



VALORACIÓN EMPRESA TRANSOCEAN LTD.

VALORACIÓN DE EMPRESA PARA OPTAR AL GRADO DE
MAGÍSTER EN FINANZAS

Alumnos: Alejandro Martínez
Profesor Taller: Marcelo González
Profesor Guía: Arturo Rodríguez

Panamá, Enero 2019

Tabla de Contenidos

1. Resumen Ejecutivo	3
2. Metodología	4
2.1 Modelo de descuento de dividendos	4
2.2 Método de Flujos de Caja Descontados	5
2.3 Método de múltiplos	8
3. Descripción de la Empresa e Industria	10
3.1. Ficha Empresa	10
3.2. Descripción de la acción	11
3.3. Descripción de la Industria	12
3.4. Principales Competidores	15
4. Análisis Operacional del Negocio e Industria	16
4.1. Análisis de Crecimiento	16
5.2. Análisis de Resultados Operacionales	17
5.3. Análisis de Resultados No Operacionales	21
5.4. Análisis de Activos	22
5.5. Proyección de EERR	22
6. Proyección de Flujo de Caja Libre	24
6.1. Ajustes a la Proyección del Estado de Resultados (EEFF)	24
6.2. Valor Terminal del Flujo de Caja Libre	29
7. Valoración de Patrimonio Utilizando Flujo de Caja Libres	31
8. Conclusión	33
ANEXOS	34
ANEXO #1. DESCRIPCION Y FICHAS DE EMPRESAS DEL SECTOR	34
ANEXO # 2. ESTADOS FINANCIEROS DE TRANSOCEAN LTD E INDUSTRIA	38
ANEXO #3. FICHAS DE BONOS DE TRANSOCEAN LTD	42
BIBLIOGRAFIA	53

1. Resumen Ejecutivo

El siguiente documento corresponde a la valoración de la empresa Transocean Ltd al 30 de junio de 2018. Transocean Ltd. es una empresa contratista de perforación de pozos en altamar para la explotación de petróleo y gas. La compañía mantiene y opera taladros móviles para perforación en distintos ambientes como aguas profundas, aguas someras, barcazas para masas de agua en tierra y ambientes hostiles. Además, mantiene otros activos para soportar dichas actividades.

El estudio de valoración corresponde con estimar el valor de la empresa y determinar el precio de la acción con el cual debería estar transando en el mercado. Para la valoración se profundiza el análisis de los flujos de operación, estados financieros, estados de resultados, balance general y rentabilidad tanto de la empresa como de la industria. El resultado que se pretende obtener es aproximado al del mercado para la misma fecha de estudio. El valor de la empresa estará reflejado por el comportamiento de la industria a la que pertenece, las tendencias macroeconómicas, la visión del mercado y la cantidad y calidad de información que se puede encontrar de la empresa.

Para la valoración de la empresa existen distintos métodos, como lo son el método de flujo de caja descontados, y el método de múltiplos. En este caso se el documento se enfoca en el método de flujos de caja descontados tomando la información financiera de los cinco años previos a la fecha de evaluación y luego proyectando los siguientes cinco años. En el documento se presenta de manera detallada la metodología, descripción de la empresa y la industria, determinación de estructura de capital de la empresa, análisis y proyección de estados de resultados y flujo de caja libre. Se calcula el valor presente de estos flujos y se hacen los ajustes finales para llegar al valor de la empresa.

Una vez obtenido el resultado, este es comparable al valor cotizado en la bolsa de la empresa al 30 de junio de 2018 y se concluye sobre las similitudes o diferencias entre el precio de la acción obtenido bajo el método estudiado y el precio en la bolsa

2. Metodología

Los métodos de valoración tienen como objetivo estimar un valor para la compañía, pero al ser distintas las metodologías que ofrece la literatura, existen diversos grupos de métodos de valoración, los métodos basados en el balance de la empresa, métodos basados en cuentas de resultado, métodos mixtos, y métodos basados en el descuento de flujo de fondos¹. Los resultados obtenidos nunca serán exactos ni únicos, y que además dependerán de la situación de la empresa en determinado momento, y del método utilizado.

Los equipos de analistas comprueban y determinan el valor teórico por acción, es decir, el valor de la empresa dividido por el número de acciones emitidas por la sociedad. Y veremos más adelante que sus resultados difieren, dado que cada analista o equipo de investigación utilizan distintos supuestos.

Dentro de los métodos más conocidos se encuentran el modelo de descuento de dividendos, opciones reales, flujos de caja descontados, y múltiplos o comparables².

No concentraremos en adelante en los dos últimos métodos de valoración. El método múltiplos y de flujos de caja descontados, este último es cada vez más utilizado, ya que considera a la empresa como un ente generador flujos, y por ello como un activo financiero.

2.1 Modelo de descuento de dividendos

Los dividendos son pagos periódicos a los accionistas y constituyen, en la mayoría de los casos, el único flujo periódico que reciben las acciones.

El valor de la acción es el valor actual de dividendos que esperamos obtener de ella, y se emplea generalmente para la valorización de bancos e instituciones

¹ Fernández, Pablo. "Valoración de Empresas", Tercera edición (2005), Gestión 2000. 28p.

² Maquieira, Carlos. Finanzas Corporativas, Teoría y Práctica. Santiago, Editorial Andrés Bello, 2010. Capítulo 8, pp.249-277.

financieras. Para el caso de Perpetuidad, es decir, cuando una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, el valor se puede expresar así:

$$\text{Valor de la Acción} = \text{DPA} / K_p$$

Donde:

DPA = Dividendo por acción

K_p = rentabilidad exigida a las acciones.

La rentabilidad exigida a las acciones, llamada también coste de los recursos propios, es la rentabilidad que esperan obtener los accionistas para sentirse suficientemente remunerados. Si se espera que el dividendo crezca indefinidamente a un ritmo anual constante g , la fórmula anterior se convierte en la siguiente:

$$\text{Valor de la Acción} = \text{DPA}_1 / (K_p - g)$$

Donde DPA_1 son los dividendos por acción del próximo periodo.³

2.2 Método de Flujos de Caja Descontados

El caso del método de Flujo de Caja Descontado, en adelante FCD, está dentro de las metodologías más científicas y teóricamente precisas para realizar una valoración, porque está relacionada con la utilidad y el crecimiento del negocio que está siendo evaluado.

Así, mientras la valoración por FCD es sólo una de las maneras de valorar firmas y unas de las metodologías más utilizadas, ésta corresponde al punto de partida para construir cualquier otro método de valoración. Para realizar valoraciones comparativas de manera correcta, debemos entender los fundamentos tras la valoración por FCD. Para aplicar valoración por Opciones, generalmente debemos comenzar por descontar flujos de caja. Esta es la razón de porqué gran parte de la literatura se centra en discutir

³ Fernández, Pablo. "Valoración de Empresas", Tercera edición (2005), Gestión 2000. 36p.

los fundamentos tras el Flujo de Caja Descontado. Alguien que entienda estos fundamentos estará capacitado para analizar y utilizar otras metodologías.⁴

En un FCD, los flujos de caja libre son modelados sobre un horizonte de tiempo determinado (período explícito de proyección) y luego descontados para reflejar su valor presente. Además de estos flujos de caja, este valor debe ser determinado para flujos de caja generados más allá del horizonte de proyección, comúnmente llamado “valor terminal” o “perpetuidad” (período implícito de proyección). Entonces, un FCD será altamente sensible a la tasa de descuento.

A pesar de la rigurosidad de los fundamentos teóricos, los parámetros de valoración incluidos a través de una metodología de FCD son principalmente proyecciones de largo plazo, las cuales intentan modelar los números de una compañía, los factores específicos de una industria y las tendencias macroeconómicas que ejerzan ciertos grados de variabilidad en los resultados de una compañía.

El componente del valor terminal en un FCD generalmente representa la mayor parte del valor implícito final y es extremadamente sensible a los efectos acumulativos de los supuestos operacionales que subyacen a las proyecciones. En consecuencia, las proyecciones de largo plazo y la elección del valor de un múltiplo final de salida y/o la tasa de crecimiento perpetuo, ocupan un rol fundamental en determinar el valor de la compañía bajo análisis.

En la valoración basada en descuento de flujos se determina una tasa de descuento adecuada para cada tipo de flujo de fondos. La determinación de la tasa de descuento es uno de los puntos más importantes. Se realiza teniendo en cuenta el riesgo, las volatilidades históricas y, en la práctica, muchas veces el descuento mínimo exigido lo marcan los interesados, ya sea compradores o vendedores no dispuestos a invertir o vender por menos de una determinada rentabilidad, etc.

⁴ Aswath Damodaran. "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset". Second Edition (2002), 382p.

En general, cuando hablamos de la determinación de una tasa de descuento para descontar los flujos de la empresa (en su parte operativa), en un contexto de una valoración por el método de FCD, hablamos del costo de capital (tasa de los activos). Esta tasa se calcula frecuentemente como un promedio ponderado entre el costo de la deuda (k_b) y la rentabilidad exigida por los accionistas, que se le denomina con frecuencia costo patrimonial (k_p). Así, al calcular el costo de capital de esta manera, se le da el nombre de “WACC” (costo de capital promedio ponderado en sus siglas en inglés). El WACC es la tasa a la que se deben descontar los Flujos de Caja Libre Totales para obtener el valor total de una empresa (en su parte operativa), que tenga deuda financiera, y en que los ahorros de impuestos asociados a los intereses del pago de la deuda, se incorporen en la tasa de descuento y no en los flujos de caja de la empresa.

Para valorar la empresa (en su parte operativa) de la forma descrita, se requiere que la empresa tenga una estructura de capital objetivo de largo plazo, si no se cumple esta condición no podría valorarse así (se debería hacer por valor presente ajustado).

Al aplicar FCD para valorar la empresa (en su parte operativa), la determinación del valor completo de la empresa, implicaría adicionar los activos prescindibles (activos que no son necesarios para la operación de la empresa) y ajustar el exceso o déficit de capital de trabajo que la empresa pudiera tener al momento de la valoración. Por último, la valoración del patrimonio, simplemente se hace restando al valor completo de la empresa, el valor presente de la deuda financiera al momento de la valoración.

En el caso que la empresa no tenga deuda, es decir, sea financiada 100% con patrimonio, la valoración de la empresa en su parte operativa, se realiza descontando los flujos de caja totales (los mismos anteriormente descritos), a una tasa de costo de capital sin deuda, también referida como tasa de rentabilidad a exigir al negocio (dado su nivel de riesgo). Para obtener el valor completo de la empresa, se hacen los ajustes ya mencionados, de adicionar el valor de los activos prescindibles y ajustar el exceso o déficit de capital de trabajo, al momento de la valoración. Por supuesto, este valor completo de la empresa coincidiría con el valor del patrimonio.

2.3 Método de múltiplos

El enfoque de múltiplo o comparables, determina un valor para la empresa, estableciendo relación entre ratios financieros de una compañía de la misma industria, y el valor de la firma, obteniendo así un valor rápido y aproximado de la empresa.

El valor de un activo es comparado con los valores considerados por el mercado como activos similares o comparables. Cabe destacar la gran variación en la valoración de las acciones según el múltiplo que se utilice y las empresas que se tomen como referencia.

Los requisitos para aplicar este método son los siguientes son identificar activos comparables y obtener el valor de mercado de ellos, convertir los valores de mercado en valores estandarizados. Esto lleva a obtener múltiplos, comparar el valor estandarizado o el múltiplo aplicado a los activos comparables, controlando por diferencias que podría afectar el múltiplo de la empresa, y recordar que dos firmas son comparables en la medida que tengan riesgo similar, tasas de crecimiento parecidas y características de flujo de caja.

