



# Resultados Primer Semestre 2019

24 de Julio de 2019

# Índice de contenido

---

- 1. Resumen del primer semestre 2019**
2. Principales magnitudes operativas
3. Pipeline de oportunidades identificadas
4. Resultados Financieros
5. Perspectivas 2019

ANEXO



# Principales magnitudes de 1S2019

**Fuerte impulso comercial incrementando la cartera de pedidos a niveles record**

- ✓ Nueva Contratacion por valor de 804 €m en 1S2019 (4,8x Book-to-bill ratio)
- ✓ Incremento de la cartera de pedidos hasta 3.251 €m a 1S2019 (3.568 €m si se consideran todas las adjudicaciones)
- ✓ Fuerte actividad comercial tanto mercados nacionales como internacionales

**Proyectos en tiempo...**

- ✓ Actividad de fabricación con fuerte ponderación de la actividades iniciales de ingeniería de unos proyectos de fabricación diversificados que incrementan la actividad industrial en los próximos meses/años.
- ✓ Exitosa y rentable actividad de mantenimiento implementando el fuerte know-how en proyectos ya existentes y nuevos, mientras se incrementa la flota hasta 2.839 trenes.

**.. y presupuesto**

- ✓ Los ingresos alcanzaron 168 €m en 1S2019 (+4% vs 2S2018)
- ✓ El Ebitda Ajustado y Resultado Neto fueron de 30 €m y 14 €m, alcanzando márgenes del 18% y 8%, respectivamente.
- ✓ Posición de Caja neta de 64 €m<sup>(1)</sup> en 1S2019, resultando en un ratio -1,0x NFD / LTM<sup>(2)</sup> Ebitda.

**La fuerte actividad industrial impulsada por los proyectos de fabricación recientemente adjudicados conducirán el incremento de ingresos esperado en 2S2019 y 2020**

# Índice de contenido

---

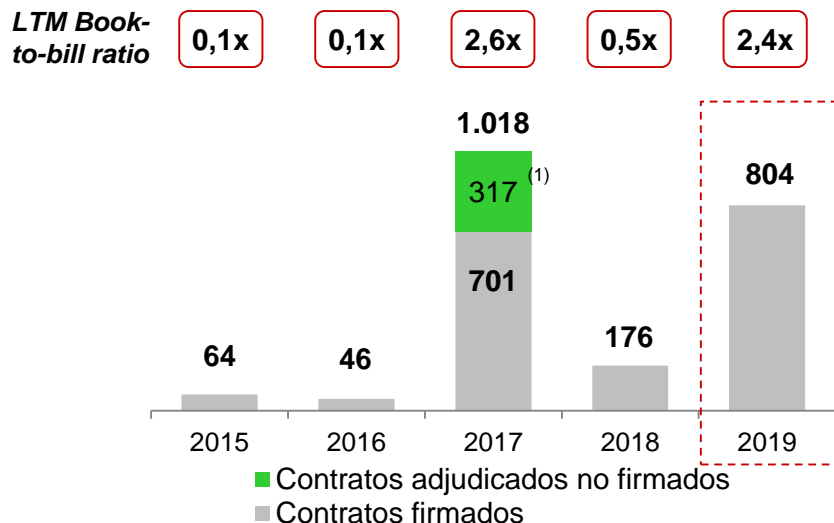
1. Resumen del primer semestre 2019
- 2. Principales magnitudes operativas**
3. Pipeline de oportunidades identificadas
4. Resultados Financieros
5. Perspectivas 2019

ANEXO

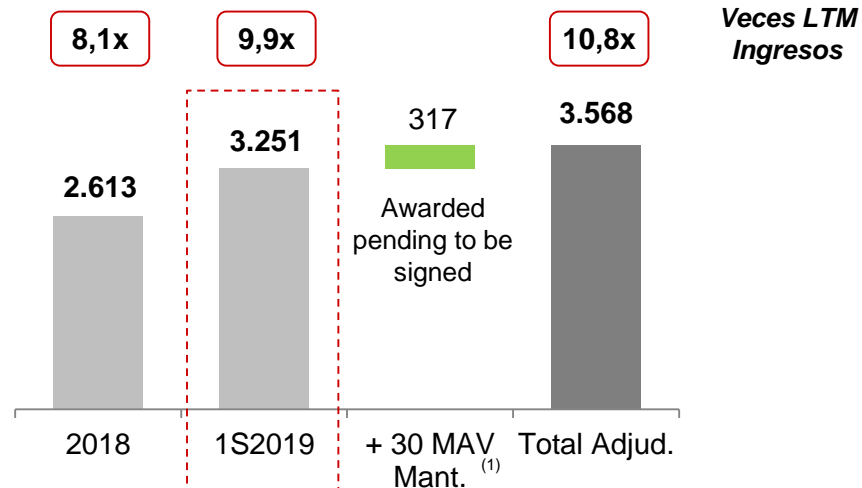


# Cartera fabricación incrementada con proyectos de gran calidad que aseguran la visibilidad de los ingresos a medio plazo

