000	82,580
Anticipos de impuestos	12,455	12,416
	<u>102,455</u>	<u>94,996</u>

18 Créditos por ventas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Comunes	1,256,882	848,304
Documentos a cobrar	60,972	83,882
Créditos con sociedades relacionadas	31,279	28,909
	1,349,133	961,095
Previsión para créditos incobrables (Nota 24 (i))	(24,962)	(24,164)
	<u>1,324,171</u>	<u>936,931</u>

19 Caja, bancos y equivalentes de efectivo y Otras inversiones

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
(i) Otras inversiones		
Activos financieros	<u>119,907</u>	<u>119,666</u>
(ii) Caja, bancos y equivalentes de efectivo		
Caja e inversiones corrientes	707,356	311,573
Depósitos a plazo con sociedades relacionadas	-	6
	<u>707,356</u>	<u>311,579</u>

20 Deudas bancarias y financieras

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
No Corrientes		
Préstamos bancarios	634,280	372,275
Obligaciones y otros préstamos	38,407	40,845
Leasing financiero	5,425	7,631
	<u>678,112</u>	<u>420,751</u>
Corrientes		
Préstamos bancarios	238,510	530,949
Obligaciones y otros préstamos	67,451	300,856
Giros bancarios en descubierto	24,717	4,255
Leasing financiero	1,502	2,531
	<u>332,180</u>	<u>838,591</u>
Total Deudas Bancarias y Financieras	<u>1,010,292</u>	<u>1,259,342</u>

20 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Los vencimientos de las deudas bancarias son los siguientes:

Al 31 de diciembre de 2005	1 año o menos	1 - 2 años	2 - 3 años	3 - 4 años	4 - 5 años	Mayor a 5 años	Total
Leasing financiero	1,502	1,184	970	739	678	1,854	6,927
Otros préstamos	330,678	155,337	207,708	159,343	87,843	62,456	1,003,365
Total Deudas bancarias y financieras	332,180	156,521	208,678	160,082	88,521	64,310	1,010,292

Las deudas bancarias y financieras significativas incluyen:

- USD300.0 millones por préstamo sindicado suscripto por Tamsa en marzo 2005, con vencimiento en marzo 2010.
- USD125.0 millones por préstamo sindicado suscripto por Siderca en abril 2005, con vencimiento en abril 2008.
- USD144.0 millones por préstamo sindicado otorgado a Dalmine en junio 2005, de los cuales USD72.0 millones fueron desembolsados al 31 de diciembre de 2005.

Los principales compromisos financieros relativos a estos préstamos se relacionan con no asumir nuevo endeudamiento por encima de los niveles acordados o establecer nuevas garantías reales sobre ciertos activos y el cumplimiento de ciertos niveles de endeudamiento, calculados sobre los estados contables de cada subsidiaria.

Adicionalmente, el total de las deudas bancarias y financieras de Tenaris incluyen USD204.8 millones con garantía real sobre activos de Dalmine y Confab.

Al 31 de diciembre de 2005, Tenaris no registra incumplimientos en sus compromisos asumidos. La Gerencia estima que los compromisos actuales le permiten un alto grado de flexibilidad operativa y financiera, y no diluye su habilidad para obtener financiación adicional a costos competitivos.

Las tasas de interés promedio detalladas abajo fueron calculadas usando las tasas establecidas para cada instrumento en sus respectivas monedas y ponderando el valor pendiente equivalente en dólares de dichos préstamos al 31 de diciembre de 2005 y 2004. Estas tasas reflejan la tendencia al alza en las tasas de referencia.

	2005	2004
Préstamos bancarios	5.14%	3.89%
Obligaciones y otros préstamos	4.51%	3.48%
Leasing financiero	3.14%	2.99%

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	
		2005	2004
USD	Variable	545,305	215,730
EUR	Variable	93,621	160,026
EUR	Fija	30,709	9,794
JPY	Variable	23,310	48,170
JPY	Fija	17,084	27,065
BRS	Variable	23,306	24,099
MXN	Variable	-	24,406
		<u>733,335</u>	<u>509,290</u>
Menos: La porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(99,055)	(137,015)
Total de deudas bancarias y financieras no corrientes		<u>634,280</u>	<u>372,275</u>

Obligaciones y otros préstamos no corrientes

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
		2005	2004
EUR	Variable	-	70,811
USD	Variable	49,332	45,382
USD	Fija	-	5,449
		<u>49,332</u>	<u>121,642</u>
Menos: La porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(10,925)	(80,797)
Total obligaciones y otros préstamos no corrientes		<u>38,407</u>	<u>40,845</u>

Las obligaciones emitidas en enero de 1998 fueron pagadas a su vencimiento, en enero de 2005.

Leasing financiero no corriente

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
		2005	2004
EUR	Variable	29	573
EUR	Fija	-	78
SGD	Fija	-	9
JPY	Fija	6,898	9,502
		<u>6,927</u>	<u>10,162</u>
Menos: La porción corriente de los préstamos a mediano y largo plazo		(1,502)	(2,531)
Total leasing financiero no corriente		<u>5,425</u>	<u>7,631</u>

20 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Los valores contables de los activos de Tenaris prendados en garantía de pasivos son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Propiedades, planta y equipo como garantía de préstamos hipotecarios	595,627	573,513

Apertura de las deudas financieras 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	
		2005	2004
USD	Variable	50,597	161,357
USD	Fija	55,946	153,448
EUR	Variable	64,810	51,232
EUR	Fija	1,882	3,111
JPY	Variable	10,741	11,985
JPY	Fija	5,226	4,995
BRS	Variable	5,197	3,450
ARS	Variable	-	169
ARS	Fija	44,111	134,004
VEB	Variable	-	5,189
VEB	Fija	-	2,009
Total deudas bancarias y financieras corrientes		238,510	530,949

Giros bancarios en descubierto corrientes

Moneda	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	
USD	16,406	326	
EUR	3,298	567	
ARS	3,193	3,050	
NGN	-	195	
RON	-	117	
VEB	1,820	-	
Total giros bancarios en descubierto corrientes		24,717	4,255

Obligaciones y otros préstamos corrientes

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
		2005	2004
EUR	Variable	51,333	280,156
USD	Variable	16,118	9,177
USD	Fija	-	11,523
Total obligaciones y otros préstamos corrientes		67,451	300,856

20 Deudas bancarias y financieras (Cont.)

Leasing financiero corriente

Moneda	Tasa de interés	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
		2005	2004
EUR	Variable	-	573
EUR	Fija	29	78
SGD	Fija	-	2
JPY	Fija	1,473	1,878
Total leasing financiero corriente		1,502	2,531

21 Impuesto a las ganancias diferido

Los cargos por impuesto a las ganancias diferidos se calculan en su totalidad sobre diferencias temporarias conforme al método del pasivo utilizando la alícuota impositiva de cada país.

Los movimientos de las cuentas de impuesto diferido son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Al inicio del ejercicio	210,802	287,521
Diferencias por conversión de moneda	8,605	(926)
Altas por combinaciones de negocios	-	392
Resultado ganancia	(61,837)	(44,731)
Efecto por conversión monetaria de la base impositiva	(7,033)	(12,112)
Participación de los trabajadores en las utilidades diferidas	7,984	(19,342)
Al cierre del ejercicio	158,521	210,802

El movimiento en los activos y pasivos diferidos es la siguiente:

Pasivo impositivo diferido

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	Total al 2005
Al inicio del ejercicio	204,243	63,453	104,279	371,975
Diferencia por conversión de monedas	19,486	2,482	489	22,457
Resultado pérdida/(ganancia)	3,641	(20,335)	(24,343)	(41,037)
Al 31 de diciembre de 2005	227,370	45,600	80,425	353,395

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 8.

21 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

	Propiedades, planta y equipo	Inventarios	Otros (a)	Total al 2004
Al inicio del ejercicio	232,791	52,637	132,905	418,333
Diferencia por conversión de monedas	6,449	94	2,076	8,619
Altas por combinaciones de negocios	-	-	392	392
Adquisición de participación minoritaria en subsidiarias	20	276	(338)	(42)
Resultado (ganancia)/pérdida	(35,017)	10,446	(30,756)	(55,327)
Al 31 de diciembre de 2004	204,243	63,453	104,279	371,975

(a) Incluye el efecto por conversión monetaria sobre la base impositiva explicado en la Nota 8.

Activo Impositivo Diferido

	Provisiones y previsiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	Total al 2005
Al inicio del ejercicio	(62,629)	(41,292)	(15,707)	(41,545)	(161,173)
Diferencias por conversión de monedas	(13,239)	(232)	792	(1,173)	(13,852)
Resultado pérdida/(ganancia)	43,237	(32,690)	2,922	(33,318)	(19,849)
Al 31 de diciembre de 2005	(32,631)	(74,214)	(11,993)	(76,036)	(194,874)

	Provisiones y previsiones	Inventarios	Quebrantos impositivos (a)	Otros	Total al 2005
Al inicio del ejercicio	(75,925)	(28,307)	(8,287)	(18,293)	(130,812)
Diferencias por conversión de monedas	(7,365)	(316)	(351)	(1,513)	(9,545)
Adquisición de participación minoritaria en subsidiarias	(49)	-	-	91	42
Resultado pérdida/(ganancia)	20,710	(12,669)	(7,069)	(21,830)	(20,858)
Al 31 de diciembre de 2004	(62,629)	(41,292)	(15,707)	(41,545)	(161,173)

(a) El quebranto proveniente del acuerdo por el reclamo de BHP se incluye en cada uno de los rubros que le dieron origen.

Los activos y pasivos impositivos diferidos se compensan cuando (1) existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos impositivos con el pasivo impositivo del ejercicio y (2) los cargos por impuesto a las ganancias diferido se relacionan con la misma autoridad fiscal. Los siguientes montos compensados adecuadamente, se exponen en el Estado de Situación Patrimonial Consolidado:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Activo impositivo diferido	(194,874)	(161,173)
Pasivo impositivo diferido	353,395	371,975
	158,521	210,802

21 Impuesto a las ganancias diferido (Cont.)

Los saldos expuestos en el Estado de Situación Patrimonial incluyen:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Activos impositivos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(49,662)	(31,869)
Pasivos impositivos diferidos a cancelar en más de 12 meses	225,486	246,072

22 Otras deudas

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
(i) Otras deudas - No corrientes		
Deudas sociales		
Participación de los empleados en las utilidades establecida por ley	64,010	68,917
Indemnizaciones por despido (a)	62,279	71,759
Beneficios por retiro (b)	10,788	11,578
	<u>137,077</u>	<u>152,254</u>
Otras deudas		
Deudas impositivas	9,364	8,757
Diversos	7,937	11,431
	<u>17,301</u>	<u>20,188</u>
	<u>154,378</u>	<u>172,442</u>

(a) Indemnizaciones por despido

Los importes expuestos en el Estado de Situación Patrimonial son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Total incluido en deudas sociales no corrientes	<u>62,279</u>	<u>71,759</u>

Los importes expuestos en el Estado de Resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Costo del servicio	7,846	9,999	7,291
Intereses	2,771	2,908	2,697
Total incluido en Costo laborales	<u>10,617</u>	<u>12,907</u>	<u>9,988</u>

22 Otras deudas (Cont.)

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Tasa de descuento	5%	4%	5%
Incremento en la tasa de compensación	4%	3%	4%

(b) Beneficios por retiro

Los importes expuestos en el Estado de Situación Patrimonial fueron determinados como sigue:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Valor presente de las obligaciones no fondeadas	15,707	16,478
Pérdidas actuariales no reconocidas	(4,919)	(4,900)
Pasivo contabilizado	<u>10,788</u>	<u>11,578</u>

Los importes expuestos en el Estado de Resultados son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Costo del servicio	544	571	381
Intereses	917	875	637
Pérdidas netas actuariales reconocidas en el ejercicio	329	2,870	53
Total incluido en Costos Laborales	<u>1,790</u>	<u>4,316</u>	<u>1,071</u>

Variaciones del pasivo expuesto en el Estado de Situación Patrimonial:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Al inicio del ejercicio	11,578	8,569
Transferencias y nuevos participantes del plan de gasto total	-	1,244
Gasto total	1,790	4,316
Diferencias por conversión de monedas	(272)	167
Contribuciones pagadas	(2,308)	(2,718)
Al cierre del ejercicio	<u>10,788</u>	<u>11,578</u>

22 Otras deudas (Cont.)

Las principales premisas actuariales usadas fueron las siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Tasa de descuento	7%	7%	7%
Incremento en la tasa de compensación	2%	2%	2%

