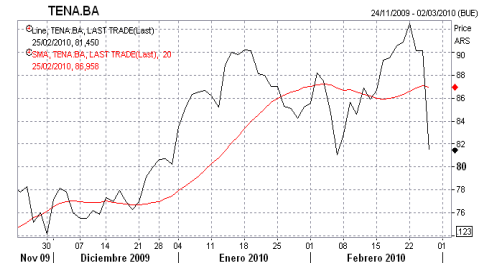
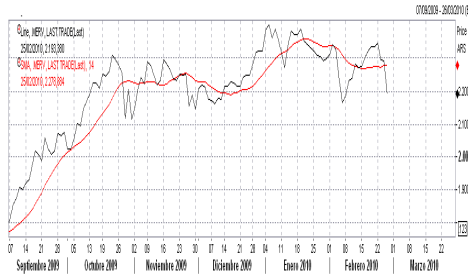


COMPANY REPORT - Balance al 31/12/2009 -

Datos de Mercado	
Tenaris	
Precio	81,75
Max 52 Sem	92,90
Min 52 Sem	27,57
Cambio YTD Ejerc	1,30
Cambio %YTD Ejerc	1,62%
Rentabilidad 1 Año	152,64%
Beta	1,118
Mkt Cap	\$96213,77 Mill



TENARIS ES LA COMPAÑÍA LIDER MUNDIAL EN LA PRODUCCION DE TUBOS DE ACEROS CON Y SIN COSTURA DESTINADOS A LA INDUSTRIA DE GAS Y PETROLEO. POSEE LA MAYOR PONDERACION DENTRO DEL ÍNDICE MERVAL, Y COTIZA TAMBIEN EN EL NYSE, MILAN, MEJICO Y LUXEMBURGO.

Cuadro Resumen (datos en Miles de Dolares)

	31/12/2007	31/03/2008	30/06/2008	30/09/2008	31/12/2008	31/03/2009	30/06/2009	30/09/2009	31/12/2009
Meses	12	3	6	9	12	3	6	9	12
Ingresos Trimestrales	2.488.950	2.626.187	3.148.385	3.118.512	3.238.752	2.449.485	2.081.147	1.771.475	1.847.213
EBITDA Trimestral	890.900	845.396	958.112	1.068.801	1.191.389	799.840	570.660	488.341	459.630
EBIT Trimestral	756.724	710.913	823.722	933.916	559.313	678.099	444.340	360.552	330.616
Res.Finan y x Tenencia	-53.760	-69.125	-17.522	-55.335	-99.253	-73.447	-29.664	-35.949	-12.640
Res.x Inversiones Permanentes	39.691	49.994	48.102	24.290	-32.830	-8.459	66.394	10.294	18.812
Res. Antes de Impuestos	752.329	708.569	1.248.625	902.871	427.230	596.193	452.932	334.897	336.788
Rdo Extraordinario	34.492	16.787	394.323				-28.138		
Utilidad Neta Trimestral	546.542	473.043	987.471	570.635	93.653	366.047	343.268	229.873	222.367
Beneficios trimestrales por accion	\$ 0,463	\$ 0,401	\$ 0,836	\$ 0,483	\$ 0,079	\$ 0,310	\$ 0,291	\$ 0,195	\$ 0,188
Precio de la Accion	\$ 22,63	\$ 30,34	\$ 30,44	\$ 18,65	\$ 10,49	\$ 10,09	\$ 13,52	\$ 20,50	\$ 21,47
Dividendos en Efectivo por Accion (en U\$S)	\$ 0,130		\$ 0,250		\$ 0,130		\$ 0,300	\$ 1,300	\$ 0,130
EBITDA/Ventas Trim.	35,79%	32,19%	30,43%	34,27%	36,79%	32,65%	27,42%	27,57%	24,88%
Price/Earnings Trailing	13,89	18,69	14,92	8,54	5,83	5,90	11,62	23,43	21,82
Enterprise Value/EBITDA	8,51	11,03	10,61	6,25	3,39	3,16	4,42	7,75	10,64
Price/Book Value	3,55	4,40	4,32	2,38	1,51	1,33	1,85	2,52	2,79
ROE Con Utilidad Neta	25,55%	23,55%	28,93%	27,84%	25,99%	22,59%	15,90%	10,76%	12,78%
ROCE Anual	21,02%	19,82%	19,90%	20,49%	18,22%	17,83%	16,58%	12,90%	13,07%
Ventas en TN Trimestrales									
Tubos sin Costura	714.000	691.000	784.000	682.000	704.000	583.000	497.000	407.000	487.000
Tubos con Costura	259.000	282.000	270.000	263.000	242.000	110.000	65.000	67.000	104.000
Proyectos Con Costura	157.000	132.000	170.000	155.000	134.000	84.000	90.000	97.000	63.000