Existen diversos múltiplos que pueden ser utilizados, a continuación algunos de ellos⁵:

Múltiplos de Ganancias:

- Precio de la acción/Utilidad (PU o PE)
- Valor/EBIT
- Valor/EBITDA
- Valor/Flujo de Caja

Los analistas utilizan esta relación para decidir sobre portafolios, específicamente comparan este valor con la tasa de crecimiento esperado, si el valor es bajo entonces las empresas están subvaloradas, si el valor es alto entonces están sobrevaloradas.

⁵ Maqueira, Carlos. Notas de Clases: Valoración de Empresas.

Los analistas también utilizan PU para comparar mercados y entonces concluir cuales están subvalorados y cuales sobre valorados. La relación PU está asociada positivamente con la razón de pago de dividendo, positivamente con la tasa de crecimiento, y negativamente con el nivel de riesgo del patrimonio. Una empresa puede tener un PU bajo debido a altas tasas de interés o bien alto nivel de riesgo del patrimonio.

Múltiplos de Valor Libro:

- Precio acción/valor libro de la acción (PV)
- Valor de Mercado/ Valor Libro de Activos
- Valor de Mercado/Costo de Reemplazo (Tobin's Q)

Múltiplos de Ventas:

- Precio de la acción/Ventas por Acción (PV)
- Value/Sales

Múltiplo de Variables de industria Específica:

(Precio /kwh, Precio por tonelada de cobre, valor por m² construido en retail)

3. Descripción de la Empresa e Industria

Transocean Ltd. es una empresa que se desenvuelve en la industria petrolera como contratista de perforación de pozos en altamar para la obtención de petróleo y gas. La compañía mantiene y opera taladros móviles para perforación en distintos ambientes como aguas profundas, aguas someras, barcazas para masas de agua en tierra y ambientes hostiles. Además, mantiene otros activos para soportar dichas actividades.

3.1. Ficha Empresa

	Observaciones
Razón Social	TRANSOCEAN LTD.
Rut	NA
Nemotécnico	RIG
Industria	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Regulación	Empresa registrada en Suiza desde 2008, siguiendo sus regulaciones fiscales y legales. Igualmente, la empresa está sujeta a la SEC por transar en NYSE y a nivel operativo a las regulaciones internacionales de Energía, Marítimas y Ambiente más las locales de los países en que opera.
Tipo de Operación	Transocean Ltd. Es una contratista de perforación en altamar. Posee y opera unidades móviles para perforar en altamar, barcazas de perforación de aguas interiores y otros equipos para respaldar estas actividades en el mundo. Se especializa en segmentos técnicamente exigentes de perforación en altamar, incluidos perforación en aguas profundas y ambientes hostiles. Su operación es realizada en las principales áreas petroleras en

	altamar como lo son Golfo de México, Brasil, Costa afuera Atlántica de Canadá, Mar del Norte, Mediterráneo, África, India, Sudeste Asiático y Australia.
Filiales	No mantiene filiales, las empresas que ha ido adquiriendo quedan bajo el nombre de Transocean.
12 Mayores Accionistas	<p>La empresa mantiene en circulación un total de 461,862,248 acciones, de los cuales los principales accionistas son:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Blackrock – 39,211,216 8.49% - Vanguard Group – 38,507,188 8.34% - Perestroika As – 33,096,391 7.17% - Primecap Management – 24,761,545 5.36% - Asia Research and Capital – 16,849,241 3.65% - State Street Corp – 14,066,120 3.05% - Two Sigma – 13,024,406 2.82% - Contrarius Investment – 12,631,817 2.73% - Platinum Asset Management – 9,002,993 1.95% - Reinassence Technology – 8,022,428 1.74% - Dimensional Fund Advisory – 6,677,910 1.45% - Manning & Nappier Group – 6,662,716 1.44%

3.2. Descripción de la acción

Transocean Ltd. es una empresa originalmente americana que desde 2008 está registrada en Suiza, siguiendo sus regulaciones fiscales y legales. Igualmente, la empresa está sujeta a la SEC (Security Exchange Commission) por transar en NYSE (New York Stock Exchange) y a nivel operativo a las regulaciones internacionales de Energía, Marítimas y Ambiente más las locales de los países en que opera. Mantienen en circulación un total de 462,862,248 acciones y todas corresponden a un mismo tipo.

3.3. Descripción de la Industria

La Industria de Energía es una de las principales industrias que mueven la economía mundial, siendo su principal fuente la explotación de hidrocarburos, para ello es necesario todo un conjunto de empresas contempladas en distintos sectores. Uno de los sectores que se desprende de esta industria es el sector Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar, que es donde se encuentra Transocean Ltd. El Anexo # 1 muestra un resumen de este sector y de los principales competidores de dicho sector. Este sector específicamente a nivel global representa un mercado aproximadamente de \$61.5 mil millones de dólares (billions) y Transocean Ltd. representa aproximadamente un poco menos del 10% de esa capitalización de mercado (\$6.0 mil millones).

Siendo esta una industria de contratistas de servicios, su demanda está sujeta a las empresas productoras de petróleo que dependen su planificación financiera del precio del crudo, por lo que estas empresas están sujetas indirectamente a la volatilidad del mercado de hidrocarburos. La explotación de hidrocarburos en altamar genera los costos más elevados de producción, especialmente cuando se trata de aguas profundas y ambientes hostiles. Debido a que esas condiciones son las que elevan los costos operativos hacen que las empresas que trabajan en estas condiciones principalmente sean las más susceptibles por cambios en los precios del petróleo y gas.

En los últimos años la industria de perforación en altamar, especialmente en aguas profundas y ambientes hostiles se ha visto afectada por los precios del petróleo y la proliferación de la producción de pozos no convencionales en tierra que utilizan metodologías de extracción como el fracking, las cuales son menos costosas. Los ingresos de las empresas de perforación de altamar han ido en declive los últimos años y han generado pérdidas al sector.

Para el año 2018 se estima que el sector se va a normalizar y que esto dará apertura para que las operadoras petroleras retomen los campos de pozos en altamar que fueron postergados debido a los altos costos operativos, por lo que Transocean

siendo una de las empresas más grandes de este sector y mantiene una posición importante con las principales empresas petroleras del mundo estará en una posición favorable para el mercado. Tomando en cuenta la participación de mercado que ocupa Transocean Ltd. y su tamaño con respecto a la competencia, su rentabilidad y volatilidad de los ingresos es similar a la referencia de la industria.

Para definir la referencia del sector (benchmark) no existe un índice o una empresa referencia, por lo que se tomó las principales empresas que su actividad principal y más del 98% de sus ingresos corresponde a Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar. En el Anexo # 2, mostramos los Estados Financieros de Transocean LTD, y de la Industria (Sector) que se utilizó para calcular las razones financieras de ambos.

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	Q2 2018
<u>Rentabilidad</u>	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	06/30/2018
ROA	-8.53%	-1.67%	-4.59%	-6.13%	-3.67%
ROE	-16.81%	-3.11%	-8.37%	-10.33%	-6.49%
Margen Bruto	29.39%	35.70%	24.93%	11.46%	-2.60%
Margen Operacional	22.82%	24.71%	18.92%	2.47%	-10.93%
<u>Actividad</u>					
Rotación de Inventario	15.54	15.28	13.47	12.32	6.07
Rotación Cuentas por Cobrar	4.71	5.57	5.77	5.35	2.49
Rotación de Activos Totales	0.28	0.27	0.19	0.15	0.06
<u>Liquidez</u>					
Test Ácido	1.60	1.81	2.34	2.95	2.07
Razón Corriente	1.75	1.97	2.49	3.16	2.24
Capital de Trabajo	5,328.4	5,475.7	7,627.0	7,309.5	5,215.1
<u>Endeudamiento</u>					
Razón de Deuda	49.23%	46.42%	45.12%	40.64%	43.46%
Composición de Deuda	17.63%	15.98%	15.76%	12.74%	14.92%
Cobertura de Intereses	4.52	12.72	6.97	0.54	-1.67

Tabla # 1. Razones financieras del sector

	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	Q2 2018
<u>Rentabilidad</u>	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	06/30/2018
ROA	-6.44%	2.98%	2.84%	-13.95%	-5.55%
ROE	-13.14%	5.29%	4.83%	-24.49%	-10.88%
Margen Bruto	32.18%	46.95%	33.48%	25.33%	12.79%
Margen Operacional	29.50%	34.31%	29.08%	19.61%	7.15%
<u>Actividad</u>					
Rotación de Inventario	7.61	6.17	4.93	5.31	3.06
Rotación Cuentas por Cobrar	4.23	4.93	4.13	4.26	2.35
Rotación de Activos Totales	0.31	0.26	0.14	0.12	0.06
<u>Liquidez</u>					
Test Ácido	1.33	1.55	2.29	3.06	1.35
Razón Corriente	1.55	1.79	2.57	3.36	1.49
Capital de Trabajo	2,071.0	2,116.0	3,113.0	3,237.0	1,391.0
<u>Endeudamiento</u>					
Razón de Deuda	51.02%	43.73%	41.12%	43.02%	49.01%
Composición de Deuda	25.85%	23.18%	17.95%	14.20%	23.78%
Cobertura de Intereses	5.85	6.18	3.11	1.30	0.39

Tabla # 2. Razones financieras de Transocean Ltd.

En las Tablas # 1 y # 2 se observan las distintas razones financieras del sector y de Transocean Ltd. respectivamente. Las razones financieras de rentabilidad de Transocean se han mantenido históricamente por encima de las del sector, aunque mantienen el mismo comportamiento de declive año tras año. Las razones de liquidez muestran como el sector y Transocean mantienen suficiente liquidez para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Por otro lado las razones de endeudamiento muestran que a pesar que Transocean mantiene un mayor porcentaje de deuda a corto plazo ha tenido una mejor cobertura de intereses histórica que el resto del sector en que se desempeña.

3.4. Principales Competidores

Los principales competidores de Transocean Ltd. son empresas que más del 98% de sus ingresos operativos corresponden al mismo sector (Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar) y junto con Transocean forman lo que hemos definido como el benchmark del sector:

Compañía	Bolsa	Ticker
Diamond Offshore Drilling Ltd.	NYSE	DO
Rowan Companies PLC-A	NYSE	RDC
ENSCO PLC-CL A	NYSE	ESV
Noble Corporation PLC	NYSE	NE
Ocean Rig UDW INC-A	NYSE	ORIG

La capitalización de mercado de estas empresas junto con Transocean Ltd. representan más del 30% del total del sector. En el Anexo # 1 se encuentra la ficha de cada una de estas empresas que forman el benchmark del sector.