Evolución de nueva contratación 2015 – 1S2019 (€m)



Cartera de pedidos a Junio 2019 (€m)



- **Buen *momentum* comercial con una exitosa actividad comercial resultó en nuevas órdenes firmadas en el primer semestre por valor de 804 €m. impulsando la cartera a niveles record históricos.**
- Los nuevos proyectos adjudicados en el periodo incluyen principalmente lo siguiente:
  - Proyecto adjudicado por Deutsche Bahn para la fabricación de **23 trenes por 550 €m.**
  - Proyecto adjudicado por ENR (Egipto) para la fabricación y mantenimiento de **6 trenes Talgo por 157 €m.**
  - Proyecto adjudicado por UTY (Uzbekistán) para la fabricación de **2 trenes AV y coches por 57 €m.**
  - Proyecto adjudicado por Metrolink (USA) para remodelación de **coches por 35 \$m (alcance Talgo).**
- **Las nuevas adjudicaciones incrementaron la cartera hasta niveles record de 3,3 €b** (3,6 €b considerando todos los proyectos adjudicados) con una fuerte presencia de proyectos de fabricación, un mayor ratio Book-to-bill (9.9x), proporcionando visibilidad sobre el incremento esperado de ingresos en los próximos trimestres.



(1) Considerando un 51% de participación en el mantenimiento del contrato de España de Muy Alta Velocidad que será ejecutado a través de una JV con Renfe.  
Source: Company information

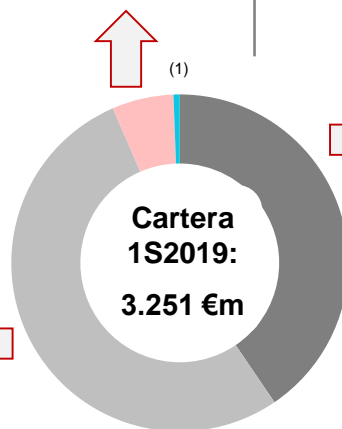
# Estrategia de diversificación en el camino adecuado para alcanzar una cartera de pedidos diversificada

**Mantenimiento pesado / Remodelación: 0,2 €b (6%)**

- MAV → España
- Metro → LACTMA, Metrolink

**Fabricación: 1,3 €b (41%)**

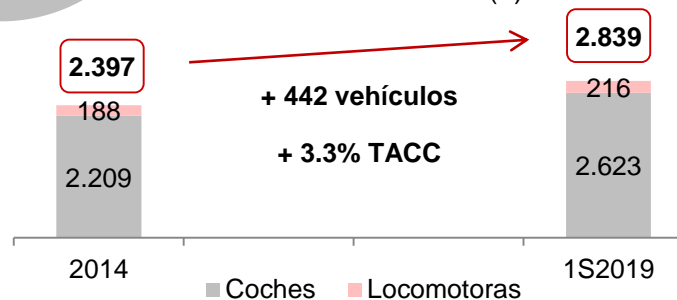
- MAV → España
- AV → Uzbekistán
- Coches de pasajeros → Alemania, Egipto



**Mantenimiento: 1,7 €b (53%)**

- MAV → España, Arabia Saudí
- AV → España, Uzbekistán
- Coches de pasajeros → España, USA, Rusia, Kazajistán, Alemania

Flota media mantenida (#)<sup>(2)</sup>



**Las adjudicaciones recientes han impulsado la cartera de fabricación y remodelaciones hasta más de 1,5 €b representando un 47% del total y asegurando una fuerte actividad empresarial para los próximos años**

(1) Equipos de mantenimiento por 17 €m

(2) Incluye tanto coches como locomotoras. Nota: c.80 coches adicionales (estables durante el período 2013-2017) fabricados por terceros son mantenidos por Talgo en Alemania. Estos coches son alrededor dos veces más largos que los de Talgo.

# Proyectos de fabricación: Consolidando su posicionamiento en mercados existentes *con éxito probado...*

## Renfe Avril MAV

- **Alcance del proyecto:** fabricación de 30 trenes “AVRIL” de alta velocidad y su mantenimiento por un periodo de 30 años. El importe total de adjudicación para Talgo alcanza **897 €m.**
- **Ejecución del proyecto:**
  - Actualmente en diseño e inicio de integración bastidores y cajas de coches y locomotoras.
  - Calendario de **entregas en 2020 y 2021.**
- **Gestión de NOF:** hitos del Proyecto distribuidos a lo largo del Proyecto de forma que no se espera que sea muy intensivo en capital circulante,



## UTY Uzbekistán AV

- **Alcance del proyecto:** fabricación de dos trenes de AV Talgo 250 más cuatro coches adicionales, materiales y equipos para trenes existentes actualmente operados en el país, por un valor total de **57 €m.**
- **Ejecución del proyecto :**
  - Actualmente en fase de desarrollo, esperando que incremente la actividad en 2021.
  - Entregas esperadas para 2022.
- **Gestión de NOF:** Proyecto financiado por el FIEM (fondo del gobierno español) con un perfil de caja cómodo.