ACLARACIÓN: EL PRECIO SOMBRADO DE LA ACCIÓN CORRESPONDE AL CIERRE DEL 30/12/2009

Datos a tener en cuenta:

- Durante el 4to trimestre la demanda de tubos mejoró y las entregas del segmento operativo de tubos aumentaron un 25% con respecto al trimestre anterior.
- Los ingresos por ventas netos y el resultado operativo no se beneficiaron proporcionalmente debido a que los precios de venta promedio disminuyeron y no fueron totalmente compensados por la disminución de los costos. Mientras que un nivel más bajo de despachos de productos high-end afectó también los márgenes del trimestre.
- En 2009 se enfrentaron a una fuerte contracción de la demanda de los productos y servicios. Los ingresos por ventas netos disminuyeron un 32% interanual a U\$S 8,1 mil millones. Mientras que, trimestralmente, en comparación con el 4Q08 se contrajo un 42%. El EBITDA disminuyó un 43% a U\$S 2,3 mil millones contra U\$S 4 mil millones obtenidos para el ejercicio finalizado en el 2008. Mientras que

considerándolo trimestralmente el mismo tuvo una disminución del 6% con respecto al 3er trimestre del 2009 y una contracción del 61% con respecto al cuarto trimestre pero del ejercicio anterior.

- La cantidad de equipos de perforación en actividad en el mercado internacional mostró una disminución promedio de 8% en comparación con 2008. El correspondiente número de equipos de perforación en EE.UU. luego de caer en forma precipitada durante la primera parte del año a menos de 900 equipos en junio, comenzó a recuperarse en el tercer trimestre para finalizar el año con 1.172. Recientemente la actividad de perforación de gas también aumentó y el número de equipos de perforación en EE.UU. aumentó a 1.345 a mediados de febrero de este año. Por otra parte se estima que la demanda mundial de los productos OCTG (Oil Country Tubular Goods) disminuyó más de 30% en todo el 2009, reflejo de la caída de la actividad de la perforación de petróleo y gas.
- Con los niveles de actividad en recuperación y los inventarios en niveles más razonables cabe esperar que las entregas del segmento operativo de Tubos se recuperen en 2010 de los bajos niveles registrados en 2009. Mientras que en el segmento de Proyectos esperan una menor disminución en los despachos ya que su cartera de pedidos de los tubos de gran diámetro para proyectos de ductos en América del Sur disminuyó durante el año y finalizó en un nivel muy bajo.
- En el primer trimestre un bajo nivel de despachos de productos de *high-end* continuará afectando los resultados de la empresa. Pero los despachos de dichos productos debería recuperarse para el año 2010, así es que se espera que los márgenes operativos sean similares a los obtenidos en el 2009.
- Los ingresos por ventas netos de productos y servicios tubulares disminuyeron en un 33% con respecto al ejercicio finalizado en diciembre de 2008, mientras que comparando el último trimestre de 2009 contra el mismo del 2008 se observa una disminución del 46% obteniéndose U\$S 1.500,6 millones contra U\$S 2.757,6 millones arrojados para 2008. Esto se debió a una reducción del 37% en el volumen de las ventas y una disminución del 14% en los precios de venta promedio.
- En el siguiente cuadro se puede observar los ingresos por ventas con respecto a la región.
 - En América del Norte dicha disminución se debió a un ajuste de la demanda y los precios de productos OCTG y tubos de conducción en EE.UU. y Canadá, reflejo de la caída de la actividad de perforación y de la reducción de los inventarios.
 - Las ventas en América de Sur se vieron influenciadas por los bajos niveles de demanda en Venezuela y Argentina.
 - En Europa, las ventas se vieron afectadas por una menor demanda de los distribuidores que atienden el sector de *process and power plant* y menores ventas de productos OCTG principalmente en Rumania.
 - Las ventas en Lejano Oriente y Oceanía disminuyeron principalmente debido a una menor demanda del sector de *process and power plant* y una menor demanda de productos insdutrales.

Ingresos por Ventas Netos (millones de U\$S)

Tubos	2009	2008	Variación %	4º Trim. 2009	4º Trim. 2008	Variación %
América del Norte	2756,1	4519,3	-39%	563,8	1419,3	-60%
América del Sur	981,9	1248,7	-21%	261,8	351,7	-26%
Europa	828,8	1705,6	-51%	167,1	369,1	-55%
Mediano Oriente y África	1622,6	1809,9	-10%	414,2	424,4	-2%
Lejano Oriente y Oceanía	481,5	726,6	-34%	93,8	193,1	-51%
Ingresos por Ventas Netos	6670,9	10010,1	-33%	1500,6	2757,6	-46%
Costo de Ventas (% de vtas)	57%	53%		61%	50%	
Rdo Operativo	1576,8	2827	-44%	264,7	628,9	-58%
Rdo Operativo (% de ventas)	24%	28%		18%	23%	