Insumos para zonas financieras de la industria	Q2 2018 6/30/18						
	Transocean	EnSCO	Diamond	Rowan	Noble	Ocean	Industry
Number of shares in circulation	461.72	437.11	137.34	126.9	246.71	91.11	1,500.89
Stock Price	13.5	7.26	20.86	16.22	6.33	29.48	12.38
Earnings	-1,345.0	-291.3	-50.0	-189.0	-770.4	35.8	-2,609.9
Market Value of Equity	6,233.22	3,173.42	2,864.91	2,058.32	1,561.67	2,685.92	8,577.47
Market Value of Debt	3,630.0	3,994.9	1,973.1	2,510.6	3,842.6	350.0	23,301.2
Cash	2,506.0	485.5	144.2	132.7	411.5	717.3	397.2
EBITDA	517.0	152.0	142.5	68.0	148.8	123.0	151.3
EBIT	104.0	-83.9	-21.2	-127.3	-109.6	70.7	174.7
Book Value of Equity	12,362.0	8,433.9	3,710.7	5,229.7	773.1	2,239.0	6,748.4
Book Value of Debt	3,630.0	3,994.9	1,973.1	2,510.6	3,842.6	350.0	23,301.2
Total Revenue	1,454.0	875.5	564.4	452.5	493.5	291.5	1,131.4

Insumos de la Industria a junio 2018

4. Análisis Operacional del Negocio e Industria

4.1. Análisis de Crecimiento

Transocean Ltd (RIG US) - Ajustado					
En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Ingreso	9,185.0	7,386.0	4,161.0	2,973.0	1,454.0
Ingresos de servicios y ventas	8,963.0	6,802.0	3,705.0	2,731.0	1,454.0
Otros ingresos	222.0	584.0	456.0	242.0	0.0
Coste de ingreso	6,229.0	3,918.0	2,768.0	2,220.0	1,268.0
Coste de bienes y servicios	5,100.0	2,955.0	1,875.0	1,388.0	855.0
Depreciación + amortización	1,129.0	963.0	893.0	832.0	413.0
Beneficio bruto	2,956.0	3,468.0	1,393.0	753.0	186.0
Otros ingresos operacionales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos operacionales	246.0	934.0	183.0	170.0	82.0
Ventas, generales y admin <i>General y administrativo</i>	234.0	193.0	172.0	156.0	99.0
Investigación y desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro gasto operativo	12.0	741.0	11.0	14.0	-17.0
Ingreso operacional (pérdida)	2,710.0	2,534.0	1,210.0	583.0	104.0
Ingreso (pérdida) no operacional	428.0	373.0	346.0	444.0	280.0
Gasto de intereses, neto	463.0	410.0	389.0	448.0	270.0
<i>Gastos de intereses</i>	<i>483.0</i>	<i>432.0</i>	<i>409.0</i>	<i>491.0</i>	<i>295.0</i>
<i>Ingreso de intereses</i>	<i>20.0</i>	<i>22.0</i>	<i>20.0</i>	<i>43.0</i>	<i>25.0</i>
(Beneficio) pérdida de cambio de divisas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro (ingreso) pérdida no op	-35.0	-37.0	-43.0	-4.0	10.0
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, ajustados	2,282.0	2,161.0	864.0	139.0	-176.0
Pérdida anormal	4,070.0	1,131.0	-70.0	3,142.0	1,027.0
Gasto de fusión o adquisición	0.0	0.0	0.0	4.0	0.0
Derivados atípicos	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.0
Despojo de activos	22.0	28.0	-13.0	1,590.0	2.0
Rescate anticipado de deuda	13.0	-23.0	-148.0	55.0	551.0
Cancelación de activos	4,043.0	1,867.0	93.0	1,498.0	463.0
Impedimento de buen nombre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impedimnto de intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	18.0
Beneficio/pérdida en la venta/adquisición de empresas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Liquidación legal	-18.0	-788.0	-30.0	-8.0	0.0
Reestructura	0.0	47.0	28.0	3.0	0.0
Venta de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros elementos atípicos	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, GAAP	-1,788.0	1,030.0	934.0	-3,003.0	-1,203.0
Gasto de impuesto a la renta (Beneficio)	92.0	206.0	107.0	94.0	148.0
Impuesto sobre la renta actual	286.0	284.0	39.0	5.0	0.0
Impuesto sobre la renta diferido	-194.0	-78.0	68.0	89.0	0.0
Provisión/crédito tributario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) de operaciones continuas	-1,880.0	824.0	827.0	-3,097.0	-1,351.0
Pérdidas (ganancias) extraordinarias netas	20.0	-2.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones discontinuas	20.0	-2.0	0.0	0.0	0.0
PE y cambios contables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso (pérdida) incl MI	-1,900.0	826.0	827.0	-3,097.0	-1,351.0
Minoritarios	-61.0	35.0	49.0	30.0	-6.0
Beneficio neto, GAAP	-1,839.0	791.0	778.0	-3,127.0	-1,345.0
Dividendos preferentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ajustes	0.0	7.0	14.0	0.0	0.0
beneficio neto disponible a accionistas comunes, GAAP	-1,839.0	784.0	764.0	-3,127.0	-1,345.0

Tabla # 3. Estado de Resultados anual 2014 a 2017, y primer semestre 2018 de Transocean.

En la Tabla # 3 se muestra el Estado de Resultados para Transocean LTD, desde diciembre 2014 hasta junio 2018 en formato IFRS. Estos muestran que los ingresos totales han venido disminuyendo de año en año, y esto está relacionado con la tendencia de los precios del petróleo.

Siendo Transocean una empresa de servicios especializados en la industria petrolera, esta está sujeta a los cambios y volatilidad de los precios del petróleo. En los últimos años el precio del barril de petróleo ha ido fluctuando hacia abajo hasta principios del 2017 que el precio comenzó a mantener una tendencia positiva.

Mientras el precio del petróleo se mantenga bajo, las inversiones de las empresas operadoras en exploración y explotación en aguas profundas se ve afectado ya que el costo diario para los servicios de perforación y otros servicios especializados son los más costosos. Adicionalmente a esto se suma el incremento por la producción de petróleo no convencional de petróleo (explotación por fracking en Estados Unidos).

5.2. Análisis de Resultados Operacionales

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017
Ingreso	-19.59%	-43.66%	-28.55%
Ingresos de servicios y ventas	-24.11%	-45.53%	-26.29%
Otros ingresos	163.06%	-21.92%	-46.93%

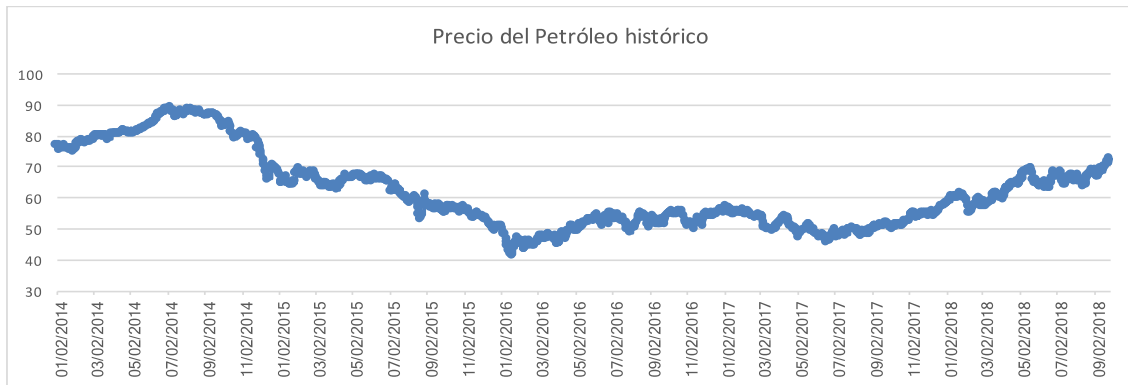
Tabla # 4. Crecimiento anual de 2015-2017 de los ingresos de Transocean

En la Tabla # 4 se muestran los crecimientos de los ingresos de Transocean LTD, para los años 2015, 2016, y 2017. La tasa de crecimiento ha sido negativa y ha sido bastante volátil. El mismo fenómeno se tiene con las tasas de crecimiento de la industria, las cuales se muestran en la Tabla # 5 para los años 2015, 2016, y 2017. Sin embargo, el comportamiento de estas tasas de crecimiento tanto para Transocean como para la Industria, es similar a la tendencia del precio histórico del petróleo en el sentido de que estaba a niveles altos en el 2014, durante el año 2015 fue bajando paulatinamente hasta alcanzar sus niveles más bajos en el año 2016, y luego en el año 2017 se mantuvo casi al mismo nivel con una pequeña tendencia positiva.

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017
Ingreso	-9.95%	-32.07%	-31.44%
Ingresos de servicios y ventas	-11.63%	-32.53%	-30.72%
Otros ingresos	91.01%	-19.47%	-48.15%

Tabla # 5. Crecimiento anual de 2015-2017 de los ingresos de la industria.

En la Gráfica #1, se muestra la tendencia histórica del precio del petróleo corroborando la relación mencionada entre la tendencia de las tasas de crecimiento de los ingresos de Transocean LTD e Industria, versus la tendencia del precio del petróleo.



Gráfica # 1. Precio histórico de crudo 2014-2018 (Primer Semestre 2018)

En la Tabla # 6, se puede observar la proyección del precio del petróleo para los años 2018 al 2022. Se tomó como referencia el promedio (mean) de las proyecciones y los datos históricos para calcular la tasa de crecimiento para la proyección de la tasa de crecimiento de los ingresos de Transocean LTD, para los años 2018 al 2022.

Excel Premium Commodity Research		Commodity Price Forecasts: Product Detail						
NYMEX WTI \$/BBL		19) Browse	As Of	11/21/18	Ticker Type	Actual		
Quarterly Forecast		Yearly Forecast						
Overview	Curve Analysis	Histogram	Ranking	Sentiment				
Firms	Standard	Custom	Rank	All	Updated	Last 6 Months		
Consensus	Spot	As Of	2018	2019	2020	2021	2022	
Median	11/21/18	68.00	69.25	65.90	65.15	64.18		
Mean	11/21/18	67.63	69.00	67.15	66.61	65.60		
High	11/21/18	73.21	80.00	82.00	85.00	81.00		
Low	11/21/18	63.00	57.38	53.13	55.50	53.50		
Forward	54.43	11/21/18	65.15	53.96	53.79	53.38	53.14	
Diff (Median - Curr)			+2.85	+15.29	+12.11	+11.77	+11.05	
Firm	As Of	2018	2019	2020	2021	2022		
Citigroup Inc	11/20/18	68.00	62.00					
BNP Paribas SA	11/19/18	67.00	69.00					
Intesa Sanpaolo SpA	11/15/18	66.50	72.50	75.00	77.00	81.00		
Westpac Banking Corp	11/12/18	73.21	73.67	62.08	73.21	73.67		
Fitch Solutions	11/12/18	68.00	75.00	81.00	85.00			
Itau Unibanco Holding SA	11/09/18	67.37	68.78	66.05	64.30	62.66		
Market Risk Advisory Co Ltd	11/07/18	66.69	62.25	64.25	66.00	68.00		
Capital Economics Ltd	11/05/18	66.88	57.38	53.13				
Emirates NBD PJSC	10/30/18	66.32	66.38					
Raiffeisen Bank International AG	10/29/18	68.00	64.00	67.00	72.00			
Commerzbank AG	10/26/18	69.00	70.00					
CIBC World Markets Inc	10/26/18	66.50	68.75	66.50				

Tabla # 6. Proyección del precio del barril de petróleo de 2018 a 2022.