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
(ii) Otras deudas – corrientes		
Sueldos y cargas sociales	102,052	86,189
Cuentas a pagar - Acuerdo BHP (Nota 26 (i))	-	80,517
Deudas con sociedades relacionadas	2,688	1,432
Diversos	34,135	26,807
	<u>138,875</u>	<u>194,945</u>

23 Provisiones no corrientes

(i) Deducidas de activos

Previsión para créditos incobrables	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Valores al inicio del ejercicio	(13,172)	(21,258)
Diferencias por conversión de monedas	185	154
Reversiones/Previsiones adicionales (*)	(81)	154
Utilización del ejercicio (*)	<u>(2,382)</u>	<u>7,778</u>
Al 31 de diciembre	<u>(15,450)</u>	<u>(13,172)</u>

(*) Incluye el efecto de provisiones por contratos "off-take", reflejados en el costo de los productos vendidos

(ii) Incluidas en el pasivo

Juicios y contingencias	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Valores al inicio del ejercicio	31,776	23,333
Diferencias por conversión de monedas	406	800
Altas por combinaciones de negocios	-	2,355
Reversiones/Previsiones adicionales	16,015	7,438
Utilización del ejercicio	<u>(4,233)</u>	<u>(2,150)</u>
Al 31 de diciembre	<u>43,964</u>	<u>31,776</u>

24 Previsiones corrientes

(i) Deducidas de activos

	Previsiones para créditos incobrables	Previsiones para otros créditos incobrables	Previsión para obsolescencia de inventarios
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005			
Valores al inicio del ejercicio	(24,164)	(8,346)	(67,122)
Diferencias por conversión de monedas	1,309	(174)	2,941
Reversiones/Previsiones adicionales	(4,722)	(3,709)	(20,303)
Altas por combinaciones de negocios	(843)	-	(11,931)
Utilización del ejercicio	3,458	(858)	10,665
Al 31 de diciembre de 2005	(24,962)	(13,087)	(85,750)
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004			
Valores al inicio del ejercicio	(24,003)	(5,761)	(47,743)
Diferencias por conversión de monedas	(611)	(83)	(1,814)
Reversiones/Previsiones adicionales	(7,402)	(2,043)	(23,167)
Altas por combinaciones de negocios	(835)	(484)	(6,334)
Utilización del ejercicio	8,687	25	11,936
Al 31 de diciembre de 2004	(24,164)	(8,346)	(67,122)

(ii) Incluidas en el pasivo

	Riesgo por ventas	Otros juicios y contingencias	Total
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005			
Valores al inicio del ejercicio	5,509	37,127	42,636
Diferencias por conversión de monedas	(518)	(3,849)	(4,367)
Reversiones/Previsiones adicionales	(493)	8,227	7,734
Utilización del ejercicio	(1,009)	(8,049)	(9,058)
Al 31 de diciembre de 2005	3,489	33,456	36,945
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004			
Valores al inicio del ejercicio	4,065	35,559	39,624
Diferencias por conversión de monedas	341	2,878	3,219
Reversiones/Previsiones adicionales	6,254	(556)	5,698
Utilización del ejercicio	(5,151)	(1,673)	(6,824)
Altas por combinaciones de negocios	-	919	919
Al 31 de diciembre de 2004	5,509	37,127	42,636

Valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados

El valor razonable neto de los instrumentos financieros derivados incluidos en otras deudas y otros créditos a la fecha de los estados contables, de acuerdo con NIC 39, era:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
Contratos por valores razonables positivos:		
Contratos de swap de tasas de interés	3,641	192
Contratos derivados de monedas extranjeras	441	12,163
Contratos por valores razonables negativos:		
Contratos de swap de tasas de interés	(921)	(3,595)
Contratos derivados de monedas extranjeras	(7,818)	(3,749)
Contratos por commodities	-	(283)

La apertura de los instrumentos financieros derivados es la siguiente:

Swaps de tasa de interés variable

Valor nominal (en miles)	Swap	Plazo	Valor razonable 31 de diciembre		
			2005	2004	
EUR	111,975	Pago fijo/Recibo variable	2005	-	(1,493)
EUR	22,616	Pago fijo/Recibo variable	2007	(410)	(853)
MXN	275,000	Pago fijo/Recibo variable	2007	-	(148)
EUR	1,404	Pago fijo/Recibo variable	2009	(82)	(152)
EUR	6,714	Pago fijo/Recibo variable	2010	(429)	(757)
USD	100,000	Pago fijo/Recibo variable	2009	2,228	-
USD	200,000	Tasa de interés collar	2010	1,413	-
				<u>2,720</u>	<u>(3,403)</u>

Derivados de moneda extranjera

Moneda	Contrato	Valor razonable 31 de diciembre	
		2005	2004
USD/EUR	Ventas a futuro en Euros	-	(107)
USD/EUR	Compras a futuro en Euros	(1,502)	1,083
JPY/USD	Compras a futuro en Yenes Japoneses	(3,579)	5,388
CAD/USD	Ventas a futuro en Dólares Canadienses	-	(1,108)
BRL/USD	Ventas a futuro en Reales Brasileños	8	(1,885)
ARS/USD	Compras a futuro en Pesos Argentinos	(2,186)	2,154
GBP/USD	Compras a futuro en Libras Esterlinas	-	3,449
USD/MXN	Ventas a futuro en Pesos Mexicanos	-	(560)
KWD/USD	Ventas a futuro en Dinar de Kuwait	(118)	-
		<u>(7,377)</u>	<u>8,414</u>

25 Instrumentos financieros derivados (Cont.)

Derivados de precios de Commodities

Contrato	Plazo	Valor razonable 31 de diciembre	
		2005	2004
Opciones de compras de gas	2004-2005	-	(283)
		-	(283)

26 Contingencias, compromisos y restricciones a la distribución de utilidades

En el curso habitual de sus negocios y actividades comerciales, Tenaris se encuentra involucrada en litigios que surgen periódicamente. En base a la evaluación de la Gerencia y al asesoramiento de sus abogados, no se prevé que la resolución en última instancia de los litigios actuales derive en montos que excedan las previsiones registradas (Notas 22 y 23) y que pudieran ser significativos respecto a la situación financiera consolidada o del resultado de las operaciones de Tenaris.

(i) Litigio con BHP y Arbitraje contra Fintecna

El 30 de diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. ("BHP") llegaron a un acuerdo final al litigio relacionado con la falla de un gasoducto submarino. La tubería que ha sido objeto del litigio con BHP fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. De acuerdo a los términos del laudo final, Dalmine pagó a BHP un total de 108.0 millones de Libras Esterlinas (USD 20.2 millones), incluyendo gastos. Este monto era pagadero en tres cuotas anuales, netas de anticipos previamente efectuados. Las primeras dos cuotas de 30.3 millones de Libras Esterlinas y 30.4 millones de Libras Esterlinas se pagaron en enero y diciembre de 2004, respectivamente, y la cuota final de 30.4 millones de Libras Esterlinas más intereses a tasa Libor más 1% (USD60.6 millones) se pagó el 29 de marzo de 2005. Este pago no generó resultados ya que Tenaris había registrado una previsión con anterioridad. No se registraron cargos por este pago ya que se encontraban previamente provisionados.

Techint Investments Netherlands B.V. ("Tenet") – compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquiriente en el contrato de privatización de Dalmine – comenzó acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. ("Fintecna"), una compañía estatal italiana que sucedió ILVA S.p.A., anterior controlante de Dalmine, con el fin de obtener un resarcimiento por los montos que Dalmine hubiese pagado o debiese pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral dictaminó su laudo final en los procesos de arbitraje contra Fintecna. De acuerdo a este dictamen, el 15 de marzo de 2005, Fintecna le pagó a Tenaris el monto de 93.8 millones de euros (USD127.2 millones). Como resultado de estos acuerdos, concluyeron definitivamente los procesos de arbitraje y Tenaris no tiene ninguna obligación pendiente bajo el contrato con BHP.

(ii) Reclamos Fiscales

Conversión de quebrantos fiscales

Con fecha 18 de diciembre de 2000, las autoridades fiscales argentinas notificaron a Siderca una determinación de oficio por la cual pretenden gravar con el impuesto a las ganancias la conversión de quebrantos impositivos en Bonos de Consolidación de Deuda de acuerdo a lo previsto por la Ley Argentina N° 24.073. Los ajustes propuestos por los organismos fiscales representan una contingencia estimada de 64.4 millones de pesos (aproximadamente USD 21.2 millones) en concepto de impuestos y cargos punitivos al 31 de diciembre de 2005. De acuerdo a la opinión de los asesores fiscales de Siderca, Tenaris considera que la resolución final de este asunto no resultará en una obligación significativa. En consecuencia, no se registró previsión alguna en los presentes Estados Contables.

Aplicación del procedimiento de ajuste por inflación

En su cálculo de la provisión de impuesto a las ganancias por el año terminado el 31 de diciembre de 2002, Siat S.A., ("Siat" una subsidiaria de Tenaris domiciliada en Argentina), ha utilizado el procedimiento de ajuste por inflación fijado en el Título VI de la Ley de impuesto a las ganancias de Argentina, para reflejar el impacto de la inflación en sus posiciones monetarias. Sin embargo, la aplicación del procedimiento de ajuste por inflación fue suspendida en marzo de 1992, continuando con la introducción del régimen de convertibilidad que fijó el peso al dólar estadounidense en un índice fijo de un peso igual a un dólar y no fue reinstaurado posteriormente a la finalización del régimen de convertibilidad.

Siat comenzó acciones legales, objetando los argumentos constitucionales para la suspensión del ajuste por inflación, argumentando que dicha suspensión provocaría la impositividad de ganancias ficticias derivadas del impacto de la inflación en posiciones imponibles durante 2002. El 29 de julio de 2005 Siat pagó USD4.5 millones correspondientes al monto del impuesto adeudado excluyendo la corrección del ajuste por inflación, cuyo procedimiento legal está pendiente de resolución. La medida ha sido apelada por el fisco argentino ante la Corte de Apelaciones.

Siderca S.A.I.C. ("Siderca") también había iniciado un proceso similar contra las autoridades fiscales argentinas buscando la aplicación de la corrección del ajuste por inflación en el cálculo de su deuda por impuesto a las ganancias para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002. Sin embargo, el 29 de octubre de 2004, Siderca solicitó el ingreso a un régimen de promoción de inversiones de capital establecido por la Ley Argentina N° 25.924 y se comprometió a desestimar el proceso legal descrito en los párrafos anteriores en el caso de que se le otorgaran dichos beneficios.

El 11 de febrero de 2005, Siderca obtuvo el beneficio de ingresar al régimen de promoción de inversiones de capital establecido por la Ley Argentina N° 25.924 en virtud de la cual podía potencialmente ganar ciertos beneficios impositivos. Como resultado, Siderca renunció a los procedimientos legales que había iniciado contra las autoridades fiscales argentinas. El 21 de febrero de 2005, Siderca pagó ARP 69.4 millones (USD 23.8 millones). Este pago no generó resultados ya que Tenaris había registrado una provisión con anterioridad.

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

(iii) Otros Procesos

Dalmine es parte demandada en doce juicios civiles por lesiones relacionadas con el trabajo producto de la utilización de amianto en sus procesos de fabricación durante el ejercicio comprendido entre 1960 y 1980. El 1 de junio de 2005, el Tribunal de Primera Instancia de Bergamo, Italia, falló en contra de tres ex gerentes de Dalmine sujetos a un proceso penal consolidado por "responsabilidad objetiva" por las lesiones de 21 empleados de la empresa causadas por la utilización de amianto en los procesos de fabricación entre 1960 y 1980. Los gerentes decidieron apelar ante la Cámara de Apelaciones de Brescia.

De los 21 casos involucrados en el juicio civil, 20 han sido resueltos. Además de las causas civiles y penales, han llegado a Dalmine otros 22 reclamos extrajudiciales relacionados con la utilización de amianto. Dalmine estima que su responsabilidad potencial en relación con los reclamos en los que aún no se ha llegado a un acuerdo o que no se encuentran cubiertos por el seguro asciende aproximadamente a 10.3 millones de euros (USD 12.4 millones).