- Por otra parte los ingresos por ventas netos de tubos por proyectos de ductos disminuyeron un 29% a U\$S 221,2 millones en el cuarto trimestre de 2009, en comparación con U\$S 311,9 millones para el mismo período del ejercicio anterior. Mientras que el ejercicio interanual también arrojó una disminución del 22% a U\$S 986,5 millones en 2009 contra U\$S 1.270,9 millones en 2008. Esto se debió a una disminución de entregas para proyectos de gasoductos y otros proyectos de ductos en Brasil, Argentina y Colombia, parcialmente compensada por mayores precios de venta promedio, en particular para proyectos *offshore* en Brasil.
- Los ingresos por ventas netos de otros productos y servicios disminuyeron 6% a U\$S 125,5 millones en el cuarto trimestre de 2009 en comparación con los U\$S 138 millones del cuarto trimestre de 2008. Mientras que el ejercicio anualizado disminuyó un 30% a U\$S 491,8 millones obtenidos en 2009 contra los U\$S 706,8 millones de 2008, debido a menores ventas de tubos con costura para *conduit* eléctricos en EE.UU. y varillas de bombeo.

Datos por Segmento del Negocio

Tubos	31/12/2007	31/03/2008	30/06/2008	30/09/2008	31/12/2008	30/03/2009	30/06/2009	30/09/2009	31/12/2009
Ingresos por Venta (millones U\$S)	2.153,0	2.170,7	2.554,2	2.601,4	2.788,8	2.105,8	1.718,7	1.361,0	1.500,6
Costo en las Ventas (% de Ventas)	53%	54%	56%	53%	50%	53%	57%	58%	61%
Resultado Operativo (millones U\$S)	656,9	637,4	707,1	859,5	618,0	639,8	385,0	285,8	264,7
Resultado Operativo (% sobre Ventas)	31%	29%	28%	33%	22%	30%	22%	21%	18%
Precio promedio por TN	\$ 2.213	\$ 2.231	\$ 2.423	\$ 2.753	\$ 2.948	\$ 3.039	\$ 3.058	\$ 2.871	\$ 2.539
Proyectos									
Ingresos por Venta (millones U\$S)	315,4	271,7	368,1	319,1	311,9	222,2	254,4	288,7	221,2
Costo en las Ventas (% de Ventas)	71%	72%	71%	73%	63%	70%	75%	71%	69%
Resultado Operativo (millones U\$S)	78,1	51,3	77,6	44,3	75,8	49,0	45,5	59,5	54,5
Resultado Operativo (% sobre Ventas)	25%	19%	21%	14%	24%	22%	18%	21%	25%
Precio promedio por TN	\$ 2.009	\$ 2.058	\$ 2.165	\$ 2.059	\$ 2.328	\$ 2.645	\$ 2.827	\$ 2.976	\$ 3.511
Otros									
Ingresos por Venta (millones U\$S)	159,6	183,8	226,1	198,0	138,0	121,5	123,2	121,7	125,5
Resultado Operativo (millones U\$S)	21,7	22,2	39,0	30,1	-134,5	-10,7	6,3	15%	11,3
Resultado Operativo (% sobre Ventas)	14%	12%	17%	15%	-97%	-9%	5%	12%	9%

- La empresa propone una reunión de asamblea para el 2 de junio de este año en donde se propondrá el pago de un dividendo anual de U\$S 0,34 por acción, en donde el mismo incluye el dividendo anticipado de U\$S 0,13 por acción pagado en noviembre de 2009. En el caso de ser aprobado el dividendo anual, el 24 de junio de este año se pagará un dividendo del U\$S 0,21 por acción.
- En el siguiente cuadro se adjunta las proyecciones anualizadas del consenso de analistas para los ejercicios 2010 y 2011.

Estimaciones	2010	2011
Beneficios por Acción (U\$S)	2,35	3,60
Dividendos por Acción (U\$S)	0,86	0,93
Ventas (millones)	8.991	11.121
EBITDA (millones)	2.419,25	3.529,75
EBIT (millones)	2.131,00	2.986,00
Beneficio Neto Ajustado (millones)	1.354,75	2.127,67

El presente informe es publicado por Bull Market Brokers Sociedad de Bolsa S. A. (BMB) y ha sido preparado por el Departamento de Research de BMB. El objetivo del presente informe es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de BMB para la compra o venta de los títulos valores y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El presente informe no debe ser considerado un prospecto de emisión u oferta pública. Aunque la información contenida en el presente informe ha sido obtenida de fuentes que BMB considera confiables, tal información puede ser incompleta o parcial y BMB no ha verificado en forma independiente la información contenida en este informe, ni garantiza la exactitud de la información, o que no se hayan producido cambios adversos en la situación relativa a los emisores descripta en este informe. BMB no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Todas las opiniones o estimaciones vertidas en el presente informe constituyen nuestro juicio y pueden ser modificadas sin previo aviso.