La Tabla # 7, muestra este cálculo y se observa que el promedio de la tasa de crecimiento histórica del precio del petróleo combinada con la tasa de crecimiento de los precios proyectados entre el 2018 y el 2022, es de -1.56%, la cual será la tasa utilizada para proyectar el crecimiento de los ingresos de Transocean LTD, para los años 2018 al 2022.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Promedio
Price(Avg)	81.53	61.50	51.04	51.76	67.63	69.00	67.15	66.61	65.60	62.54
Crecimiento		-24.57%	-17.01%	1.41%	30.65%	2.03%	-2.68%	-0.80%	-1.52%	-1.56%

Tabla # 7. Crecimiento anual de 2014-2022 del precio del barril de petróleo (Proyectado)

En Millones de USD excepto por acción	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	Q2 2018	Promedio
12 meses fin	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	06/30/2018	Transocean
Ingreso	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Ingresos de servicios y ventas	97.58%	92.09%	89.04%	91.86%	100.00%	94.12%
Otros ingresos	2.42%	7.91%	10.96%	8.14%	0.00%	5.88%

Tabla # 8. Distribución de Ingresos por servicio y venta vs Otros ingresos con respecto a ingresos totales.

Una vez proyectados los ingresos totales de Transocean LTD, se utilizó la distribución histórica promedio para alocar este ingreso entre el rubro “Ingresos de servicios y ventas” (94.12%) y “Otros ingresos” (5.88%), según mostrado en la Tabla #8.

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018	Promedio Transocean
Coste de ingreso	67.82%	53.05%	66.52%	74.67%	87.21%	69.85%
Coste de bienes y servicios	55.53%	40.01%	45.06%	46.69%	58.80%	49.22%
Depreciación + amortización	12.29%	13.04%	21.46%	27.99%	28.40%	20.64%

Tabla # 9. Distribución de costos por bienes y servicios con respecto a costos de ingresos totales.

Para la proyección del Costo de Ventas o “Costo de bienes y servicios” según definido por Transocean LTD, se tomó igualmente como porcentaje de los ingresos totales. Según lo mostrado en la Tabla # 9, este rubro representa en promedio el 49.22% de los ingresos totales.

La depreciación y amortización se proyecta constante a partir de la ejecutada en el año 2017 (último año completo del que se tiene información sobre el gasto de depreciación y amortización), que fue de \$832.0 millones considerando que los ingresos serán constante por los próximos años (decrecimiento de -1.56% anual)

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018	Promedio Transocean
Gastos operacionales	2.68%	12.65%	4.40%	5.72%	5.64%	6.22%
General y administrativo	2.55%	2.61%	4.13%	5.25%	6.81%	4.27%
Otro gasto operativo	0.13%	10.03%	0.26%	0.47%	-1.17%	1.95%

Tabla # 10. Distribución de gastos generales y administrativos con respecto a gastos operacionales totales.

Los Gastos Operacionales se proyectan como porcentaje promedio de los ingresos totales, en el caso de Transocean LTD, el gasto General y administrativo representa el 4.27% y los Otros gastos de operación representan el 1.95% de los ingresos totales respectivamente, según mostrado en la Tabla #10.

La nueva tasa de impuesto sobre la renta regulatoria a partir del año 2018 es de 21%, la cual fue reducida recientemente desde un 35%. El impuesto sobre la renta diferido se decidió mantener variable pero tomándolo como porcentaje de ingresos

totales del año 2017 siendo el más reciente. En este caso, este representaría el 2.99% de los ingresos totales.

5.3. Análisis de Resultados No Operacionales

Los Gastos e Ingresos de intereses se dejan constantes en \$491 y \$43 millones respectivamente, el monto ejecutado en el año 2017, ya que estos no pueden ser adjudicados a los activos operacionales.

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018	Promedio Transocean
Despojo de activos	0.24%	0.38%	-0.31%	53.48%	0.14%	10.79%
Rescate anticipado de deuda	0.14%	-0.31%	-3.56%	1.85%	37.90%	7.20%
Cancelación de activos	44.02%	25.28%	2.24%	50.39%	31.84%	30.75%

Tabla # 11. Histórico 2014-2018 (primer semestre) de Otros ingresos.

Otros ingresos (pérdidas) no operacionales como “Despojo de activos” que se refiere a la venta de un activo, “Rescate anticipado de deuda” que se refiere a prepagar un financiamiento, o “Cancelación de activos” que se refieren a la pérdida registrada por el deterioro de la plusvalía (Goodwill); a pesar de no ser operacionales, son recurrentes y por lo tanto se proyectan como un porcentaje histórico de los ingresos totales como se muestra en la Tabla # 11.

El rubro “Interés Minoritario” que se refiere a la ganancia o pérdida causada por inversiones minoritarias en otras empresas y llevadas bajo el método de participación, también se proyecta como un porcentaje histórico de los ingresos totales, ya que son recurrentes. La Tabla # 12 muestra este cálculo, el cual representa el 0.32% de los ingresos totales.

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018	Promedio Transocean
Minoritarios	-0.66%	0.47%	1.18%	1.01%	-0.41%	0.32%

Tabla # 12. Histórico 2014-2018 (primer semestre) de Intereses minoritarios.

5.4. Análisis de Activos

En la Tabla #13 se encuentra el resumen de la clasificación de los activos por su característica de ser operacionales o no operacionales, y una breve descripción de los activos no operacionales.

Activos	Clasificación	Descripción
Activo Corrientes		
Efectivo, equivalentes y STI	No Operacional	Por ser una empresa de servicio y no de retail el efectivo no se considera como operacional
Cuentas y notas por cobrar	Operacional	
Inventarios	Operacional	
Otros activos a CP	No Operacional	Al no estar directamente relacionados con la operación o no ser una relación cliente proveedor no se considera operacional. Estos son efectivo e inversiones pignorados como garantías.
Activos totales No Corrientes		
Propiedad, planta y equipo; neto	Operacional	
Otros activos a LP		
Activos intangibles totales	Operacional	
Activos de impuestos diferidos	Operacional	
Activos varios a LP	No Operacional	Estos activos se relacionan a la plusvalía que mantiene la compañía.

Tabla # 13. Clasificación y descripción de activos

5.5. Proyección de EERR

En la Tabla # 14 se puede observar el Estado de Resultados Proyectado para Transocean LTD, para los años 2018 al 2022. Dicha proyección está basada en los supuestos descritos en las secciones anteriores.

Se puede decir de estas proyecciones que Transocean LTD genera ingresos operacionales y que las utilidades negativas tanto históricas como proyectadas tienen que ver con pérdidas anormales que no son operacionales, pero son recurrentes.

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Ingreso	1,472.6	2,881.0	2,836.0	2,791.8	2,748.2
Ingresos de servicios y ventas	1,386.0	2,711.4	2,669.1	2,627.5	2,586.5
Otros ingresos	86.7	169.5	166.9	164.3	161.7
Coste de ingreso	1,140.8	2,249.9	2,227.8	2,206.0	2,184.6
Coste de bienes y servicios	724.8	1,417.9	1,395.8	1,374.0	1,352.6
Depreciación + amortización	416.0	832.0	832.0	832.0	832.0
Beneficio bruto	331.8	631.0	608.2	585.8	563.6
Gastos operacionales	91.5	179.1	176.3	173.5	170.8
Ventas, generales y admin	62.9	123.0	121.1	119.2	117.4
<i>General y administrativo</i>	62.9	123.0	121.1	119.2	117.4
Otro gasto operativo	28.7	56.1	55.2	54.3	53.5
Ingreso operacional (pérdida)	240.3	452.0	431.9	412.2	392.8
Ingreso (pérdida) no operacional	224.0	448.0	448.0	448.0	448.0
Gasto de intereses, neto	224.0	448.0	448.0	448.0	448.0
<i>Gastos de intereses</i>	245.5	491.0	491.0	491.0	491.0
<i>Ingreso de intereses</i>	21.5	43.0	43.0	43.0	43.0
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, ajustados	16.3	4.0	-16.1	-35.8	-55.2
Pérdida anormal	717.8	1,404.2	1,382.3	1,360.7	1,339.5
Despojo de activos	158.8	310.7	305.9	301.1	296.4
Rescate anticipado de deuda	106.1	207.5	204.3	201.1	198.0
Cancelación de activos	452.9	886.0	872.1	858.5	845.1
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, GAAP	-701.5	-1,400.2	-1,398.4	-1,396.5	-1,394.7
Gasto de impuesto a la renta (Beneficio)	-191.4	-380.3	-378.6	-376.8	-375.2
Impuesto sobre la renta actual	147.3	294.1	293.7	293.3	292.9
Impuesto sobre la renta diferido	44.1	86.2	84.9	83.6	82.3
Provisión/crédito tributario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) de operaciones continuas	-510.1	-1,019.9	-1,019.8	-1,019.7	-1,019.5
Minoritarios	4.7	9.1	9.0	8.8	8.7
Beneficio neto, GAAP	-514.7	-1,029.1	-1,028.8	-1,028.5	-1,028.2

Tabla # 14. Proyección de Estado de Resultados 2018-2022

6. Proyección de Flujo de Caja Libre

6.1. Ajustes a la Proyección del Estado de Resultados (EEFF)

En la Tabla # 14 se observa el Estado de Resultados Proyectado para Transocean LTD, para los años 2018 al 2022. A este Estado de Resultados Proyectado se le deben hacer los siguientes ajustes (si aplican) para convertir la utilidad neta en flujo de caja libre (FCL):

AJUSTES

+	Depreciación de Activo Fijo
+	Amortización de Activos Intangibles
-	Otros ingresos, por función (después de Impuestos)
+	Otros gastos, por función (después de Impuestos)
-	Otras ganancias (pérdidas) (después de Impuestos)
-	Ingresos financieros (después de Impuestos)
+	Costos financieros (después de Impuestos)
-	Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación (después de Impuestos)
-/+	Diferencias de cambio
-/+	Resultados por unidades de reajuste
=	FLUJO DE CAJA BRUTO
-	Inversión en Reposición
-	Inversión en capital físico
-	Aumentos (disminuciones) de capital de trabajo
=	FLUJO DE CAJA LIBRE

Depreciación y amortización de activos (fijos e intangibles)

Este monto es agregado de vuelta a la utilidad neta ya que no es un gasto en efectivo, se agrega de vuelta la totalidad de la depreciación y amortización proyectada en el estado de resultados. En nuestro caso, la depreciación y amortización fue

proyectada de forma constante a \$832MM por lo que ajustaremos cada año de la proyección añadiendo de vuelta este monto.

Otros gastos por función (después de impuestos)

La Tabla # 15 muestra el total de otros gastos por año, correspondiente a pérdidas anormales no operacionales por despojo de activos, rescate anticipado de deuda, y cancelación de activos; igualmente muestra el total de otros gastos por año después de impuesto el cuál es el monto a ajustar.

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Pérdida anormal	717.8	1,404.2	1,382.3	1,360.7	1,339.5
Otros gastos, por función (después de Impuestos)	567.0	1,109.3	1,092.0	1,075.0	1,058.2

Tabla # 15. Ajuste de Otros gastos por función

Ingreso y gasto financiero (después de impuestos)

Se toma el ingreso por interés y el gasto por interés después de impuestos, ya que pertenecen al flujo de financiamiento, no al operativo, y se hace el ajuste por estos montos. La Tabla #16 muestra los montos de ajuste para el Ingreso y gasto financiero

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Ingresos financieros (después de Impuestos)	-17.0	-34.0	-34.0	-34.0	-34.0
Costos financieros (después de Impuestos)	193.9	387.9	387.9	387.9	387.9

Tabla # 16. Ajuste por ingresos y costos financieros

Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos

Tomamos los ingresos (pérdidas) provenientes de los negocios minoritarios ya que no son parte de la operación principal, y se aplica este ajuste a la utilidad neta. La Tabla #17 muestra el monto del ajuste por año.