(iv) Compromisos

- (a) En relación con la participación accionaria de Tenaris en Complejo Siderúrgico de Guayana C.A. ("Comsigua"), Tenaris prendó sus acciones en Comsigua y proporcionó una garantía proporcional de USD 11.7 millones en respaldo del préstamo de financiación de proyecto proporcionado por la International Finance Corporation ("IFC") por un monto de USD 156 millones. El 15 de marzo de 2005, Comsigua pagó por adelantado el saldo restante de aproximadamente USD 42.5 millones adeudado a la IFC en relación con los préstamos de financiación de proyecto. Tenaris solicitó a IFC la liberación de su compromiso de garantía proporcional para el préstamo del proyecto de Comsigua. La liberación se encuentra aún pendiente.
- (b) En julio de 2004 la subsidiaria de Tenaris Matesi Materiales Siderúrgicos S.A. ("Matesi") celebró un contrato por veinte años con C.V.G. Electrificación del Caroní, C.A. ("Edelca") para la compra de capacidad eléctrica bajo ciertas condiciones "take-or-pay", con la opción de rescindir el contrato en cualquier momento con tres años de preaviso. El contrato establece un período de gracia hasta junio de 2005 durante el cual no se aplicarán las condiciones take-or-pay. El valor pendiente estimado del contrato al 31 de diciembre de 2004 es de aproximadamente USD60.1 millones.
- (c) El 20 de agosto de 2004 Matesi celebró un contrato de compraventa a diez años en virtud del cual Matesi debe vender a Sidor sobre una base "take-or-pay" el 29,9% sobre la producción de HBI de Matesi. Asimismo, Sidor tiene derecho a aumentar su proporción sobre la producción de Matesi en un 19,9% hasta alcanzar el 49,8%. Conforme al contrato, el precio de venta se determina sobre una base "cost plus". El contrato es renovable por períodos adicionales de tres años a menos que Matesi o Sidor se oponga a su renovación un año antes de su finalización.
- (d) Tenaris celebró un contrato con Siderar por la provisión de vapor generado por la planta de generación de energía que Tenaris posee en San Nicolás. En virtud de este contrato, Tenaris se compromete a proporcionar 250 tn/hora de vapor, y Siderar tiene la obligación de comprar este volumen. Este contrato de tercerización finaliza en el año 2018. En octubre de 2004, Tenaris detectó problemas técnicos en su planta generadora de energía eléctrica situada en San Nicolás, Argentina, durante el mantenimiento de rutina del equipo. GE Energy, el fabricante del generador, asumió los costos de reparación del generador, estimados en USD9.0 millones. Tenaris reconoció un crédito con el proveedor por el costo de la reparación. La Compañía ha registrado una desvalorización sobre el valor de estos activos por USD11.7 millones dentro de propiedades, planta y equipo. La reparación de la planta generadora se completó en septiembre de 2005.

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

- (e) En virtud de un contrato de alquiler celebrado en el año 2000 entre Gade Srl (Italia) y Dalmine con relación a un edificio ubicado en Sabbio Bergamasco utilizado por la anterior subsidiaria de Dalmine, Tad Commerciale, Dalmine está obligada a participar en un remate por la compra de un edificio a Gade por un monto mínimo de 8.3 millones de euros (USD10.0 millones). A la fecha, el remate no había sido aún anunciado.
- (f) En agosto del año 2001, Dalmine Energie S.p.A. ("Dalmine Energie") firmó un acuerdo por diez años con Eni S.p.A. Gas & Power Division ("Eni") para la compra de gas natural con ciertas cláusulas "take-or-pay" compraron vencimiento el 1 de octubre del año 2011. El valor del contrato al 31 de diciembre de 2005 ascendía a aproximadamente 816.3 millones de Euros (USD963.0 millones).
- (g) En virtud del "Gas Release Program" establecido por Eni, en agosto de 2004, Dalmine Energie incrementó su disponibilidad de gas natural para el período comprendido entre el 1° de octubre de 2004 y el 30 de septiembre de 2008. Los contratos de compraventa de gas celebrados con Eni contienen cláusulas "take-or-pay". El abastecimiento adicional de gas mencionado anteriormente, basado en precios vigentes a diciembre 2005 está valuado en aproximadamente 266.3 millones de euros (USD313.3 millones). Dalmine Energie obtuvo asimismo, en la frontera italiana, la capacidad necesaria de la infraestructura de interconexión para transportar el gas natural a Italia por el período de abastecimiento de gas.
- (h) Dalmine Energie ha celebrado acuerdos y espera obtener capacidad adicional de transporte de gas en el gasoducto Trans Austria Gasleitung GmbH ("TAG"), que está actualmente en construcción. Esta capacidad le permitirá a Dalmine Energie importar 1,176.5 millones de metros cúbicos adicionales de gas por año. La capacidad de transporte adicional, que está sujeta a las disposiciones de capacidad de transporte contratada ("ship or pay"), estará disponible de manera definitiva en el gasoducto de TAG a partir de octubre de 2008 y hasta septiembre de 2028.

El valor anual esperado de este compromiso de capacidad contratada ("ship or pay") es de aproximadamente 5.0 millones de euros por año. Tenaris proporcionó garantías bancarias por un monto de 15.1 millones de euros (USD18.1 millones) en respaldo de Dalmine Energie. El valor de las garantías bancarias corresponde a las penalidades por rescisión que deberían abonarse a TAG en caso de rescisión o no utilización de la capacidad de transporte.

- (v) Restricciones a la distribución de utilidades y al pago de dividendos

El patrimonio neto al 31 de diciembre de 2005 calculado en base a las leyes y regulaciones de Luxemburgo comprende los siguientes conceptos:

(valores expresados en miles de USD)

Capital accionario	1,180,537
Reserva legal	118,054
Prima de emisión	609,733
Resultados acumulados (incluye el resultado por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005)	<u>1,171,738</u>
Patrimonio neto total de acuerdo con las leyes de Luxemburgo	<u>3,080,062</u>

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

(v) Restricciones a la distribución de utilidades y al pago de dividendos (Cont.)

Al menos el 5% de la ganancia neta de cada año calculada de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo debe ser destinada a una reserva legal hasta que esta alcance un monto acumulado igual al 10% del capital accionario. Al 31 de diciembre de 2005, la reserva de la Compañía ha sido completada en su totalidad y no son requeridas nuevas asignaciones bajo las mencionadas leyes. No se pueden distribuir dividendos de dicha reserva.

Tenaris puede distribuir dividendos hasta el tope de los resultados acumulados y de la reserva de libre distribución calculados de acuerdo con las leyes y regulaciones de Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 2005, la reserva distribuible, incluyendo los resultados acumulados de Tenaris bajo las leyes de Luxemburgo, ascendió a USD1,171.7 millones, según se detalla a continuación

(valores expresados en miles de USD)

Reserva distribuible al 31 de diciembre de 2004 bajo leyes de Luxemburgo	536,541
Dividendos y distribuciones recibidos	449,270
Otros ingresos y egresos por el año 2005	535,366
Dividendos pagados	<u>(349,439)</u>
Reserva de libre distribución y resultados acumulados al 31 de diciembre de 2005 bajo leyes de Luxemburgo	<u>1,171,738</u>

27 Acciones ordinarias y preferidas

	<u>Cantidad de acciones ordinarias</u>	
	2005	2004
Al 1 de enero	1,180,536,830	1,180,287,664
Emisión de acciones	-	<u>249,166</u>
Al 31 de diciembre	<u>1,180,536,830</u>	<u>1,180,536,830</u>

EL valor total de acciones ordinarias emitidas y en circulación al 31 de diciembre de 2005 asciende a 1,180,536,830 con un valor nominal de USD1.00 por acción y un voto cada una.

28 Combinaciones de negocios y otras adquisiciones

(a) Conforme lo descrito en PC B, la Gerencia ha aplicado la NIIF 3 a las combinaciones de negocios detalladas a continuación.

El 4 de mayo de 2005, la Compañía completó la adquisición del 97% del patrimonio de S.C. Donasid S.A., una productora de acero rumana, por aproximadamente USD47.9 millones en efectivo y deudas asumidas. Acciones de Siprofer A.G. y Donasid Service S.r.l. también fueron adquiridas como parte de esta transacción.

El 26 de julio de 2004 Tenaris adquirió la totalidad de las acciones de Tubman International Ltd. ("Tubman"), una compañía incorporada bajo las leyes de Gibraltar, que poseía el 84,86% del capital social de la compañía S.C. Silcotub S.A. ("Silcotub") así como el control en otras dos subsidiarias menores y la totalidad de las acciones de Intermetal Com S.r.l. ("Intermetal") por un total de USD42.0 millones. Silcotub, las subsidiarias menores e Intermetal están constituidas en Rumania. La adquisición de estas compañías no generó valor llave.

El 9 de julio de 2004 Tenaris y Sidor, a través de la tenencia conjunta de Matesi, adquirieron de Posven, una compañía venezolana, su planta industrial para producción de briquetas de hierro reducidas en caliente, o HBI, situada en Ciudad Guayana, Venezuela. El precio de la compra fue de USD120.0 millones. La adquisición no generó valor llave. Al 31 de diciembre de 2005 Tenaris era dueña del 50.2% de Matesi, mientras que Sidor poseía el 49.8% restante.

Posteriormente, Tenaris llegó a un acuerdo con la Agencia Rumana de privatizaciones ("AVAS") para resolver las acciones legales que esta última había iniciado contra Tumban, como consecuencia del incumplimiento de ciertas obligaciones establecidas en el contrato de privatización por el cual Tumban adquiría el control de S.C. Laminorul S.A. ("Laminorul"). Por este contrato, firmado el 1 de noviembre de 2004, Tenaris transfirió 9.931.375 acciones de Laminorul (equivalentes al 69.99% del capital accionario de Laminorul) al gobierno rumano, reteniendo 2.334.145 acciones (16.45% del capital accionario de Laminorul).

Los negocios adquiridos en el 2004 contribuyeron a Tenaris con ingresos de USD93.2 millones y ganancias netas por USD6.1 millones. Los negocios adquiridos en el 2005 no contribuyeron significativamente a los ingresos y ganancias de la Compañía.

Los activos y pasivos originados en las adquisiciones son los siguientes:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2005	2004
(valores expresados en miles de USD)		
Otros activos y pasivos (netos)	(41,755)	(25,060)
Propiedades, planta y equipos	67,211	191,097
Valor llave	769	-
Activos netos adquiridos	26,225	166,037
Participación minoritaria	(527)	(8,034)
Total de pasivos no corrientes (*)	-	(60,408)
Total de pasivos asumidos	-	(60,408)
Sub-total	25,698	97,595
Caja adquirida	-	5,177
Acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria		820
Valor de compra	25,698	103,592
Pasivos pagados como parte del acuerdo de compra	22,594	-
Total desembolsado	48,292	103,592

Desembolso neto (total desembolsado menos caja adquirida y acciones ordinarias emitidas en adquisición de participación minoritaria) totaliza USD48,292 y USD97,595 al 31 de diciembre de 2005 y 2004 respectivamente.

(*) Al 31 de diciembre de 2004, incluye la deuda de Matesi con Sidor (accionista minoritario de Matesi).

(b) Constituciones: El 23 de enero de 2004 Tenaris Investments Limited fue constituida en Irlanda para facilitar las actividades de financiamiento de la Compañía y sus subsidiarias; en esa fecha, Tenaris suscribió la totalidad de las acciones ordinarias de la nueva compañía e incrementó el capital accionario de la subsidiaria a USD50.0 millones.

- (c) Compras de Activos: El 2 de febrero de 2004, Tenaris finalizó la adquisición de los terrenos y planta productiva que hasta ese momento su subsidiaria canadiense había arrendado. Los activos fueron adquiridos a Algoma Steel Inc. por un precio de aproximadamente de USD9.6 millones, más gastos de transacción.
- (d) Capitalización de la Deuda Convertible del Consorcio Siderurgia Amazonia, Ltd. ("Amazonia") y canje de participación accionaria en Amazonia e Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. ("Ylopa") por acciones de Ternium S.A. ("Ternium")

El 3 de febrero de 2005, Ylopa ejerció su opción de convertir el instrumento de deuda convertible que poseía en Amazonia en capital. Relacionado con esta conversión Tenaris registró una ganancia de USD83.1 millones en 2004. Como resultado, la participación de Tenaris incrementó su participación en Amazonia del 14.5% a 21.2%, y participación indirecta en Sidor C.A. ("Sidor") del 8.7% a 12.6%.

El 9 de septiembre de 2005, la Compañía canjeó su participación en Amazonia e Ylopa por 209.460.856 acciones de Ternium, una nueva compañía constituida por San Faustin N.V. (una corporación de las Antillas Holandesas y accionista controlante de Tenaris) para consolidar sus tenencias en Latino América en los productores de aceros planos y largos, Siderar S.A.I.C., Sidor C.A. y Hylsamex, S.A de C.V. Como resultado de este intercambio, que se llevó a cabo sobre la base de valores razonables ("fair value") conforme a lo determinado por un banco de inversiones reconocido internacionalmente contratado a tal fin, Tenaris obtuvo una participación accionaria en Ternium de aproximadamente el 17.9%.

Posteriormente, el 27 de octubre de 2005, Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A. ("Usiminas") llegó a un acuerdo con Ternium por el intercambio de sus participaciones en Amazonia, Ylopa y Siderar S.A.I.C., más una contraprestación adicional de aproximadamente USD114.1 millones proporcionada como préstamo convertible, por una participación en el patrimonio de Ternium. Como resultado de esta transacción, al 31 de diciembre de 2005, la participación de Tenaris en el patrimonio de Ternium se redujo al 15.0% del capital accionario en circulación de Ternium. Debido a que estos fueron movimientos patrimoniales en Ternium, el efecto de USD2.7 millones a la participación de Tenaris fue reconocida como otras reservas dentro del patrimonio neto.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2005, Tenaris había extendido dos préstamos que ascendían a aproximadamente USD40.4 millones a Ternium, que consistían de un monto de capital de USD39.7 millones más intereses devengados. El monto de capital de estos préstamos a la fecha de emisión correspondía al monto de distribuciones de efectivo excedente recibidas de Amazonia (definidos como "Excess Cash") durante el segundo y tercer trimestre de 2005. Los préstamos eran convertibles en acciones de Ternium a criterio de Tenaris cuando tuviera lugar: 1) el vencimiento de los préstamos en julio y agosto de 2011; 2) un episodio de incumplimiento conforme lo definido en ciertos contratos de préstamo entre Ternium y sus bancos. La conversión del préstamo era obligatoria al momento de una oferta pública de acciones ("OPA") de acciones por parte de Ternium.

El 1 de febrero de 2006, Ternium completó su OPA inicial, emitiendo 248.447.200 acciones adicionales (equivalentes a 24.844.720 ADS) a un precio de USD2.00 por acción, o USD20.00 por ADS. Como resultado de la OPA de Ternium, Tenaris recibió 20.252.338 acciones adicionales al momento de la conversión obligatoria de su préstamo a Ternium. Adicionalmente a las acciones emitidas de Tenaris, Ternium emitió acciones adicionales a otros accionistas correspondientes a sus préstamos convertibles obligatorios. Como resultado del OPA y de la conversión de los préstamos, al 1 de febrero de 2006, la participación de Tenaris en el patrimonio Ternium ascendía al 11.59%.

Debido a que el canje de sus tenencias en Amazonia e Ylopa por acciones en Ternium se consideró como una transacción realizada entre empresas controladas por la misma entidad, Tenaris registró su participación en el patrimonio de Ternium al valor contable de las inversiones intercambiadas. A la fecha de la transacción, el valor registrado de Amazonia e Ylopa era de USD229.7 millones mientras que el valor patrimonial proporcional de Tenaris en el Patrimonio Neto de Ternium al 30 de septiembre de 2005 era de USD252.3 millones. La diferencia de USD22.7 millones entre el valor registrado por Amazonia e Ylopa y el valor

patrimonial proporcional de Tenaris sobre el Patrimonio Neto de Ternium se mantendrá en el futuro. Como resultado de este tratamiento, la inversión de Tenaris en Ternium no reflejará el valor patrimonial proporcional en el patrimonio de Ternium.

28 Combinaciones de negocios y otras adquisiciones (Cont.)

Hasta el 30 de septiembre de 2005, Tenaris reconoció sus ganancias proporcionales en Amazonia e Ylopa, las cuales ascendieron a USD94.3 millones. Para el trimestre que finalizó el 31 de diciembre de 2005, Tenaris reconoció ganancias de su inversión en Ternium por un monto de USD21.8 millones. En adelante, Tenaris reconocerá su participación en los resultados de Ternium a su valor patrimonial proporcional.

- (e) Acindar: El 18 de marzo de 2005, Siat, una subsidiaria de Tenaris, y Acindar Industria Argentina de Aceros S.A. ("Acindar") firmaron una carta de intención en virtud de la cual Siat confirmó su intención de adquirir los activos de tuberías con costura y las instalaciones de Acindar en Villa Constitución, provincia de Santa Fe, Argentina, por USD28.0 millones. El 31 de enero de 2006 Siat completó esta adquisición. Las instalaciones adquiridas tienen una capacidad anual de 80.000 toneladas de tubos soldados cuyo rango de diámetro pequeño complementa ampliamente el rango de tubos soldados que Tenaris produce en la Argentina. Del precio total de USD28.0 millones, quedan pendientes de pago aproximadamente USD4.0 millones sujetos a la realización de ciertas acciones por parte de Acindar.
- (f) Inversiones de Capital: El 16 de septiembre de 2004, el Directorio de Tenaris aprobó la construcción de una planta de combustión a gas de 120 MW de ciclos combinado, vapor y electricidad, en Dalmine, Italia, con un costo estimado de aproximadamente 109 millones de euros (aproximadamente USD131 millones). Se espera que la inversión mejore la competitividad de las operaciones italianas de tubos de acero sin costura de Tenaris reduciendo los costos de energía y asegurando una fuente de energía confiable.

29 Operaciones con sociedades relacionadas

La Compañía es controlada por San Faustin N.V. una corporación de las antillas holandesas, la cual posee el 60.4% de las acciones de la Compañía directamente o a través de la subsidiaria I.I.I. Industrial Investments Inc., una corporación de las Islas Cayman. Los directores y ejecutivos de la Compañía poseen el 0.02% de las acciones de la Compañía, mientras el 39.4% es detentado por accionistas minoritarios en los mercados públicos. La entidad controlante ulterior de la Compañía es Rocca & Partners S.A., una corporación de las Islas Vírgenes Británicas.

Las operaciones realizadas con sociedades relacionadas fueron las siguientes:

Al 31 de diciembre de 2005	Asociadas (1)	Otras	Total
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	104,054	75,948	180,002
Venta de servicios	7,499	7,830	15,329
	<u>111,553</u>	<u>83,778</u>	<u>195,331</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	67,814	33,949	101,763
Compra de servicios	15,773	63,220	78,993
	<u>83,587</u>	<u>97,169</u>	<u>180,756</u>

29 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2004			
	Asociadas (2)	Otras	Total
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	26,088	46,844	72,932
Venta de servicios	15,365	9,618	24,983
	<u>41,453</u>	<u>56,462</u>	<u>97,915</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	30,648	32,484	63,132
Compra de servicios	7,526	51,305	58,831
	<u>38,174</u>	<u>83,789</u>	<u>121,963</u>
Al 31 de diciembre de 2003			
	Asociadas (1)	Otras	Total
(i) Transacciones			
(a) Venta de productos y servicios			
Venta de productos	5,206	52,659	57,865
Venta de servicios	2,895	8,916	11,811
	<u>8,101</u>	<u>61,575</u>	<u>69,676</u>
(b) Compra de productos y servicios			
Compra de productos	26,679	44,305	70,984
Compra de servicios	459	64,334	64,793
	<u>27,138</u>	<u>108,639</u>	<u>135,777</u>
(c) Adquisición de subsidiarias	-	(304)	(304)
Al 31 de diciembre de 2005			
	Asociadas (3)	Otras	Total
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras/ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	30,988	15,228	46,216
Deudas con sociedades relacionadas (1)	(21,034)	(8,413)	(29,447)
	<u>9,954</u>	<u>6,815</u>	<u>16,769</u>
(c) Otros saldos	<u>42,437</u>	-	<u>42,437</u>
(d) Deudas financieras			
Préstamos y descubiertos bancarios (4)	(54,801)	-	(54,801)

29 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)

Al 31 de diciembre de 2004

	Asociadas (2)	Otras	Total
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras/ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	25,593	27,070	52,663
Deudas con sociedades relacionadas (1)	(4,914)	(12,487)	(17,401)
	<u>20,679</u>	<u>14,583</u>	<u>35,262</u>
(b) Caja, bancos y equivalentes de efectivos			
Depósitos a plazo	-	6	6
(c) Otros saldos			
Fondo Fideicomitidos	-	119,666	119,666
Instrumento de deuda convertible - Ylopa	121,955	-	121,955
	<u>121,955</u>	<u>119,666</u>	<u>241,621</u>
(d) Deudas financieras			
Préstamos y giros en descubierto (5)	(51,457)	(5,449)	(56,906)

Al 31 de diciembre de 2003

	Asociadas (2)	Otras	Total
(ii) Saldos al cierre			
(a) Originados en compras/ventas de productos/servicios			
Créditos con sociedades relacionadas	6,253	35,863	42,116
Deudas con sociedades relacionadas (1)	(18,968)	(18,251)	(37,219)
	<u>(12,715)</u>	<u>17,612</u>	<u>4,897</u>
(b) Caja, bancos y equivalentes de efectivos			
Depósitos a plazo	-	420	420
(c) Otros saldos			
Fondo Fideicomitidos	-	118,087	118,087
Instrumento de deuda convertible - Ylopa	33,508	-	33,508
(d) Deudas financieras			
Préstamos y giros en descubierto (5)	-	(5,716)	(5,716)
Préstamos del Fideicomiso	-	(1,789)	(1,789)
	<u>-</u>	<u>(7,505)</u>	<u>(7,505)</u>

(1) Al 30 de septiembre de 2005 incluye: ConduSid, Ylopa, Amazonia y Sidor. Desde el 1 de octubre de 2005 incluye: ConduSid and Ternium.

(2) Incluye: ConduSid, Ylopa, Amazonia y Sidor.

(3) Incluye: ConduSid y Ternium.

(4) Préstamos convertible de Sidor a Matesi.

(5) Incluye préstamos convertible de Sidor con Matesi de USD51.5 millones al 31 de diciembre de 2004.

29 Operaciones con sociedades relacionadas (Cont.)

(iii) Remuneraciones de ejecutivos y directores

La remuneración total de los miembros del Directorio y directores ejecutivos devengada durante el ejercicio 2005 y 2004 ascendió a USD14.3 millones y USD9.8 millones respectivamente.

30 Apertura del Estado de flujo de efectivo consolidado

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
(i) Variaciones en el Capital de trabajo			
Inventarios	(101,143)	(411,045)	(151,766)
Otros créditos y anticipos	1,513	(82,845)	10,900
Créditos por ventas	(387,240)	(271,225)	4,142
Otras deudas	34,526	(37,443)	39,585
Anticipos de clientes	(14,156)	72,678	17,636
Deudas comerciales	32,561	108,693	(27,653)
	<u>(433,939)</u>	<u>(621,187)</u>	<u>(107,156)</u>
(ii) Impuesto a las ganancias devengado neto de pagos			
Impuestos devengados	568,753	220,376	63,918
Impuestos pagados	(419,266)	(175,717)	(202,488)
	<u>149,487</u>	<u>44,659</u>	<u>(138,570)</u>
(iii) Intereses devengados netos de pagos			
Intereses devengados	29,236	32,683	16,708
Intereses pagados netos	(27,317)	(15,710)	(19,740)
	<u>1,919</u>	<u>16,973</u>	<u>(3,032)</u>
(iv) Caja y equivalente de efectivo			
Caja y depósitos bancarios	707,356	311,579	247,834
Giros en descubierto	(24,717)	(4,256)	(9,804)
Depósitos bancarios restringidos	(2,048)	(13,500)	
	<u>680,591</u>	<u>293,823</u>	<u>238,030</u>

A continuación se detallan las subsidiarias de Tenaris junto con el porcentaje de tenencia directa y/o indirecta en cada una de ellas al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003.