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Minoritarios	4.7	9.1	9.0	8.8	8.7
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación (después de Impuestos)	-3.7	-7.2	-7.1	-7.0	-6.9

Tabla # 17. Ajuste por Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos

Inversión en Reposición

Esta inversión es destinada a mantener activos actuales, no involucra nuevos productos ni nuevas tecnologías. Para proyectar este monto, se revisó el gasto en activos fijos sacado de los estados financieros y se expresó como porcentaje de la depreciación. La Tabla # 18 muestra la información histórica y para el año 2017 se repuso el 60% de la depreciación, este es parámetro que vamos a utilizar para hacer el ajuste.

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2012 12/31/2012	FY 2013 12/31/2013	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017
Depreciación + amortización	1,080.0	1,094.0	1,129.0	963.0	893.0	832.0
Adq de activos fijos prod	-1,303.0	-2,238.0	-2,165.0	-2,001.0	-1,344.0	-497.0
Como porcentaje de la depreciación	1.21	2.05	1.92	2.08	1.51	0.60

Tabla # 18. Parámetro para inversión en reposición

La Tabla # 19 muestra el monto del ajuste por año debido a la Inversión en Reposición y cuanto es como porcentaje de la depreciación proyectada para los años 2018-2022.

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Inversión en Reposición	249.6	499.2	499.2	499.2	499.2
Depreciación	416.0	832.0	832.0	832.0	832.0
% de la depreciación	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

Tabla # 19. Ajuste por Inversión en Reposición

Inversión en Capital físico (CAPEX)

Esta inversión está destinada a adquirir nuevos activos fijos que permitan aumentar la capacidad de producción actual, nuevos productos, o nuevas tecnologías. Para proyectar este monto, primero se observa el porcentaje histórico de activos fijos

sobre ingresos totales para determinar cuánto ha sido la inversión en los últimos años. La Tabla # 20 muestra esta razón histórica y nos dice que los activos fijos (Propiedad, Planta, y Equipo) al cierre del 2017 representaban 5.85 veces los ingresos totales de ese año, cifra que se utiliza para hacer la proyección de los años 2018 al 2022. Esto confirma que el negocio de perforación requiere una gran cantidad de activos fijos.

En Millones de USD	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017
Propiedad, Planta y Equipo (Neto)	21,538.0	20,818.0	21,093.0	17,402.0
Ingresos Totales	3,681.5	3,386.0	3,161.0	2,973.0
Como porcentaje de Ingresos Totales	5.85	6.15	6.67	5.85

Tabla # 20. Parámetro para la Inversión en Capital Físico

Con los ingresos totales proyectados para los años 2018 al 2022 se calcula cuanto debería ser el monto de activos fijos, la variación de un año al otro da como resultado el crecimiento (decrecimiento) de la inversión en CAPEX.

En Millones de USD	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Ingresos Totales	2,926.6	2,881.0	2,836.0	2,791.8	2,748.2
Propiedad, Planta, y Equipo (Neto)	17,130.5	16,863.3	16,600.2	16,341.3	16,086.3
Inversión en CAPEX	-271.5	-267.2	-263.1	-259.0	-254.9

Tabla # 21. Ajuste por Inversión en CAPEX

Se puede observar en la Tabla # 21 que se tiene una disminución en CAPEX, lo que hace sentido ya que los ingresos totales de Transocean LTD tienen una leve disminución que está relacionada con un decrecimiento en la proyección de los precios del petróleo; por esta razón se decidió dejar el cambio en Propiedad, Planta, y Equipo como cero (\$0.0).

Aumentos (disminuciones) en el Capital de Trabajo

Esta inversión está destinada a inyectar capital de trabajo para aumentar los ingresos totales, o a retirar capital de trabajo cuando disminuyen los ingresos totales.

En Millones de USD	FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	Q2 2018
	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	06/30/2018
Activos Corrientes (parte de CTON)	2,938.0	2,014.0	1,459.0	1,059.0	1,033.0
Pasivos Corrientes (parte de CTON)	784.0	448.0	206.0	201.0	163.0
CTON como porcentaje de Ingresos Totales	23.5%	21.2%	30.1%	28.9%	25.9%

Tabla # 22. Capital de Trabajo como porcentaje de los Ingresos Totales

La Tabla # 22 muestra el cálculo histórico del Capital de Trabajo como porcentaje de los ingresos totales, se utiliza el promedio de los 4 años de 25.9% para la proyección del Capital de Trabajo.

En Millones de USD	PY 2018	PY 2019	PY 2020	PY 2021	PY 2022
	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	12/31/2021	12/31/2022
Ingresos Totales	2,926.6	2,881.0	2,836.0	2,791.8	2,748.2
CTON	758.2	746.4	734.7	723.3	712.0
Cambio en CTON	-11.8	-11.6	-11.5	-11.3	0.0

Tabla # 23. Ajuste por Inversión en Capital de Trabajo

En la Tabla # 23 se muestra la proyección del Capital de Trabajo basado en la proyección de los Ingresos Totales, y el cambio entre un año y el siguiente dá como resultado una disminución en el Capital de Trabajo.

Con esto se finalizan los ajustes a la Utilidad Neta para convertirla en Flujo de Caja Libre para los años 2018 al 2022. Este cálculo se muestra en la Tabla #24.

En Millones de USD	PY 2018	PY 2019	PY 2020	PY 2021	PY 2022
AJUSTES	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	12/31/2021	12/31/2022
+ Depreciación de Activo Fijo	416.0	832.0	832.0	832.0	832.0
+ Amortización de Activos Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Otros ingresos, por función (después de Impuestos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Otros gastos, por función (después de Impuestos)	567.0	1,109.3	1,092.0	1,075.0	1,058.2
- Otras ganancias (pérdidas) (después de Impuestos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Ingresos financieros (después de Impuestos)	-17.0	-34.0	-34.0	-34.0	-34.0
+ Costos financieros (después de Impuestos)	193.9	387.9	387.9	387.9	387.9
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación (después de Impuestos)	-3.7	-7.2	-7.1	-7.0	-6.9
-/+ Diferencias de cambio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
-/+ Resultados por unidades de reajuste	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
= FLUJO DE CAJA BRUTO	641.6	1,259.0	1,242.0	1,225.4	1,209.0
- Inversión en Reposición	-249.6	-499.2	-499.2	-499.2	-499.2
- Inversión en capital físico	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
- Aumentos (disminuciones) de capital de trabajo	11.8	11.6	11.5	11.3	0.0
= FLUJO DE CAJA LIBRE	403.8	771.4	754.3	737.5	709.8

Tabla # 24. Cuadro de Ajustes y Flujo de Caja Libre

6.2. Valor Terminal del Flujo de Caja Libre

Para calcular el Valor Terminal del Flujo Permanente en el año 2023, se proyecta la Utilidad Neta de dicho año igual que la Utilidad Neta del año 2022, luego se aplican los mismos ajustes que se aplicaron a los años 2018 al 2022 para llegar al Flujo de Caja Bruto.

En Millones de USD		PY 2023
AJUSTES		12/31/2023
+	Depreciación de Activo Fijo	832.0
+	Amortización de Activos Intangibles	0.0
-	Otros ingresos, por función (después de Impuestos)	0.0
+	Otros gastos, por función (después de Impuestos)	1,058.2
-	Otras ganancias (pérdidas) (después de Impuestos)	0.0
-	Ingresos financieros (después de Impuestos)	-34.0
+	Costos financieros (después de Impuestos)	387.9
-	Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación (después de Impuestos)	-6.9
-/+	Diferencias de cambio	0.0
-/+	Resultados por unidades de reajuste	0.0
=	FLUJO DE CAJA BRUTO	1,209.0
-	Inversión en Reposición	0.0
-	Inversión en capital físico	0.0
-	Aumentos (disminuciones) de capital de trabajo	0.0
=	FLUJO DE CAJA LIBRE	1,209.0

Tabla # 25. Ajustes del año 2023 para cálculo del Valor Terminal

La Tabla # 25 muestra los ajustes hechos a la utilidad del año 2023 para llegar al Flujo de Caja bruto. La inversión en reposición proyectada para los años anteriores era de 60% del monto de la depreciación, y dado de que los ingresos totales de Transocean LTD proyectados van en disminución ya que se han visto afectados por la baja en las proyecciones de los precios del petróleo, no se considera que puede ser sostenible la inversión en reposición y por lo tanto se proyectó a cero (\$0.0) este rubro para el Flujo Permanente. Igualmente se proyectó a cero (\$0.0) los cambios en las inversiones en Capital Físico, y en Capital de Trabajo respectivamente.

Al tratar ese monto como una perpetuidad sin crecimiento, se dividió entre el costo de capital (K_o) calculado de 7.20%, dando como valor terminal de \$16,782.5MM para el año 2022.

7. Valoración de Patrimonio Utilizando Flujo de Caja Libres

Para valorar el patrimonio de Transocean LTD, se lleva a valor presente los flujos de caja libre y el valor terminal al costo de capital (Ko) al 31 de diciembre 2018, luego le sumamos el flujo de caja de diciembre 2018, y lo descontamos al 30 de junio de 2018, esto resulta en que el valor de los activos operacionales al 30 de Junio de 2018 es de \$15,087.8MM. La Tabla # 26 muestra este cálculo y el resultado de los activos operacionales al 30 de junio de 2018.

En Millones de USD	AY 2018 6/30/2018	PY 2018 12/31/2018	PY 2019 12/31/2019	PY 2020 12/31/2020	PY 2021 12/31/2021	PY 2022 12/31/2022
Valor Terminal						16,782.5
Flujos y Valor Terminal		403.8	771.4	754.3	737.5	17,492.4
VP de Flujos a 30 de junio 2018	15,087.8					

Tabla # 26. Valor Presente de los Flujos de Caja Libre al 30 de Junio de 2018

Luego de calcular el valor de los activos operacionales al 30 de junio de 2018, se realizan algunos ajustes para calcular el valor de los activos totales, para esto se suma de vuelta los activos prescindibles o no operacionales y el exceso (déficit) de capital de trabajo operacional (CTON). La Tabla # 27, muestra los activos prescindibles históricos al 30 de junio de 2018 por \$444MM, que en el caso de Transocean LTD consisten de una Plusvalía registrada por la adquisición de la compañía Songa Offshore.

En Millones de USD	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Activos Prescindibles					
Plusvalía y Propiedades de Inversión	833.0	394.0	395.0	338.0	444.0

Tabla # 27. Activos Prescindibles

La Tabla # 28 muestra el monto de capital de trabajo para el año 2018 y al 30 de junio 2018. Esta muestra que hay un decrecimiento en el capital de trabajo por lo tanto hay un déficit.

En Millones de USD	Q2 2018 06/30/2018	PY 2018 12/31/2018
CTON para Cambio en CTON	870.0	758.2

Tabla # 28. Capital de Trabajo

Obtenidos estos montos, se ajustan entonces el valor de los activos operacionales para obtener el valor de los activos totales. Al valor de los activos totales se le resta el valor de la deuda para obtener el valor del capital. La Tabla # 29 muestra los ajustes hechos al valor de los activos operacionales y el cálculo del valor del capital y el valor del capital por acción el cual se estima a \$12.54 dólares por acción. El valor de la acción cotizado en la bolsa al cierre del 29 de junio de 2018 (último día laborable de ese mes) fue de \$13.50.