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2005	2004	2003
Algoma Tubes Inc.	Canadá	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Confab Industrial S.A. y subsidiarias (c)	Brasil	Fabricación de tubos de acero con costura y bienes de capital	39%	39%	39%
Dalmine Energie S.p.A. (h)	Italia	Trading de energía	100%	100%	100%
Dalmine Holding B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Inversora	99%	99%	99%
Dalmine S.p.A.	Italia	Fabricación de tubos de acero sin costura	99%	99%	99%
Tenaris Fittings S.A. de C.V. (anteriormente Empresas Riga S.A. de C.V.)	México	Fabricación de protectores con costura para tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Energy Network S.R.L. (b)	Rumania	Trading de energía	100%	-	-
Exiros S.A.	Uruguay	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	100%	100%
Information Systems and Technologies N.V.	Países Bajos	Desarrollo y mantenimiento de software	75%	75%	75%
Information Systems and Technologies S.A. (d)	Argentina	Desarrollo y mantenimiento de software	100%	100%	100%
Inmobiliaria Tamsa S.A. de C.V.	México	Alquiler de propiedades	100%	100%	100%
Insirger S.A. y subsidiarias (g)	Argentina	Generación de energía eléctrica	-	100%	100%
Intermetal Com SRL (a)	Rumania	Comercialización de chatarra y otras materias primas	100%	100%	-
Inversiones Berna S.A. (b)	Chile	Compañía financiera	100%	-	-
Inversiones Lucerna S.A. (b)	Chile	Compañía financiera	82%	-	-
Invertub S.A. y subsidiarias (g)	Argentina	Inversora	-	100%	100%
Lomond Holdings B.V. y subsidiarias	Países Bajos	Servicio de abastecimiento para sociedades industriales	100%	100%	100%
Matesi, Materiales Siderurgicos S.A. (a)	Venezuela	Fabricación de productos de acero (HBI)	50%	50%	-
Metalcentro S.A.	Argentina	Fabricación de protectores de tubos y tubos de impacto lateral	100%	100%	100%
Metalmecánica S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero para extracción de petróleo	100%	100%	100%
NKK Tubes K.K.	Japón	Fabricación de tubos de acero sin costura	51%	51%	51%
Operadora Eléctrica S.A. (e)	Argentina	Generación de energía eléctrica	100%	100%	100%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2005	2004	2003
Quality Tubes (UK) Ltd. (h)	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
S.C. Donasid y subsidiaria (b)	Rumania	Comercialización de productos de acero	99%	-	-
S.C. Silcotub S.A. y subsidiaria (a)	Romania	Fabricación de tubos de acero sin costura	85%	85%	-
Scrapservice S.A.	Argentina	Procesamiento de chatarra	75%	75%	75%
Servicios Generales TenarisTamsa S.A. de C.V. (f)	México	Manejo y mantenimientos de tubos de acero	100%	100%	100%
Siat S.A.	Argentina	Fabricación de tubos de acero con costura	82%	82%	82%
Siderca International A.p.S.	Dinamarca	Inversora	100%	100%	100%
Siderca S.A.I.C.	Argentina	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Siderestiba S.A.	Argentina	Servicios de logística	99%	99%	99%
Sidtam Limited	Islas Vírgenes Británicas	Inversora	100%	100%	100%
Siprofer A.G. (b)	Suiza	Inversora	100%	-	-
SO.PAR.FI Dalmine Holding S.A.	Luxemburgo	Inversora	99%	99%	99%
Sociedad Industrial Puntana S.A.	Argentina	Fabricación de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter S.A.	Venezuela	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Socominter Ltda.	Chile	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Talta – Trading e Marketing Lda. (a)	Madeira	Inversora	100%	100%	-
Tamdell LLC and subsidiarias (f)	México	Inversora	100%	100%	100%
Tamser S.A. de C.V. (f)	México	Procesamiento de chatarra	100%	100%	100%
Tamsider LLC	Estados Unidos	Inversora	100%	100%	100%
Tamsider S.A. de C.V. y subsidiarias (g)	México	Promoción y organización de compañías relacionadas con la industria del acero y comercialización de productos de acero	-	100%	100%
Tamtrade S.A. de C.V. (g)	México	Comercialización de productos de acero	-	100%	100%
Techint Investment Netherlands B.V.	Países Bajos	Inversora	100%	100%	100%
Tenaris Autopartes S.A. de C.V.	México	Fabricación de partes para la industria automotriz	100%	100%	100%
Tenaris Confab Hastes de Bombeio S.A. (a)	Brasil	Fabricación de productos de acero para la extracción de petróleo	70%	70%	-

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2005	2004	2003
Tenaris Connections A.G. y subsidiarias	Liechtenstein	Propietaria y licenciataria de tecnología para la industria del acero	100%	100%	99%
Tenaris Financial Services S.A.	Uruguay	Servicios financieros	100%	100%	100%
Tenaris Global Services B.V.	Países Bajos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (B.V.I.) Ltd.	B.V.I.	Inversora	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Canadá) Inc.	Canadá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services de Bolivia S.R.L. (anteriormente Socominter de Bolivia S.R.L.)	Bolivia	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Ecuador S.A.	Ecuador	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Egypt) Ltd. (b)	Egipto	Comercialización de productos de acero	100%	-	-
Tenaris Global Services Far East Pte. Ltd.	Singapur	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Japan) K.K. (anteriormente DST Japan K.K.)	Japón	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Kazakhstan) LLP (a)	Kazakhstan	Comercialización de productos de acero	100%	100%	-
Tenaris Global Services Korea	Corea	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services LLC	Estados Unidos	Agente de ventas de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Nigeria Ltd. (anteriormente Tubular DST Nigeria Ltd.)	Nigeria	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services Norway AS	Noruega	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (Panama) S.A.	Panamá	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	Inversora y comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (UK) Ltd	Reino Unido	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Global Services (U.S.A.) Corporation	U.S.A.	Comercialización de productos de acero	100%	100%	100%
Tenaris Investments Ltd. (a)	Irlanda	Inversora	100%	100%	-
Tenaris Qingdao Steel Pipes Ltd. (b)	China	Comercialización de productos de acero y conectores	100%	-	-
Tenaris West Africa Ltd.	Reino Unido	Terminación de tubos de acero	100%	100%	100%
Texas Pipe Threaders Co.	Estados Unidos	Terminación y comercialización de tubos de acero	100%	100%	100%

31 Principales subsidiarias (Cont.)

Sociedad	País en que están constituidas	Actividad principal	Porcentaje de tenencia al 31 de diciembre de		
			2005	2004	2003
Tubman Holdings (Gibraltar) LLP (a)	Gibraltar	Inversora	100%	100%	-
Tubman internacional Ltd. (a)	Gibraltar	Inversora	100%	100%	-
Tubos de Acero de México S.A.	México	Fabricación de tubos de acero sin costura	100%	100%	100%
Tubos de Acero de Venezuela S.A.	Venezuela	Fabricación de tubos de acero sin costura	70%	70%	70%

- (a) Incorporada o adquirida durante 2004.
(b) Incorporada o adquirida durante 2005.
(c) Tenaris posee el 99% de las acciones con derecho a votos de Confab Industrial S.A. y tiene, directa o indirectamente, la mayoría en el derecho a voto en todas sus subsidiarias.
(d) Incluida en diciembre 2003 en "Information Systems and technologies N.V. y subsidiarias" y en diciembre de 2004 en "Invertub S.A. y subsidiarias".
(e) Incluida en diciembre 2004 en "Insirger S.A. y subsidiarias".
(f) Incluida en diciembre 2004 en "Tamsider S.A. de C.V. y subsidiarias".
(g) Fusionada durante 2005.
(h) Incluida en diciembre 2003 y 2004 en "Dalmine Holding B.V. y subsidiarias".

32 Principales diferencias entre las normas internacionales de información financiera y las normas contables profesionales argentinas

a) Resumen de las principales diferencias

Los estados contables de la Compañía han sido preparados de acuerdo con normas internacionales de información financiera (NIIF), las cuales varían en ciertos aspectos con respecto a las normas contables profesionales argentinas (normas argentinas). A continuación se describen los aspectos más significativos de esas diferencias sobre los presentes estados contables.

1) Ajuste por inflación

Las NIIF requieren la reexpresión a moneda constante sólo de los estados contables correspondientes a entidades radicadas en países que califiquen como "hiperinflacionarios".

Las normas argentinas requieren que la reexpresión a moneda constante sea efectuada en todos los casos, aún cuando las tasas de inflación no califiquen como "hiperinflacionarias".

En la Nota 32 b) se expone el efecto de esta diferencia, la cual corresponde a determinadas subsidiarias de Tenaris.

32 Principales diferencias entre las normas internacionales de información financiera y las normas contables profesionales argentinas (Cont.)

2) Valuación de bienes de cambio

Las NIIF requieren que los bienes de cambio sean valuados a su costo histórico.

De acuerdo con las normas argentinas, los bienes de cambio deben ser valuados a su costo de reposición. La Gerencia evaluó el impacto en los Estados Contables de esta diferencia y concluyó que la misma no era relevante para la Compañía, razón por la cual, este punto no es expuesto como diferencia en la Nota 32 b).

3) Moneda funcional de las operaciones

Las NIIF requieren que la moneda funcional de las operaciones refleje la sustancia económica de los hechos subyacentes y las circunstancias que son relevantes para la empresa. Usualmente, las monedas funcionales de las operaciones de las subsidiarias son las de los países en los cuales se encuentran radicadas. Para el caso de Siderca y sus subsidiarias argentinas, se ha establecido que la moneda funcional es el dólar estadounidense, tal como se explica en la PC D.

Las normas argentinas no establecen criterios específicos para los casos en que la moneda del país en el que opera una subsidiaria no se considere adecuada para la medición de las operaciones de esa entidad. Consecuentemente la Compañía ha aplicado supletoriamente el principio de las NIIF por lo tanto no se expone diferencia alguna en la nota 32 b).

4) Valor llave y valor llave negativo

Durante el 2004 fue emitida la NIIF 3, "Combinaciones de Negocios". Conforme a la NIIF 3, con efecto a partir del 1 de enero de 2005, se considera al valor llave con una vida útil indefinida y no se amortiza, pero esta sujeta a una prueba de desvalorización anual. Conforme lo requerido por la NIIF 3, la Compañía cesó de amortizar el valor llave a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2005. Adicionalmente, la amortización acumulada al 31 de diciembre de 2004, fue neteada contra el costo del valor llave.

A partir de la adopción de la NIIF 3, la cuál debe ser adoptada en conjunto con la NIC 38 (revisada) "Activos intangibles", y la NIC 36 "Desvalorización de activos", se requiere que el valor llave negativo acumulado al 31 de diciembre de 2004 sea revertido a través de un ajuste a los Resultados Acumulados. El efecto de la aplicación de estas normas es un incremento del Patrimonio Neto de la Compañía de USD110.8 millones al 1 de enero de 2005.

De acuerdo con las normas argentinas, el valor llave y el valor llave negativo continúan siendo amortizados.

En la nota 32 b) se expone el efecto de esta diferencia.

5) Cambio en la Exposición del Interés Minoritario

La NIC 1 (revisada) requiere segregar en el Estado de Resultados las ganancias o pérdida del ejercicio entre las atribuibles al Interés Minoritario y al Interés del Capital Propio. A partir del 1 de enero de 2005, los intereses minoritarios son incluidos en el Estado de Evolución de Patrimonio y no son expuestos como una categoría separada. El efecto de esta modificación, incrementó el Patrimonio Neto de la Compañía a partir del 1 de enero del 2005 en USD165.3 millones. La Ganancia por Acción continúa siendo calculada sobre el Resultado Neto correspondiente a los accionistas de Tenaris.

De acuerdo con las normas argentinas, el Interés Minoritario se expone como una categoría separada entre el Pasivo y el Patrimonio Neto.

32 Principales diferencias entre las normas internacionales de información financiera y las normas contables profesionales argentinas (Cont.)

6) Efecto impositivo de los ajustes

Se incluyen dentro de este concepto el reconocimiento del efecto en el cálculo del impuesto diferido de los ajustes descritos anteriormente

b) Reconciliación del resultado del ejercicio y del patrimonio neto de normas internacionales de información financiera (NIIF) a normas contables profesionales argentinas (Normas Argentinas)

La siguiente información contable expresada en ARP se presenta sólo para conveniencia del lector y ha sido convertida tomando la cotización del dólar estadounidense al 31 de diciembre de 2004, la cual fue de 3,01 ARP por USD. Los importes así convertidos no deben considerarse como una representación acerca de que la moneda local ha sido, podría haber sido o será convertida en USD a esa u otra cotización.