En Millones de USD	AY 2018 6/30/2018
VP de Flujos a 30 de junio 2018	15,087.8
Activos Prescindibles	444.0
exceso/deficit de capital de trabajo	-111.8
VP de los activos totales	15,420.0
VP de la Deuda	-9,630.0
VP del Capital	5,790.0
No de Acciones en circulación al 30 de junio de 2018	461,862,248
Valor por acción (\$)	12.54

Tabla # 29. Ajustes y Valor del Capital y Valor del Capital por Acción

8. Conclusión

El propósito de este estudio, es el de valorar la acción de Transocean Ltd., utilizando los conocimientos y metodología aprendida. Siendo esta una empresa contratista de perforación de pozos en altamar para la obtención de petróleo y gas, se pudo observar como la compañía mantiene una fuerte dependencia a la variación de precio del barril de petróleo.

Al calcular el valor de Transocean Ltd al 30 de junio 2018, se han podido utilizar dos metodologías distintas; en esta oportunidad la utilizada fue Valoración a través del descuento de los flujos de caja libres para los accionistas dando como resultado el precio de la acción en \$12.54, mientras el valor de cierre en la bolsa para el mismo era de \$13.50. La diferencia entre el precio calculado y el precio en el mercado brinda una diferencia menor a \$1.00 que representa menos del 10% del valor. Debido a que estas evaluaciones se basan en la información recopilada la diferencia pudiese originarse en los supuestos tomados o consideraciones realizadas mediando el cálculo del costo de capital o ajustes hechos. Este método de evaluación de flujo de cajas descontados es bastante preciso y su estudio más exhaustivo, ya que toma en consideración el comportamiento histórico de la empresa mientras otro tipo de métodos de valoración como Múltiplos, utiliza indicadores históricos de la industria, asumiendo que la empresa que se va a valorar tiene un comportamiento similar al de la industria (sector) en el que se desempeña, lo cual no siempre es lo correcto.

En conclusión se tiene que la valoración de Transocean por flujo de cajas descontados es bastante precisa y muy cercana al valor de mercado, ya que está basada en un conocimiento más profundo de la operación de la empresa tomando en consideración el comportamiento pasado para estimar el futuro.

ANEXOS

ANEXO #1. DESCRIPCION Y FICHAS DE EMPRESAS DEL SECTOR

GRAB

RIGN SW Equity | Acciones | Parámetros | Navegador de clasificación de empresas

Clasificación BICS | Divisa USD | Industria elegida Perforación externa | Jerarquía industrias | ICS

Jerarquía	Ing	% ing
<ul style="list-style-type: none"> ■ Energía <ul style="list-style-type: none"> ■ Petróleo, gas y carbón <ul style="list-style-type: none"> ■ Servs y eq de petr/gas <ul style="list-style-type: none"> ■ Perforación y apoyo <ul style="list-style-type: none"> *Perforación exter... 2.73B ⁷²¹ 91.86 Serv y eq de yacimie... <ul style="list-style-type: none"> Servicios diversific... 242.00M ⁷²¹ 8.14 		

Resumen de industria			
Filtrar Ninguno Nomb			
Estadísticas agregadas		Valor	Núm
Cap merc total		61.53B	31
Precio/beneficios		0.00	29
Ingreso total		47.26B	36
Ingreso de industria		16.87B	33
Crecimiento 1A ing. industria		-26.38%	33

	Empresas miembro	Cap merc	Ing indl	% ing tot
11)	*TRANSOCEAN LTD	5.97B	2.73B	91.86
12)	*ENSCO PLC-CL A	3.25B	1.84B	100.00
13)	*LOEWS CORP	16.03B	1.50B	11.46
14)	*DIAMOND OFFSHORE	2.57B	1.49B	100.00
15)	*ROWAN COMPANIE-A	1.72B	1.32B	100.00
16)	*NOBLE CORP PLC	1.51B	1.24B	100.00
17)	*SEADRILL PARTNER	325.97M	1.13B	100.00
18)	*OCEAN RIG UDW IN	2.57B	1.01B	100.00
19)	*VANTAGE DRILLING	5.24M	772.27M	100.00
20)	*SONGA OFFSHORE		753.11M	100.00
21)	*SAIPEM SPA	5.12B	691.09M	6.81
22)	*MISC BHD	7.09B	412.26M	17.58

*Industria primaria empresa

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.
 SN 205193 H451-4816-0 26-Sep-18 14:57:32 COT GMT-5:00

Nombre de la Empresa	Diamond Offshore Drilling Ltd.
Ticker o Nemo técnico	DO
Clase de Acción	Clase A ordinaria
Derechos de cada Clase	Derecho a voto
Mercado donde Transa sus acciones	NYSE

Descripción de la Empresa (profile)	Diamond Offshore Drilling, Inc. es una contratista mundial de extracción submarina de crudo y gas. Se dedica a la perforación en aguas profundas y atiende a diversos mercados; perforación en aguas profundas, entornos hostiles, semisumergible convencional y plataforma auto levadiza.
Sector e Industria (Clasificación Industrial)	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Negocios en que se encuentra	Perforación es su principal ingreso, representa el 98% aproximadamente del total. Al cierre de junio de 2018 mantienen un ingreso acumulado del año de \$553.3 millones de dólares.

Nombre de la Empresa	Rowan Companies PLC-A
Ticker o Nemo técnico	RDC
Clase de Acción	Clase A Ordinaria
Derechos de cada Clase	Derecho a voto
Mercado donde Transa sus acciones	NYSE
Descripción de la Empresa (profile)	Rowan Companies PLC presta servicios de perforación por contrato a escala nacional e internacional. Posee y opera una división de fabricación de equipo para las industrias de perforación, minas y madera.
Sector e Industria (Clasificación Industrial)	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Negocios en que se encuentra	Perforación es su principal ingreso, representa el 100% del total. Al cierre de junio de 2018 mantienen un ingreso acumulado de \$452.5 millones de dólares.

Nombre de la Empresa	ENSCO PLC-CL A
Ticker o Nemo técnico	ESV

Clase de Acción	Clase A Clase B
Derechos de cada Clase	Clase A - Derecho a voto Clase B -
Mercado donde Transa sus acciones	NYSE
Descripción de la Empresa (profile)	EnSCO PLC es una empresa perforada por contrato internacional en alta mar. Sus operaciones se concentran en las regiones de Pacífico, incluyendo Asia, Oriente Medio, Australia y Nueva Zelanda, así como Europa/África, Norteamérica y Sudamérica.
Sector e Industria (Clasificación Industrial)	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Negocios en que se encuentra	Perforación es su principal ingreso, representa el 100% del total. Al cierre de junio de 2018 mantienen un ingreso acumulado del año de \$875.5 millones de dólares.

Nombre de la Empresa	Noble Corporation PLC
Ticker o Nemo-técnico	NE
Clase de Acción	Clase A
Derechos de cada Clase	Derecho a voto
Mercado donde Transa sus acciones	NYSE
Descripción de la Empresa (profile)	Noble Corporation PLC presta servicios diversificados para los sectores del petróleo y el gas. Ofrece servicios de perforación por contrato a través de su flota de unidades de perforación marina, situadas en mercados de todo el mundo. También presta servicios de perforación por contrato laboral, de emplazamiento de pozos y gestión de proyectos o de ingeniería.

Sector e Industria (Clasificación Industrial)	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Negocios en que se encuentra	Perforación es su principal ingreso, representa el 96.5% del total. Al cierre de junio de 2018 mantienen un ingreso acumulado del año de \$476.8 millones de dólares.

Nombre de la Empresa	OCEAN RIG UDW INC-A
Ticker o Nemotécnico	ORIG
Clase de Acción	Clase A
Derechos de cada Clase	Derecho a voto
Mercado donde Transa sus acciones	NYSE
Descripción de la Empresa (profile)	Ocean Rig UDW, Inc. ofrece servicios de perforación en alta mar a la industria de exploración de gas natural y petróleo. Opera en plataformas semisumergibles de perforación ultra profundas en alta mar, y se especializa en la perforación en ambientes severos.
Sector e Industria (Clasificación Industrial)	Energía – Petróleo y Gas – Servicios y Equipos de Petróleo y Gas y Perforación en Altamar
Negocios en que se encuentra	Perforación es su principal ingreso, representa el 100% del total. Al cierre de junio de 2018 mantienen un ingreso acumulado del año de \$413.5 millones de dólares.

ANEXO # 2. ESTADOS FINANCIEROS DE TRANSOCEAN LTD E INDUSTRIA

Transocean Ltd (RIG US) - Estandarizado					
En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Activo total					
Efectivo, equivalentes y STI	2,635.0	2,339.0	3,052.0	2,969.0	2,506.0
Efectivo y equivalentes	2,635.0	2,339.0	3,052.0	2,519.0	2,506.0
Inversiones a corto plazo	0.0	0.0	0.0	450.0	0.0
Cuentas y notas por cobrar	2,120.0	1,379.0	898.0	641.0	619.0
Cuentas por cobrar, neto	2,120.0	1,379.0	898.0	641.0	619.0
Notas por cobrar, netas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inventarios	818.0	635.0	561.0	418.0	414.0
Mat primas	818.0	635.0	561.0	418.0	414.0
Trabajo en proceso	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes de consumo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro inventario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros activos a CP	267.0	432.0	587.0	578.0	678.0
Activos derivados y de cobertura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos mantenidos para la venta	25.0	8.0	0.0	0.0	0.0
Activos de impuestos diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Activos varios a CP	242.0	424.0	587.0	578.0	678.0
Activos totales Corrientes	5,840.0	4,785.0	5,098.0	4,606.0	4,217.0
Propiedad, planta y equipo; neto	21,538.0	20,818.0	21,093.0	17,402.0	18,958.0
Propiedad, planta y equipo	28,516.0	26,274.0	27,372.0	22,693.0	24,236.0
Depreciación acumulada	6,978.0	5,456.0	6,279.0	5,291.0	5,278.0
Inversiones y cuentas por cobrar a LP	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros activos a LP	1,193.0	726.0	698.0	402.0	1,071.0
Activos intangibles totales	0.0	14.0	0.0	0.0	583.0
<i>Fondo de comercio</i>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros activos intangibles</i>	0.0	14.0	0.0	0.0	583.0
Activos de impuestos diferidos	360.0	316.0	298.0	47.0	44.0
Activos de derivados y de cobertura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Costes de pensiones prepagados	0.0	2.0	5.0	17.0	0.0
Activos varios a LP	833.0	394.0	395.0	338.0	444.0
Total Noncurrent Assets	22,731.0	21,544.0	21,791.0	17,804.0	20,029.0
Activos totales	28,571.0	26,329.0	26,889.0	22,410.0	24,246.0
Pasivo y capital social					
Cuentas por pagar y devengos	1,010.0	612.0	436.0	407.0	239.0
Cuentas por pagar	784.0	448.0	206.0	201.0	163.0
Impuestos incurridos	131.0	82.0	95.0	79.0	76.0
Interés y dividendos por pagar	95.0	82.0	135.0	127.0	0.0
Otras cuentas por pagar y en devengo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda CP	1,032.0	1,093.0	724.0	250.0	1,816.0
Préstamos CP	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Arrendamientos de capital a CP	21.0	23.0	25.0	30.0	31.0
Porción corriente de deuda a LP	1,011.0	1,070.0	699.0	220.0	1,785.0
Otros pasivos a corto plazo	1,727.0	964.0	825.0	712.0	771.0
Ingreso diferido	237.0	202.0	209.0	213.0	0.0
Derivados y cobertura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos varios a CP	1,490.0	762.0	616.0	499.0	771.0
Pasivos totales corrientes	3,769.0	2,669.0	1,985.0	1,369.0	2,826.0
Deuda LP	9,019.0	7,397.0	7,740.0	7,146.0	7,814.0
Préstamos a largo plazo	8,425.0	6,829.0	7,199.0	6,635.0	7,319.0
Arrendamientos de capital a LP	594.0	568.0	541.0	511.0	495.0
Otros pasivos a LP	1,790.0	1,447.0	1,331.0	1,126.0	1,244.0
Pasivos acum	459.0	379.0	370.0	0.0	0.0
Pasivos de pensiones	514.0	405.0	370.0	353.0	0.0
Ingreso diferido	201.0	161.0	390.0	422.0	0.0
Pasivo de impuesto diferido	436.0	339.0	178.0	44.0	72.0
Derivados y cobertura	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pasivos varios a LP	180.0	163.0	23.0	307.0	1,172.0
Total Noncurrent Liabilities	10,809.0	8,844.0	9,071.0	8,272.0	9,058.0
Pasivos totales	14,578.0	11,513.0	11,056.0	9,641.0	11,884.0
Acciones preferentes y capital híbrido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital en acciones y APIC	10,966.0	10,932.0	11,029.0	11,068.0	12,066.0
Capital común	5,169.0	5,193.0	36.0	37.0	44.0
Capital adicional pagado	5,797.0	5,739.0	10,993.0	11,031.0	12,022.0
Acciones de Tesorería	240.0	240.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios retenidos	3,349.0	4,140.0	5,056.0	1,929.0	584.0
Otro capital	-404.0	-334.0	-283.0	-290.0	-291.0
Capital antes de interés minoritario	13,671.0	14,498.0	15,802.0	12,707.0	12,359.0
Participación minoritaria/no dominante	322.0	318.0	31.0	62.0	3.0
Patrimonio total	13,993.0	14,816.0	15,833.0	12,769.0	12,362.0
Pasivo y capital totales	28,571.0	26,329.0	26,889.0	22,410.0	24,246.0