	'000 USD	'000 ARP
1) Resultado del ejercicio		
Resultado del ejercicio s/ NIIF	1,387,332	4,178,459
Participación Minoritaria	(109,785)	(330,658)
Resultado correspondiente a los accionistas de la Compañía	1,277,547	3,847,801
Amortización del efecto del ajuste por inflación sobre activos no corrientes	(12,941)	(38,976)
Amortización activos intangibles	(3,179)	(9,575)
Impuesto diferido	5,176	15,589
Resultado del ejercicio según Normas Argentinas	1,266,603	3,814,839
2) Patrimonio neto		
Patrimonio neto s/ NIIF	3,775,873	11,372,426
Participación Minoritaria	(268,071)	(807,394)
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Compañía	3,507,802	10,565,032
Reversión efecto por adopción NIIF 3	(110,775)	(333,640)
Ajuste a la inflación	195,972	590,241
Impuesto diferido	(70,069)	(211,038)
Patrimonio neto s/ Normas Argentinas	3,522,930	10,610,595

Carlos Condorelli
Chief Financial Officer

Estados contables auditados
Tenaris S.A.
Luxemburgo GAAP
Al 31 de diciembre de 2005

INFORME DE LA FIRMA DE CONTADORES PUBLICOS INDEPENDIENTES REGISTRADA (*)

A los señores Directores de
Tenaris S.A.
Leandro N. Alem 1067 Piso 28°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. Hemos efectuado un examen de auditoría del estado de situación patrimonial de Tenaris S.A. al 31 de diciembre de 2005 y del estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses. La preparación de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
2. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables estén exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados contables de Tenaris S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2005 y los resultados de sus operaciones por el ejercicio finalizado en dicha fecha, de acuerdo con los requerimientos legales y regulatorios de Luxemburgo.
4. En esta misma fecha hemos emitido nuestra opinión sin salvedades sobre los estados contables consolidados de Tenaris S.A. y sus subsidiarias al 31 de diciembre de 2005 y 2004, preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Buenos Aires, 1 de marzo de 2006

PRICE WATERHOUSE & CO.
S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A T°1 – F°17.
Dr. Daniel A. López Lado
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Ciudad Autónoma de
Buenos Aires
Tomo 148 - Folio 91

(*) Este documento es para su uso en Argentina y para ser presentado ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Tenaris S.A.
Memoria
Diciembre de 2005

El Directorio de Tenaris S.A. (la "Compañía" o "Tenaris") presenta sus resultados anuales por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005, de acuerdo a lo previsto por las leyes y reglamentos de Luxemburgo.

Resultados del ejercicio

El resultado neto por el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2005 totalizó una ganancia de USD 984.6 millones, comparado con USD 373.5 millones para el ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2004.

Durante el ejercicio 2005, la Compañía recibió los siguientes dividendos de compañías subsidiarias y asociadas:

	USD
Siderca S.A.I.C.	270,311,745
Invertub S.A.	25,895,921
Tubos de Acero de México S.A.	101,229,261
Sidtam Ltd.	1,519,991
Ylopa – Serviços de Consultadoria Lda.	50,312,872
Total	<u>449,269,790</u>

Los resultados del ejercicio 2005 reflejan nuestro fuerte desempeño en el negocio de ventas de tubos sin costura, en el que somos líderes en el abastecimiento para la industria global de energía. Con el aumento en las actividades de perforación para petróleo y gas, particularmente en condiciones de operación complejas, hemos aumentado nuestras ventas de productos especializados de alta terminación, tales como roscas premium, y grados de acero para ambientes ácidos y de alto colapso, usados en perforaciones más profundas y corrosivas, y tubos de conducción para operaciones en aguas profundas.

Las ventas netas de tubos sin costura representaron el 76% de las ventas netas totales, mostrando un incremento del 57% con relación al ejercicio anterior, con un crecimiento particularmente fuerte en las regiones de África y Medio Oriente. El negocio de los tubos con costura también atravesó por un buen periodo, con una fuerte demanda para proyectos de la industria del gas en los mercados regionales de Brasil y Argentina.

Reorganización corporativa

En marzo de 2005 Tenaris realizó un aporte irrevocable para futuras emisiones de acciones de EUR 22.3 millones (USD 29.4 millones) en Dalmine S.p.A.

Con fecha 28 de abril de 2005 Invertub S.A. fue fusionada con Siderca S.A.I.C. ("Siderca"), a consecuencia de ello, Tenaris se convirtió en accionista del 100.0% del capital de Siderca. Para dar cumplimiento a requerimientos regulatorios en Argentina, que exigen al menos dos accionistas, Tenaris mantuvo el 97.5% del capital social de Siderca y vendió a una de sus subsidiarias, Tenaris Global Services S.A. (Uruguay), el 2.5% restante.

Durante el ejercicio, la Compañía incrementó al 100.0% su participación directa e indirecta en Tubos de Acero de México S.A. ("Tamsa") por medio de la adquisición de una de sus subsidiarias, Siderca

Internacional A.p.S. (perteneciente 100.0% a Siderca), del 41.4% de Tamsa y del 51.0% de Sidtam Ltd., (poseedora del 2.9% de Tamsa) y de otras operaciones.

Actividades de inversión

El 3 de junio de 2005 Tenaris celebró un contrato por medio del cual se comprometía irrevocablemente a canjear sus participaciones en Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. ("Amazonia") e Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. ("Ylopa") por acciones de Ternium S.A. ("Ternium"), una nueva compañía constituida bajo las leyes de Luxemburgo, formada por San Faustin N.V. (una corporación de Antillas Holandesas y empresa controlante de Tenaris) para consolidar a los productores de aceros planos y largos Siderar S.A.I.C., Siderúrgica del Orinoco C.A. e Hylsamex S.A. de C.V.

El 9 de septiembre de 2005 Tenaris canjeó sus participaciones de 21.2% en Amazonia y de 24.4% en Ylopa por 209,460,856 acciones de Ternium, como resultado del canje, Tenaris obtuvo una participación del 17.9% en Ternium.

El 27 de octubre de 2005 Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., accionista de Amazonia e Ylopa, llegó a un acuerdo para canjear sus participaciones en dichas compañías, junto con un aporte adicional de USD 114.1 millones, por una participación accionaria en Ternium. Como resultado de esta transacción, a la fecha de emisión de los estados contables, la participación de Tenaris en Ternium es del 15.0% de las acciones comunes de Ternium.

Durante el segundo y tercer trimestre del 2005 Tenaris recibió USD 39.7 millones correspondientes al monto de las distribuciones de "Excess Cash" recibidos de Amazonia e Ylopa. Este importe fue transferido a Ternium en forma de dos préstamos convertibles en los meses de julio y agosto de 2005.

El 1 de febrero de 2006, Ternium completó su oferta pública de acciones, emitiendo 248,447,200 acciones adicionales (equivalentes a 24,844,720 ADS) a un precio de USD 2.0 por acción, o USD 20.0 por ADS. Como resultado de la oferta pública de acciones de Ternium, Tenaris recibió 20,252,338 acciones adicionales por la conversión obligatoria de las dos deudas convertibles que se le habían otorgado a Ternium en julio y agosto de 2005. En adición a las acciones emitidas a favor de Tenaris, Ternium emitió acciones adicionales a otros accionistas correspondientes a la conversión obligatoria de sus respectivas deudas convertibles. Al 1 de febrero de 2006, la participación de Tenaris en el capital de Ternium es de 11.6%.

Adicionalmente, el 27 de octubre de 2005, la Compañía realizó un aporte irrevocable de USD 50.0 millones en Tenaris Investments Limited.

Participación en compañías subsidiarias y asociadas

Luego de completar las actividades de inversión y la reorganización corporativa, las participaciones de Tenaris en compañías subsidiarias y asociadas al 31 de diciembre de 2005 se detallan a continuación:

Compañía	País	% de tenencia (directa e indirecta)	Valor de libros al 31.12.2004 USD	Altas USD	Bajas USD	Valor de libros al 31.12.2005 USD
Invertub S.A.	Argentina	-	320,559,994	-	(320,559,994)	-
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100.0%	1,325,215,732	320,559,994	(40,825,000)	1,604,950,726
Dalmine S.p.A.	Italia	99.3%	137,571,875	29,714,824		167,286,699
Tubos de Acero de México S.A.	México	100.0%	364,425,740	218,900,000	(280,081,537)	303,244,203
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	100.0%	63,047,650	-	-	63,047,650
Ylopa – Serviços de Consultadoria Lda.	Madeira	-	1,812,787	-	(1,812,787)	-

Talta - Trading e Marketing Lda.	Madeira	100.0%	6,817	-	-	6,817
Tenaris Investments Limited	Irlanda	100.0%	50,010,000	50,000,000	-	100,010,000
Tenaris Connections A.G.	Liechtenstein	100.0%	11,567,000	-	-	11,567,000
Tamsider LLC	Estados Unidos de	100.0%	87,752,000	-	-	87,752,000
Consortio Siderurgia Amazonia Ltd.	Islas Cayman	-	-	208,409,000	(208,409,000)	-
Ternium S.A.	Luxemburgo	15.0%	-	419,466,310	-	419,466,310
Sidtam Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	100.0%	-	7,702,000	-	7,702,000
Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas			2,361,969,595	1,254,752,128	(851,688,318)	2,765,033,405

Dividendos

La Asamblea Anual de Accionistas celebrada el 25 mayo de 2005, aprobó el pago de un dividendo de USD 199.5 millones a los accionistas de Tenaris. El 8 de noviembre de 2005, el Directorio aprobó el pago de un dividendo interino de USD 149.9 millones.

El patrimonio neto de Tenaris, el cual refleja los resultados del año y los dividendos pagados mencionados anteriormente, se detalla a continuación:

Concepto	Capital USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distribuable USD	Resultados no asignados USD	Patrimonio neto USD
Saldo al inicio	1,180,536,830	118,053,683	609,732,757	82,001	536,459,095	2,444,864,366
Dividendos pagados(1)	-	-	-	(82,001)	(199,428,723)	(199,510,724)
Dividendo interino(2)	-	-	-	-	(149,928,177)	(149,928,177)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	984,636,093	984,636,093
Saldo al cierre	1,180,536,830	118,053,683	609,732,757	-	1,171,738,288	3,080,061,558

Aprobado por la Asamblea de Accionistas celebrada el 25 de mayo de 2005.

Aprobado por el Directorio el 8 de noviembre de 2005.

Perspectivas futuras

Dadas las perspectivas positivas de la demanda de nuestros productos en las industrias del petróleo y el gas, se espera sostener los beneficios obtenidos.

Carlos A. Condorelli
Chief Financial Officer

Tenaris S.A.
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2005
(expresados en dólares estadounidenses)

	Nota(s)	2005 USD	2004 USD
Activos			
Gastos de organización	3.1	2,384	4,772
Activos Fijos			
- Activos intangibles - Costo de reorganización	3.2	6,590,124	9,750,240
Activos Financieros			
- Participación en compañías subsidiarias y asociadas	4.1	2,765,033,405	2,361,969,595
- Préstamos a compañías subsidiarias y asociadas	4.2	93,731,189	93,139,058
		<u>2,865,357,102</u>	<u>2,464,863,665</u>
Activo Corriente			
- Cuentas por cobrar con relacionadas	5	11,360,543	95,983,182
- Otras cuentas por cobrar		157,505	120,301
- Inversiones temporarias	6	569,836,138	44,339,871
- Caja y bancos		267,883	287,899
		<u>581,622,069</u>	<u>140,731,253</u>
Total Activo		<u>3,446,979,171</u>	<u>2,605,594,918</u>
Pasivo			
Patrimonio Neto			
- Capital	7	1,180,536,830	1,180,536,830
- Prima de emisión		609,732,757	609,732,757
- Reservas			
- Reserva legal	8	118,053,683	118,053,683
- Otra reserva distribuible	9	82,001	96,637,538
- Resultados no asignados	9	536,459,095	201,480,203
- Dividendos pagados		(199,510,724)	(135,053,413)
- Dividendos interinos pagados	10	(149,928,177)	-
- Resultado del ejercicio		984,636,093	373,476,768
		<u>3,080,061,558</u>	<u>2,444,864,366</u>
Provisiones			
- Provisiones fiscales	11	308,753	325,030
- Otras provisiones		53,298	339,755
		<u>362,051</u>	<u>664,785</u>
Deudas			
- Con relacionadas - a vencer en menos de un año	12	134,210,490	70,248,120
- Con relacionadas -a vencer en más de un año	13	229,989,952	87,752,000
- Cuentas a pagar		2,355,120	2,065,647
		<u>366,555,562</u>	<u>160,065,767</u>
Total Pasivo		<u>3,446,979,171</u>	<u>2,605,594,918</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables

Tenaris S.A.

Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005

(expresados en dólares estadounidenses)

	Nota(s)	2005 USD	2004 USD
Egresos			
Amortización de gastos de organización	3.1	2,388	2,388
Amortización de costo de reorganización	3.2	3,160,116	3,160,121
Gastos administrativos y generales	14	6,279,039	7,415,500
Intereses perdidos - con relacionadas	12y13	7,921,801	945,072
Pérdida por diferencia de cambio		3,331,102	5,086,183
Impuestos	11	297,660	308,760
Resultado del Ejercicio		<u>984,636,093</u>	<u>373,476,768</u>
Total Egresos		<u><u>1,005,628,199</u></u>	<u><u>390,394,792</u></u>
Ingresos			
Dividendos ganados	15	449,269,790	292,588,615
Resultado por la venta de acciones en relacionadas	16	282,510,593	-
Otros ingresos por operaciones con relacionadas	16	262,112,472	-
Intereses ganados		9,586,096	8,386,257
Resultado por tenencia de inversiones temporarias		505,812	-
Ganancia por diferencia de cambio		674,856	384,106
Otros ingresos	17	<u>968,580</u>	<u>89,035,814</u>
Total Ingresos		<u><u>1,005,628,199</u></u>	<u><u>390,394,792</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de estos estados contables.

Tenaris S.A.

Notas a los estados contables al 31 de diciembre de 2005

Nota 1 – Antecedentes y descripción del negocio

Tenaris S.A. (la “Compañía” o “Tenaris”) fue creada como una sociedad de responsabilidad limitada bajo el nombre de Tenaris Holdings S.A. el 17 de diciembre de 2001 bajo el régimen de la Ley del 31 de Julio de 1929 de Compañías Holding. Posteriormente, el 26 de junio de 2002, su nombre fue cambiado por el de Tenaris S.A.

Tenaris tiene como objetivo invertir principalmente en compañías dedicadas a la manufactura y distribución de tubos de acero sin costura, así como otras actividades. La Compañía y sus subsidiarias son líderes en la manufactura y distribución de tubos de acero sin costura y de servicios a la industria del petróleo y el gas, energía y otras, con capacidad de producción, distribución y servicio en mercados clave en todo el mundo.

Tenaris prepara y publica estados contables anuales consolidados, que incluyen mayor información acerca de la Compañía y sus subsidiarias. Los mismos están disponibles en su sede legal en 46a, Avenue John F. Kennedy, L-1855, Luxemburgo.

Nota 2 – Resumen de principios contables aplicados

2.1 Base de preparación

Los estados contables han sido preparados de acuerdo con los requerimientos legales y principios contables de Luxemburgo y de manera consistente con los usados en los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004.

2.2 Conversión a moneda extranjera

Los activos financieros, los activos corrientes y los pasivos denominados en monedas diferentes del dólar estadounidense (“USD”) son convertidos a USD al tipo de cambio vigente a la fecha del balance. Los resultados emergentes de esa conversión son reconocidos como ganancias o pérdidas en el estado de resultados del ejercicio. Los ingresos y egresos denominados en monedas diferentes del USD son convertidos a USD al tipo de cambio de la fecha de cada transacción.

2.3 Gastos de organización

Los gastos de organización son amortizados en un período de cinco años.

2.4 Costo de reorganización

El costo de reorganización comprende principalmente honorarios por servicios profesionales incurridos en el proceso de reorganización. Este costo es amortizado en un período de cinco años.

2.5 Activos Financieros

Los activos financieros están valuados a su costo. En caso de existir una variación no temporal en los mismos, el valor registrado será reducido para reconocer este efecto. Las reducciones en el valor de libros que pudieren existir serán pasibles de reversión en caso de un aumento en el valor de los mismos o cuando cesaran las causas que dieron origen a tales reducciones.

2.6 Inversiones temporarias

Las inversiones temporarias se encuentran expresadas a su valor de mercado en USD a la fecha de los estados contables.

Nota 3 – Gastos de organización y Activos Fijos

3.1 Gastos de organización	2005 USD	2004 USD
Valor al inicio	12,467	12,467
Ajustes	(532)	(532)
	<u>11,935</u>	<u>11,935</u>
Amortización		
- acumulada al inicio del ejercicio	7,163	4,775
- cargo del ejercicio	<u>2,388</u>	<u>2,388</u>
- acumulada al cierre del ejercicio	9,551	7,163
Valor residual al cierre del ejercicio	<u>2,384</u>	<u>4,772</u>
3.2 Costo de reorganización	2005 USD	2004 USD
Valor al inicio del ejercicio	15,800,610	15,829,675
Disminuciones		(29,065)
	<u>-</u>	<u>15,800,610</u>
Amortización		
- acumulada al inicio del ejercicio	6,050,370	2,890,249
- cargo del ejercicio	<u>3,160,116</u>	<u>3,160,121</u>
- acumulada al cierre del ejercicio	9,210,486	6,050,370
Valor residual al cierre del ejercicio	<u>6,590,124</u>	<u>9,750,240</u>

Nota 4 – Activos Financieros

4.1 Participación en compañías subsidiarias y asociadas

Las participaciones en compañías subsidiarias y asociadas (expresados en USD) al 31 de diciembre de 2005 comprenden:

Compañía	País	% de tenencia (directa e indirecta)	Valor de libros al 31.12.2004 USD	Altas USD	Bajas USD	Valor de libros al 31.12.2005 USD
Invertub S.A.	Argentina	-	320,559,994	-	(320,559,994)	-
Siderca S.A.I.C.	Argentina	100.0%	1,325,215,732	320,559,994	(40,825,000)	1,604,950,726
Dalmine S.p.A.	Italia	99.3%	137,571,875	29,714,824		167,286,699
Tubos de Acero de México S.A.	México	100.0%	364,425,740	218,900,000	(280,081,537)	303,244,203
Tenaris Global Services S.A.	Uruguay	100.0%	63,047,650	-	-	63,047,650
Ylopa – Serviços de Consultadoria Lda.	Madeira	-	1,812,787	-	(1,812,787)	-
Talta - Trading e Marketing Lda.	Madeira	100.0%	6,817	-	-	6,817
Tenaris Investments Limited	Irlanda	100.0%	50,010,000	50,000,000	-	100,010,000
Tenaris Connections A.G.	Liechtenstein	100.0%	11,567,000	-	-	11,567,000
Tamsider LLC	Estados Unidos de	100.0%	87,752,000	-	-	87,752,000
Consortio Siderurgia Amazonia Ltd.	Islas Cayman	-	-	208,409,000	(208,409,000)	-
Ternium S.A.	Luxemburgo	15.0%	-	419,466,310	-	419,466,310
Sidtam Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	100.0%	-	7,702,000	-	7,702,000
Inversiones en compañías subsidiarias y asociadas			2,361,969,595	1,254,752,128	(851,688,318)	2,765,033,405

Dalmine

En marzo de 2005 Tenaris realizó un aporte irrevocable para futura emisión de acciones de EUR 22.3 millones (USD 29.4 millones) en Dalmine S.p.A. ("Dalmine"). Adicionalmente, la Compañía realizó compras del remanente del interés minoritario a terceras partes, de acuerdo con la legislación italiana, al precio de 0.10 EUR por acción; resultando un total adquirido durante el ejercicio de 1,395,223 acciones.

Siderca e Invertub

Con fecha 28 de abril de 2005 Invertub S.A. fue fusionada con Siderca S.A.I.C. ("Siderca"), a consecuencia de ello, Tenaris se convirtió en accionista del 100.0% del capital de Siderca. Para dar cumplimiento a requerimientos regulatorios en Argentina, que exigen al menos dos accionistas, Tenaris mantuvo el 97,5% del capital social de Siderca y

Nota 4 – Activos Financieros (Cont.)

4.1 Participación en compañías subsidiarias y asociadas (Cont.)

transfirió a una de sus subsidiarias, Tenaris Global Services S.A. (Uruguay), el 2.5% restante. El incremento neto en el valor de la inversión directa en Siderca, fue de USD 279.7 millones.

Tamsa y Sidtam

El 6 de septiembre de 2005 la Compañía adquirió de una de sus subsidiarias, Siderca Internacional A.p.S., el 41.4% de Tubos de Acero de México S. A. ("Tamsa") y el 51.0% de Sidtam Ltd., una compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, poseedora del el 2.9% de Tamsa.

Tenaris Investments Ltd.

El 27 de octubre de 2005 la Compañía realizó un aporte irrevocable de USD 50.0 millones en Tenaris Investments Limited.

Tamsa

La Asamblea General de Accionistas de Tamsa decidió, el 28 de noviembre de 2005, reducir su Capital Social en 46.7%. Debido a esta transacción la Compañía:

1. Incrementó su participación directa e indirecta al 100.0%.
2. Redujo el valor de su inversión en USD 280.1 millones.
3. Recibió USD 502.6 millones a cambio de las acciones entregadas.
4. Reconoció una ganancia de USD 222.5 millones en la línea "Otros ingresos por operaciones con relacionadas" del Estado de resultados.

Los movimientos relacionados con Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd. ("Amazonia"), Ylopa Serviços de Consultadoria Lda. ("Ylopa") y Ternium S.A. ("Ternium") son explicados en Nota 16.

4.2 Préstamos a compañías subsidiarias y asociadas

	2005	2004
	USD	USD
		54,311,590
Talta - Trading e Marketing Lda.	51,294,279	
Ternium S.A.	40,357,805	-
Consorcio Siderurgia Amazonia Ltd.	2,079,105	-
Ylopa – Serviços de Consultadoria Lda.	-	38,827,468
	<u>93,731,189</u>	<u>93,139,058</u>

Con fecha 28 de julio y 16 de agosto de 2005 Tenaris y Ternium celebraron dos contratos de préstamo por USD 21.7 millones y USD 18.0 respectivamente, correspondientes a las distribuciones de "Excess Cash" recibidos de Amazonia e Ylopa durante el segundo y

4.2 Préstamos a compañías subsidiarias y asociadas (Cont.)

tercer trimestre del 2005. Estos préstamos eran convertibles en acciones de Ternium a opción de Tenaris bajo la ocurrencia de alguno de estos dos eventos: 1) vencimiento del préstamo en julio y agosto de 2011; 2) incumplimiento de alguna de las cláusulas definidas en los contratos de préstamos entre Ternium y sus bancos. El precio de conversión bajo los eventos (1) y (2) sería fijado en función de un valor razonable determinado por un banco que contrataría Tenaris para tal propósito. En el caso de una oferta pública de las acciones de Ternium, la conversión sería obligatoria y el precio de conversión sería el precio neto fijado al inicio de la oferta pública.

El 1 de febrero de 2006, ambos préstamos fueron convertidos en acciones de Ternium, tal como se explica en Nota 19.

En julio de 2004 Tenaris otorgó un préstamo a Talta - Trading e Marketing Lda., por un valor nominal de USD 60.3 millones para la adquisición indirecta de una planta industrial en Venezuela. La parte no corriente del mencionado préstamo al 31 de diciembre de 2005 asciende a USD 51.3 millones.

Tenaris fue cesionario del 24.4% de un préstamo convertible pagadero a Ylopa por Amazonia, al valor nominal de USD 31,127,637. El préstamo devengaba una tasa de interés anual del 15.9%. Al 31 de diciembre de 2004 el valor de este activo ascendía a USD 38,827,468. El 3 de febrero de 2005, Tenaris convirtió en acciones su préstamo convertible a Amazonia, esta participación fue canjeada por acciones de Ternium el 9 de septiembre de 2005 como se explica en Nota 16.

Nota 5 – Cuentas por cobrar con relacionadas.

	2005 USD	2004 USD
		85,845,319
Techint Investments Netherlands B.V.	-	9,800,352
Talta – Trading e Marketing Lda.	11,294,079	
Tenaris Global Services S.A.	34	461
Tenaris Investments Limited	66,430	60,774
Dalmine S.p.A.	-	276,276
	<u>11,360,543</u>	<u>95,983,182</u>

Nota 6 – Inversiones temporarias

	2005 USD	2004 USD
Depósitos a plazo fijo en subsidiarias	183,286,698	36,285,650
Inversiones a corto plazo de alta liquidez	351,745,016	8,054,221
Bonos de agencia	34,804,424	-
	<u>569,836,138</u>	<u>44,339,871</u>

Nota 7 – Patrimonio Neto.

Concepto	Capital USD	Reserva legal USD	Prima de emisión USD	Otra reserva distribuable USD	Resultados no asignados USD	Patrimonio neto USD
Saldo al inicio	1,180,536,830	118,053,683	609,732,757	82,001	536,459,095	2,444,864,366
Dividendos pagados(1)	-	-	-	(82,001)	(199,428,723)	(199,510,724)
Dividendo interino pagado(2)	-	-	-	-	(149,928,177)	(149,928,177)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	984,636,093	984,636,093
Saldo al cierre	1,180,536,830	118,053,683	609,732,757	-	1,171,738,288	3,080,061,558

(1) Aprobado por la Asamblea de Accionistas celebrada el 25 de mayo de 2005.