Fuente: Bloomberg

Transocean Ltd (RIG US) - Ajustado

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Ingreso	9,185.0	7,386.0	4,161.0	2,973.0	1,454.0
Ingresos de servicios y ventas	8,963.0	6,802.0	3,705.0	2,731.0	1,454.0
Otros ingresos	222.0	584.0	456.0	242.0	0.0
Coste de ingreso	6,229.0	3,918.0	2,768.0	2,220.0	1,268.0
Coste de bienes y servicios	5,100.0	2,955.0	1,875.0	1,388.0	855.0
Depreciación + amortización	1,129.0	963.0	893.0	832.0	413.0
Beneficio bruto	2,956.0	3,468.0	1,393.0	753.0	186.0
Otros ingresos operacionales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos operacionales	246.0	934.0	183.0	170.0	82.0
Ventas, generales y admin	234.0	193.0	172.0	156.0	99.0
<i>General y administrativo</i>	<i>234.0</i>	<i>193.0</i>	<i>172.0</i>	<i>156.0</i>	<i>99.0</i>
Investigación y desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro gasto operativo	12.0	741.0	11.0	14.0	-17.0
Ingreso operacional (pérdida)	2,710.0	2,534.0	1,210.0	583.0	104.0
Ingreso (pérdida) no operacional	428.0	373.0	346.0	444.0	280.0
Gasto de intereses, neto	463.0	410.0	389.0	448.0	270.0
<i>Gastos de intereses</i>	<i>483.0</i>	<i>432.0</i>	<i>409.0</i>	<i>491.0</i>	<i>295.0</i>
<i>Ingreso de intereses</i>	<i>20.0</i>	<i>22.0</i>	<i>20.0</i>	<i>43.0</i>	<i>25.0</i>
(Beneficio) pérdida de cambio de divisas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro (ingreso) pérdida no op	-35.0	-37.0	-43.0	-4.0	10.0
Beneficios (pérdidas) antes de impuesto	2,282.0	2,161.0	864.0	139.0	-176.0
Pérdida anormal	4,070.0	1,131.0	-70.0	3,142.0	1,027.0
Gasto de fusión o adquisición	0.0	0.0	0.0	4.0	0.0
Derivados atípicos	0.0	0.0	0.0	0.0	-7.0
Despojo de activos	22.0	28.0	-13.0	1,590.0	2.0
Rescate anticipado de deuda	13.0	-23.0	-148.0	55.0	551.0
Cancelación de activos	4,043.0	1,867.0	93.0	1,498.0	463.0
Impedimento de buen nombre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impedimnto de intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	18.0
Beneficio/pérdida en la venta/adquisición	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Liquidación legal	-18.0	-788.0	-30.0	-8.0	0.0
Reestructura	0.0	47.0	28.0	3.0	0.0
Venta de inversiones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros elementos atípicos	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) antes de impuesto	-1,788.0	1,030.0	934.0	-3,003.0	-1,203.0
Gasto de impuesto a la renta (Beneficio)	92.0	206.0	107.0	94.0	148.0
Impuesto sobre la renta actual	286.0	284.0	39.0	5.0	0.0
Impuesto sobre la renta diferido	-194.0	-78.0	68.0	89.0	0.0
Provisión/crédito tributario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) de operaciones corrientes	-1,880.0	824.0	827.0	-3,097.0	-1,351.0
Pérdidas (ganancias) extraordinarias netas	20.0	-2.0	0.0	0.0	0.0
Operaciones discontinuas	20.0	-2.0	0.0	0.0	0.0
PE y cambios contables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso (pérdida) incl MI	-1,900.0	826.0	827.0	-3,097.0	-1,351.0
Minoritarios	-61.0	35.0	49.0	30.0	-6.0
Beneficio neto, GAAP	-1,839.0	791.0	778.0	-3,127.0	-1,345.0
Dividendos preferentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ajustes	0.0	7.0	14.0	0.0	0.0
beneficio neto disponible a accionistas	-1,839.0	784.0	764.0	-3,127.0	-1,345.0

Fuente: Bloomberg

Pulse con botón derecho para ver transparencia de datos (no disponible p/todos)

Industria - Estandarizado

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Activo total					
Efectivo, equivalentes y STI	5,243.4	5,502.0	8,510.5	6,961.5	5,926.8
Efectivo y equivalentes	4,470.0	4,310.5	7,067.8	6,071.5	5,397.1
Inversiones a corto plazo	773.3	1,191.5	1,442.6	890.0	529.7
Cuentas y notas por cobrar	4,890.3	3,660.8	2,383.9	1,779.7	1,648.0
Cuentas por cobrar, neto	4,890.3	3,660.8	2,383.9	1,779.7	1,648.0
Notas por cobrar, netas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Inventarios	1,064.9	888.4	799.2	706.4	698.0
Mat primas	1,064.9	888.4	799.2	706.4	698.0
Trabajo en proceso	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bienes de consumo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otro inventario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros activos a CP	1,277.2	1,088.5	1,042.4	1,247.2	1,157.1
Activos derivados y de cobertura	0.6	3.2	10.6	6.8	1.3
Activos mantenidos para la venta	52.5	22.2	0.4	96.3	71.2
Activos de impuestos diferidos	113.8	60.0	63.2	113.3	27.3
Activos varios a CP	1,110.3	1,003.1	968.2	1,030.8	1,057.2
Activos totales actuales	12,475.8	11,139.7	12,736.0	10,694.7	9,429.9
Propiedad, planta y equipo; neto	67,393.6	63,905.8	57,844.9	53,431.4	53,768.3
Propiedad, planta y equipo	85,820.6	79,523.1	75,155.5	70,235.1	71,055.3
Depreciación acumulada	18,427.0	15,617.3	17,310.6	16,803.6	17,287.0
Inversiones y cuentas por cobrar a LP	117.2	0.0	0.0	270.2	269.6
Otros activos a LP	2,367.3	1,318.6	1,261.7	995.0	1,532.7
Activos intangibles totales	280.8	17.3	1.8	15.7	591.2
<i>Fondo de comercio</i>	276.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>Otros activos intangibles</i>	4.7	17.3	1.8	15.7	591.2
Activos de impuestos diferidos	423.1	410.8	367.3	85.8	59.5
Activos de derivados y de cobertura	10.2	3.7	0.2	0.5	0.0
Costes de pensiones prepagados	50.9	45.4	33.2	63.1	30.5
Activos varios a LP	1,602.2	841.4	859.1	829.9	851.5
Total Noncurrent Assets	69,878.1	65,224.3	59,106.7	54,696.6	55,570.6
Activos totales	82,353.9	76,364.1	71,842.6	65,391.4	65,000.4
Pasivo y capital social					
Cuentas por pagar y devengos	3,660.7	2,688.5	1,840.3	1,991.2	1,696.5
Cuentas por pagar	1,663.8	1,075.7	584.7	853.6	782.1
Impuestos incurridos	374.6	279.7	224.5	205.1	185.9
Interés y dividendos por pagar	244.6	306.0	320.0	368.5	265.2
Otras cuentas por pagar y en devengo	1,377.7	1,027.0	711.2	564.0	463.2
Deuda CP	1,336.6	1,736.2	2,227.3	581.5	1,816.0
Préstamos CP	0.0	286.6	104.2	0.0	0.0
Arrendamientos de capital a CP	21.0	23.0	25.0	30.0	31.0
Porción corriente de deuda a LP	1,315.6	1,426.6	2,098.1	551.5	1,785.0
Otros pasivos a corto plazo	2,150.0	1,239.3	1,041.4	812.6	865.2
Ingreso diferido	394.8	348.6	336.5	240.8	22.2
Derivados y cobertura	47.4	30.5	12.7	0.4	6.7
Pasivos varios a CP	1,707.8	860.1	692.2	571.4	836.3
Pasivos totales corrientes	7,147.3	5,664.0	5,109.0	3,385.3	4,377.7
Deuda LP	28,909.2	26,413.7	24,504.3	20,625.1	21,485.2
Préstamos a largo plazo	28,315.2	25,845.7	23,963.3	20,114.1	20,990.2
Arrendamientos de capital a LP	594.0	568.0	541.0	511.0	495.0
Otros pasivos a LP	4,485.2	3,371.0	2,799.1	2,567.8	2,552.1
Pasivos acum	459.0	379.0	370.0	0.0	0.0
Pasivos de pensiones	887.9	744.8	667.3	645.7	31.5
Ingreso diferido	655.6	446.2	530.5	509.4	35.0
Pasivo de impuesto diferido	1,460.9	908.5	562.8	387.2	379.7
Derivados y cobertura	11.5	4.2	0.8	0.1	1.1
Pasivos varios a LP	1,010.3	888.2	667.7	1,025.5	2,104.8
Total Noncurrent Liabilities	33,394.4	29,784.6	27,303.4	23,192.9	24,037.3
Pasivos totales	40,541.7	35,448.6	32,412.4	26,578.2	28,415.0
Acciones preferentes y capital híbrido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Capital en acciones y APIC	24,149.9	24,191.2	25,138.6	28,229.6	29,260.3
Capital común	5,214.0	5,238.6	88.6	102.6	111.0
Capital adicional pagado	18,935.9	18,952.7	25,050.0	28,127.0	29,149.3
Acciones de Tesorería	509.2	518.6	276.4	281.4	284.1
Beneficios retenidos	17,828.4	16,809.4	14,333.6	10,650.3	7,918.6
Otro capital	-709.2	-611.9	-509.8	-519.7	-557.9
Capital antes de interés minoritario	40,760.0	39,870.2	38,686.1	38,078.8	36,336.8
Participación minoritaria/no dominante	1,052.2	1,045.3	744.2	734.4	411.5
Patrimonio total	41,812.2	40,915.5	39,430.2	38,813.2	36,748.4
Pasivo y capital totales	82,353.9	76,364.1	71,842.6	65,391.4	65,163.4