(2) Aprobado por el Directorio el 8 de noviembre de 2005 (Ver Nota 10).

El capital autorizado de la Compañía asciende a USD 2,500 millones. El capital total autorizado está representado por 2,500,000,000 de acciones de valor nominal USD 1 por acción. Al 31 de diciembre de 2005, el capital suscrito e integrado totalizaba 1,180,536,830 de acciones con un valor nominal de USD 1 por acción.

El Directorio de Tenaris está autorizado por un período de cinco años contados a partir del 26 de junio de 2002 a incrementar el capital accionario dentro de los límites del capital autorizado.

Nota 8 – Reserva legal

De acuerdo a la ley de Luxemburgo, la Compañía debe asignar no menos del 5% de su resultado de cada ejercicio a la reserva legal, hasta alcanzar el 10% del capital suscrito. En la Compañía, la reserva legal ha alcanzado el 10% estipulado legalmente. Esta reserva no está disponible para su distribución a los accionistas.

Nota 9 – Otra reserva distribuable y Resultados no asignados

Tenaris puede pagar dividendos aprobados por su Asamblea de Accionistas, siempre que existan reservas distribuibles y/o resultados no asignados. Al 31 de diciembre de 2005, las reservas distribuibles, los resultados no asignados y resultado del ejercicio de Tenaris, calculados de acuerdo a la ley de Luxemburgo, totalizaban USD 1,171.7 millones.

Nota 10 – Dividendos interinos pagados

El 16 de noviembre de 2005 la Compañía realizó el pago de un dividendo interino de USD 149.9 millones, de acuerdo a lo dispuesto por el Directorio el 8 de noviembre de 2005 y a las condiciones fijadas en la ley del 10 de agosto de 1915 sobre compañías comerciales para el pago de dividendos interinos.

Nota 11 – Impuestos

La Compañía está sujeta al régimen impositivo exigible a las compañías billonarias previsto por la Ley del 31 de julio de 1929.

Deudas

Nota 12 – Con relacionadas- a vencer en menos de un año.

	2005	2004
	USD	USD
		4,254,483
Cuentas por pagar ⁽¹⁾	195,054	
Préstamo para la adquisición de participaciones en compañías subsidiarias y asociadas ⁽²⁾		34,198,097
Deuda por la adquisición de participaciones en compañías subsidiarias y asociadas ⁽¹⁾	98,609,000	-
Anticipos de deudores	-	31,795,540
	<u>134,210,490</u>	<u>70,248,120</u>

(1) Sin interés ni vencimiento.

(2) Monto del capital: USD 34.914.577; el cual devenga intereses a tasa LIBOR más 0.5%, y vence en el 2006. El total del interés devengado durante 2005 fue USD 1.2 millones

Nota 13 – Con relacionadas- a vencer en más de un año

Corresponde a la deuda por la adquisición de Tamsa y Sidtam, como se explica en Nota 4.1. Devenga intereses a tasa LIBOR más 0.5% y tiene vencimiento en marzo de 2007. El interés devengado al 31 de diciembre de 2005 asciende a USD 3.4 millones.

La deuda por la adquisición de Tamsider LLC, en el 2004 por un monto de USD 87.8 millones, más un interés de USD 3.3 millones, fue compensada con parte del monto recibido de Tamsa por la reducción de capital detallada en Nota 4.1.

	2005	2004
	USD	USD
Deuda por la adquisición de participaciones en compañías subsidiarias y asociadas	<u>229,989,952</u>	<u>87,752,000</u>
	<u>229,989,952</u>	<u>87,752,000</u>

Nota 14 – Gastos administrativos y generales

	2005	2004
	USD	USD
Honorarios por servicios	4,238,570	5,519,940
Costo laboral	105,714	96,700
Honorarios a directores devengados	1,838,002	1,797,011
Otros	96,753	1,849
	<u>6,279,039</u>	<u>7,415,500</u>

Nota 15 – Dividendos recibidos

Durante los ejercicios 2005 y 2004, la Compañía recibió los siguientes dividendos de compañías subsidiarias y asociadas:

	2005	2004
	USD	USD
Siderca S.A.I.C.	270,311,745	181,777,546
Invertub S.A.	25,895,921	44,354,669
Tubos de Acero de México S.A.	101,229,261	49,654,460
Sidtam Ltd.	1,519,991	-
Ylopa – Serviços de Consultadoria Lda.	50,312,872	16,801,940
	<u>449,269,790</u>	<u>292,588,615</u>

Nota 16 – Resultado por la venta de acciones en relacionadas y Otros Ingresos por operaciones con relacionadas

Tenaris fue cesionario del 24.4% de un préstamo convertible pagadero a Ylopa por Amazonia. En febrero de 2005, Tenaris anunció su decisión de convertir en acciones su préstamo convertible a Amazonia, conversión que estaba contemplada en los acuerdos que regulan la reestructuración de la deuda financiera de Siderúrgica del Orinoco C.A. (“Sidor”) y Amazonia de junio de 2003. Como resultado de esta conversión Tenaris aumentó su participación directa e indirecta. Esta operación generó una ganancia de USD 72.9 millones, incluida en la línea “Resultado por la venta de acciones en relacionadas” del Estado de resultados.

En agosto de 2005, Tenaris adquirió la totalidad de las acciones de Amazonia que pertenecían a Tamsider, y canjeó dichas acciones, así como la participación que poseía en Ylopa, por acciones de Ternium, una nueva compañía constituida por San Faustin N.V. (una corporación de Antillas Holandesas y empresa controlante de Tenaris) bajo las leyes de Luxemburgo para consolidar su tenencia en las productoras de aceros largos y planos Siderar S.A.I.C., Sidor C.A e Hylsamex, S.A de C.V.; como resultado del canje, Tenaris obtuvo el 17.9% de participación en Ternium.

Posteriormente, el 27 de octubre de 2005, Usinas Siderurgicas de Minas Gerais S.A., accionista de Ylopa y Amazonia, concretó un acuerdo con Ternium para canjear su participación en Amazonia y Ylopa más una contribución adicional de aproximadamente USD 114.1 millones, bajo la forma de un préstamo convertible, por una tenencia accionaria en Ternium. Como resultado de esta transacción, la tenencia de Tenaris en Ternium a la fecha de los estados contables es del 15.0% del capital de dicha compañía.

Tenaris ha reconocido como valor de su inversión en Ternium el valor patrimonial informado por Ternium en sus estados contables consolidados iniciales. El resultado de esta operación generó una

ganancia de USD 209.6 millones reconocidos en la línea "Resultado por la venta de acciones en relacionadas" del Estado de resultados.

Durante el segundo y tercer trimestre del 2005 Tenaris recibió USD \$39.7 millones correspondientes a distribuciones de "Excess Cash" de Amazonia e Ylopa. El resultado de esta transacción fue reconocido en la línea "Otros ingresos por operaciones con relacionadas" del Estado de resultados. Este monto fue otorgado en forma de dos préstamos convertibles, como se explica en Nota 4.2.

El 28 de noviembre de 2005 la Asamblea de Accionistas de Tamsa decidió reducir el 46.7% del capital social. Como resultado de esta transacción, Tenaris reconoció una ganancia de USD 222.5 millones en la línea "Otros ingresos por operaciones con relacionadas" del Estado de resultados, tal como se explica en Nota 4.1.

Nota 17 – Otros Ingresos

El 30 de Diciembre de 2003, Dalmine y el consorcio liderado por BHP Billiton Petroleum Ltd. ("BHP") llegaron a un acuerdo final al litigio por la falla de un gasoducto submarino. De acuerdo a los términos del acuerdo, Dalmine pagaría a BHP un total de GBP 108.0 millones (USD 207.2 millones), incluyendo gastos, cuyo monto neto de los anticipos previamente efectuados, era pagadero en tres cuotas anuales. La primeras dos cuotas, de GBP 30.3 millones y GBP 30.4 millones, fueron pagadas en enero y diciembre de 2004 respectivamente, y la última cuota, de GBP 30.4 millones, fue pagada el 29 de marzo de 2005 incluyendo intereses devengados a una tasa de LIBOR más 1%.

La tubería que ha sido objeto de este juicio con BHP fue fabricada y vendida, y el daño alegado por BHP tuvo lugar antes de la privatización de Dalmine. Techint Investments Netherlands B.V. ("Tenet") - compañía subsidiaria de Tenaris, que fuera la parte adquirente en el contrato de privatización de Dalmine-comenzó las acciones de arbitraje en contra de Fintecna S.p.A. ("Fintecna") compañía estatal italiana que sucedió a ILVA S.p.A., anterior controlante de Dalmine, con el fin de obtener resarcimiento por los montos que Dalmine hubiese pagado o debiese pagar a BHP. El 28 de diciembre de 2004, el tribunal arbitral estableció su laudo final en los procedimientos de arbitraje. Según el laudo arbitral Fintecna fue requerida a pagar a Tenaris la suma de EUR 92.6 millones sin demora. El monto del ingreso por este laudo, calculado proporcionalmente al porcentaje directo de tenencia, estaba incluido en "Otros ingresos". El 15 de marzo de 2005, Fintecna pagó la suma adeudada.

De esta manera, tanto el acuerdo con BHP como el procedimiento arbitral se hallan concluidos.

Nota 18 – Garantías

Al 31 de diciembre de 2003 la Compañía había suscripto parcialmente una garantía por un término de dos años por un monto de hasta USD 13.5 millones a favor de BHP para avalar el cumplimiento por parte de Dalmine de las obligaciones por ésta asumidas como parte del Acuerdo de fecha 30 de diciembre de 2003 y con vencimiento en enero de 2006. Tal como se explica en Nota 17, el acuerdo con BHP se halla concluido definitivamente y en consecuencia, la garantía mencionada ya no existe.

Nota 19 – Empresa controlante

Tenaris es controlada por San Faustin N.V., una compañía organizada de bajo las leyes de las Antillas Holandesas, que posee una participación directa o indirecta a través de su subsidiaria I.I.I. Industrial

Investments Inc., una compañía organizada de acuerdo a las leyes de las Islas Cayman, del 60.4% del Capital social de la Compañía.

Los directores de la Compañía y sus principales ejecutivos poseen como grupo 0.2% del Capital social de la misma, mientras que el 39.4% restante es detentado por accionistas minoritarios en mercados públicos. San Faustin N.V. es controlada por Rocca & Partners, una compañía incorporada en las Islas Vírgenes Británicas.

Nota 20 – Hechos posteriores

El 1 de febrero de 2006, Ternium completó su oferta pública de acciones, emitiendo 248,447,200 acciones adicionales (equivalentes a 24,844,720 ADS) a un precio de USD 2.0 por acción, o USD 20.0 por ADS. Como resultado de la oferta pública de acciones de Ternium, Tenaris recibió 20,252,338 acciones adicionales por la conversión obligatoria de las dos deudas convertibles que se le habían otorgado a Ternium en julio y agosto de 2005. En adición a las acciones emitidas a favor de Tenaris, Ternium emitió acciones adicionales a otros accionistas correspondientes a la conversión obligatoria de sus respectivas deudas convertibles. Al 1 de febrero de 2006, la participación de Tenaris en el capital de Ternium es de 11.6%.

Carlos A. Condorelli
Chief Financial Officer

Información corporativa

Domicilio societario

46A Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo
(352) 26 47 89 78 tel
(352) 26 47 89 79 fax

Principales oficinas corporativas

Av. L. N. Alem 1067, piso 27 (C1001AAF) Buenos Aires, Argentina (54) 11 4018 4100 tel (54) 11 4018 1000 fax	Edificio Parque Reforma Campos Elíseos 400, piso 17 11560 México, D.F. (52) 55 5282 9900 tel (52) 55 5282 9961 fax	Via Monte Rosa, 93 20149 Milán, Italia (39) 02 4384 7654 tel (39) 02 4384 7670 fax
---	--	---

Información para inversores

Director de relaciones con inversores

Nigel Worsnop
nworsnop@tenaris.com

Información general

investors@tenaris.com

Teléfonos

Argentina (54) 11 4018 4020
Italia (39) 02 4384 7654
México (52) 55 5282 9929
Estados Unidos 1 888 300 5432

Información bursátil

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

Banco depositario de los ADS

JPMorgan Chase Bank, N.A.
CUSIP Number 88031M019

Internet

www.tenaris.com