Fuente: Bloomberg

Industria - Ajustado

En Millones de USD excepto por acción 12 meses fin	FY 2014 12/31/2014	FY 2015 12/31/2015	FY 2016 12/31/2016	FY 2017 12/31/2017	Q2 2018 06/30/2018
Ingreso	23,438.1	21,106.2	14,336.7	9,829.0	4,131.4
Ingresos de servicios y ventas	23,053.9	20,372.4	13,745.7	9,522.6	4,103.6
Otros ingresos	384.2	733.9	591.0	306.4	27.8
Coste de ingreso	16,549.7	13,571.6	10,762.6	8,702.3	4,238.8
Coste de bienes y servicios	13,151.9	10,154.6	7,363.0	5,764.5	2,835.5
Depreciación + amortización	3,397.8	3,417.0	3,399.5	2,937.9	1,403.2
Beneficio bruto	6,888.4	7,534.7	3,574.1	1,126.7	-107.4
Otros ingresos operacionales	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
Gastos operacionales	1,538.7	2,319.6	861.7	883.4	344.3
Ventas, generales y admin <i>General y administrativo</i>	812.1	670.8	611.7	558.7	307.9
Investigación y desarrollo	0.0	0.0	0.0	0.0	52.4
Otro gasto operativo	726.6	1,648.7	250.0	324.8	-15.9
Ingreso operacional (pérdida)	5,349.8	5,215.1	2,712.7	243.2	-451.6
Ingreso (pérdida) no operacional	1,176.3	373.0	346.0	444.0	280.0
Gasto de intereses, neto	1,184.5	410.0	389.0	448.0	270.0
<i>Gastos de intereses</i>	1,232.4	1,401.9	1,334.1	1,524.2	738.4
<i>Ingreso de intereses</i>	47.9	46.1	41.8	94.1	50.2
(Beneficio) pérdida de cambio de divisas	-3.2	-2.4	11.6	1.2	-0.8
Beneficio (pérdida) de filiales	0.0	0.1	0.2	-1.8	-0.3
Otro (ingreso) pérdida no op	-5.0	-90.0	-18.2	-124.7	1.9
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, ajustados	4,173.5	4,842.1	2,366.7	-200.8	-731.6
Pérdida anormal	9,714.9	5,442.6	5,394.2	3,458.1	1,889.9
Gasto de fusión o adquisición	0.0	0.0	0.0	63.1	14.9
Derivados atípicos	12.7	11.5	4.4	0.0	-7.0
Despojo de activos	14.9	23.2	24.8	1,597.2	12.6
Rescate anticipado de deuda	13.0	-177.2	-547.4	64.9	1,362.7
Cancelación de activos	9,690.6	6,636.9	6,040.5	2,950.7	490.3
Impedimento de buen nombre	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impedimnto de intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	18.0
Beneficio/pérdida en la venta/adquisición de empresas	0.0	-9.7	0.0	-373.1	-6.1
Liquidación legal	-36.0	-960.0	-160.1	-9.5	0.0
Reestructura	0.0	62.3	32.0	-808.2	4.7
Liquidación de inversiones o seguro	9.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros elementos atípicos	10.0	-144.6	0.0	-27.0	-0.2
Beneficios (pérdidas) antes de impuestos, GAAP	-5,541.4	-600.5	-3,027.5	-3,658.8	-2,621.5
Gasto de impuesto a la renta (Beneficio)	394.4	408.5	121.9	296.1	9.6
Impuesto sobre la renta actual	870.9	916.6	359.2	-41.8	-6.3
Impuesto sobre la renta diferido	-476.5	-508.1	-237.4	337.9	15.9
Provisión/crédito tributario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Beneficios (pérdidas) de operaciones continuas	-5,935.8	-1,009.0	-3,149.4	-3,955.0	-2,631.2
Pérdidas (ganancias) extraordinarias netas	1,054.7	126.6	-8.1	0.5	8.1
Operaciones discontinuas	1,054.7	126.6	-8.1	0.5	8.1
PE y cambios contables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingreso (pérdida) incl MI	-6,990.5	-1,135.6	-3,141.3	-3,955.5	-2,639.3
Minoritarios	27.9	116.1	127.6	52.1	-256.5
Beneficio neto, GAAP	-7,018.4	-1,251.7	-3,268.9	-4,007.6	-2,382.8
Dividendos preferentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ajustes	8.7	21.0	30.6	0.5	0.4
beneficio neto disponible a accionistas comunes, GAAP	-7,027.1	-1,272.7	-3,299.5	-4,008.0	-2,383.2

Fuente: Bloomberg

ANEXO #3. FICHAS DE BONOS DE TRANSOCEAN LTD

	Observaciones
Bono	Transocean 2020
Nemotécnico	US893830AY53
Fecha de Emisión	21/Sep/2010
Valor Nominal (VN o D)	\$900,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Nov/2020
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	6.50%
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	20
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales para refinanciar
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	6.5096%
Precio de venta el día de la emisión.	99.93
Valor de Mercado	101.398 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	TRNCNQ 5.52 05/31/22
Nemotécnico	BBG00HLCWQG2 (FIGI)

Fecha de Emisión	05/May/2017
Valor Nominal (VN o D)	\$410,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	05/May/2022
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k_d)	5.52 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	10
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Refinanciar
Clasificación de Riesgo	NA
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	0.50%
Precio de venta el día de la emisión.	100.000
Valor de Mercado	99.682 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 16/23 REGS
Nemotécnico	USG90073AA86
Fecha de Emisión	21/Jul/2016
Valor Nominal (VN o D)	\$1,250,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Jul/2023
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k_d)	9.00 %
Periodicidad	Semestral

Número de pagos (N)	16
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales. Refinanciar
Clasificación de Riesgo	B (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k _b)	9.4524 %
Precio de venta el día de la emisión.	97.50
Valor de Mercado	107.558 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	RIG 7 ³ / ₄ 10/15/24 Corp
Nemotécnico	USG90077AA90
Fecha de Emisión	19/Oct/2016
Valor Nominal (VN o D)	\$600,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Oct/2024
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k _d)	7.75 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	16
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Préstamo Interempresarial
Clasificación de Riesgo	B+ (S&P)

Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	8.000%
Precio de venta el día de la emisión.	98.50
Valor de Mercado	106.871 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	RIG 6 ¼ 12/01/24 Corp
Nemotécnico	USG90077AA90
Fecha de Emisión	08/Dic/2016
Valor Nominal (VN o D)	\$625,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	01/Dic/2024
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k_d)	6.25 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	16
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Gastos de capital. Propósitos corporativos generales
Clasificación de Riesgo	B+ (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	6.5000%
Precio de venta el día de la emisión.	98.50
Valor de Mercado	100.982 (Jun-18)

Observaciones

Bono	Transocean 17/26 REGS
Nemotécnico	USG90073AB69
Fecha de Emisión	17/Oct/2017
Valor Nominal (VN o D)	\$750,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Ene/2026
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k_d)	7.50 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	16
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Refinanciar
Clasificación de Riesgo	B (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	7.50 %
Precio de venta el día de la emisión.	100
Valor de Mercado	101.798 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 97/27
Nemotécnico	US893817AA41
Fecha de Emisión	15/Abr/1997
Valor Nominal (VN o D)	\$100,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Abr/2027

Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	7.450 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	60
Periodo de Gracia	30
Motivo de la Emisión	Refinanciar
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	7.4500 %
Precio de venta el día de la emisión.	100
Valor de Mercado	95.111 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean Offsh. 2027
Nemotécnico	US893817AB24
Fecha de Emisión	15/Abr/1997
Valor Nominal (VN o D)	\$200,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Abr/2027
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	8.00 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	60
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Refinanciar

Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k _b)	8.0892 %
Precio de venta el día de la emisión.	99.599
Valor de Mercado	96.051 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 2031
Nemotécnico	US893830AF64
Fecha de Emisión	5/Abr/2001
Valor Nominal (VN o D)	\$600,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Abr/2031
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k _d)	7.50 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	60
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Bolsa de bono
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k _b)	7.5389 %
Precio de venta el día de la emisión.	99.54
Valor de Mercado	92.689 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 07/38
Nemotécnico	US893830AT68
Fecha de Emisión	11/Dic/2007
Valor Nominal (VN o D)	\$1,000,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Mar/2038
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	6.80 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	60
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Pago de crédito puente
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	6.8102 %
Precio de venta el día de la emisión.	99.874
Valor de Mercado	82.698 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 11/41
Nemotécnico	US893830AZ29
Fecha de Emisión	5/Dic/2011
Valor Nominal (VN o D)	\$300,000,000

Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Dic/2041
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	7.35 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	60
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales. Refinanciar
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	7.35 %
Precio de venta el día de la emisión.	99.996
Valor de Mercado	99.663 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 11/21
Nemotécnico	US893830BB42
Fecha de Emisión	5/Dic/2011
Valor Nominal (VN o D)	\$1,200,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Dic/2021
Tipo de Bono	Bullet
Tasa Cupón (k_d)	6.375 %
Periodicidad	Semestral

Número de pagos (N)	20
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales. Refinanciar
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's) B- (S&P)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k _b)	6.3818 %
Precio de venta el día de la emisión.	99.95
Valor de Mercado	106.526 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 12/22
Nemotécnico	US893830BC25
Fecha de Emisión	13/Sep/2012
Valor Nominal (VN o D)	\$750,000,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	15/Oct/2022
Tipo de Bono	Bullet (Callable)
Tasa Cupón (k _d)	3.80 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	20
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales. Refinanciar
Clasificación de Riesgo	Caa2 (Moody's)
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k _b)	3.8839 %

Precio de venta el día de la emisión.	99.31
Valor de Mercado	99.089 (Jun-18)

	Observaciones
Bono	Transocean 2023-01
Nemotécnico	US893830BJ77
Fecha de Emisión	30/Ene/2018
Valor Nominal (VN o D)	\$853,804,000
Moneda	USD
Tipo de Colocación	Extranjera
Fecha de Vencimiento	30/Ene/2023
Tipo de Bono	Bullet (Convertible)
Tasa Cupón (k_d)	0.50 %
Periodicidad	Semestral
Número de pagos (N)	10
Periodo de Gracia	30 días
Motivo de la Emisión	Propósitos corporativos generales. Refinanciar
Clasificación de Riesgo	NA
Tasa de colocación o de mercado el día de la emisión (k_b)	0.50 %
Precio de venta el día de la emisión.	100
Valor de Mercado	145.827 (Jun-18)

BIBLIOGRAFIA

Apuntes de Clases "Taller AFE", Magister en Finanzas Autor: Marcelo González

Aswath Damodaran. "Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset". Segunda Edición 2002

Fernández, Pablo. "Valoración de Empresas", Tercera edición (2005), Gestión 2000.

Maquieira, Carlos. Finanzas Corporativas, Teoría y Práctica. Santiago, Editorial Andrés Bello, 2010.

Plataforma Bloomberg

U.S. Securities Exchange Commission, Form 10-Q, Transocean LTD, June 2018.
www.deepwater.com