# Proyectos de fabricación:

## ... mientras entramos en nuevos mercados con tecnología líder

### Deutsche Bahn Talgo 230 km/h

- **Alcance del proyecto:**
  - Contrato marco para la fabricación de hasta 100 trenes Talgo 230 km/h por c. 2.3 €b.
  - La primera orden incluye la fabricación de 23 trenes por 550 €m.
- **Ejecución del proyecto:**
  - Comenzando fases de diseño e ingeniería.
  - Calendario de entregas a partir de 2023.
- **Gestión de NOF:**
  - Aceptado uso de ADD (Abstract Acknowledge of Debt) por hasta un 60% del total del valor del contrato, con objetivo de optimizar la caja del proyecto.
  - Talgo implementará el perfil de caja más adecuado para Talgo



### ENR Egipto Talgo 160 km/h

- **Alcance del proyecto:** fabricación de 6 trenes Talgo 160 km/h y su mantenimiento durante un periodo de ocho años por un valor de 157 €m.
- **Ejecución del proyecto:**
  - Recientemente adjudicado y firmado, y comenzando en primeras fases de diseño e ingeniería.
  - Calendario de entregas durante los años 2021 y 2022.
- **Gestión de NOF:** proyecto financiado por el BERD con un perfil de caja adecuado.

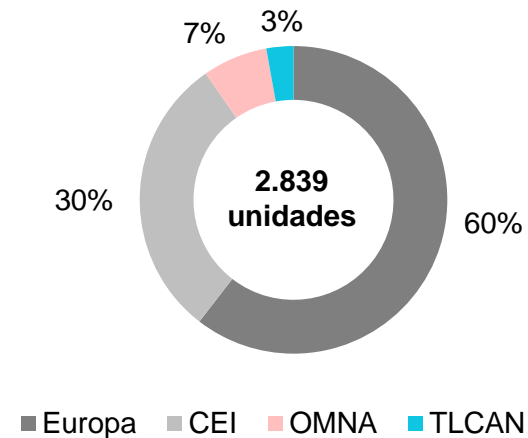




# Proyectos de fabricación: Flota creciendo para incrementar *los ingresos de mantenimiento*

## Actividad de mantenimiento (y flota mantenida en # de unidades por geografía)

- Una **sólida cartera de mantenimiento junto con la destacada experiencia** conseguida proporciona una actividad recurrente y estable.
- **Todos los contratos se han ejecutado de manera satisfactoria**, proporcionando alta fiabilidad, calidad de servicio y seguridad en proyectos en España, Arabia, Kazajistán, Uzbekistán, Rusia, EEUU y Alemania.
- **Talgo estima que la flota en mantenimiento** continúe creciendo a medida que se ejecuten los proyectos de fabricación.



## Proyecto de mantenimiento Meca-Medina– desarrollos probados para triunfar en condiciones extremas



- **Talgo comenzó la actividad de mantenimiento en el corredor Meca-Medina en Octubre 2018** a través de una fase comercial previa.
- Por el momento hay 12 trenes en operación comercial que están entregando unos buenos resultados en términos de fiabilidad y disponibilidad.
- A la fecha, los trenes de Talgo has recorrido 600,000 km desde el inicio, transportando a más de 400,000 pasajeros con una ocupación media del 83%.

# Heavy maintenance / Overhaul projects: *Successful entry into a new growing market*

---

## Conversion of night trains into VHS compositions

---

- **Alcance del proyecto:** Conversión de composiciones de la serie 7 “tren hotel” de Talgo. El Proyecto inicial incluye 156 coches (13 composiciones) con opción para 72 coches adicionales (6 composiciones). El importe del proyecto asciende a **107 €m para Talgo**.
- **Ejecución del proyecto:**
  - Actualmente en fase de diseño, ingeniería y desensamblaje.
  - Calendario de entrega a partir de 2020.



## LACMTA remodelación (USA)

---

- **Alcance del proyecto:** actividades de reparación y remodelación a **74 coches de la Línea Roja por valor de 72.9 \$m**.
- **Ejecución del proyecto:**
  - Proyecto en ejecución en tiempo y presupuesto.
  - El calendario establecido asume la adjudicación del Proyecto en 58 meses.

## Metrolink remodelación (USA)

---

- **Alcance del proyecto:** remodelación de 121 vehículos ferroviarios por 138.9 \$m, con una orden inicial de **50 vehículos por un valor para el alcance de Talgo de 35 \$m**.
- **Ejecución del proyecto:**
  - Recientemente adjudicado y firmado, por tanto comenzando en primeras fases de ingeniería.
  - Primeras entregas en 15 meses desde orden de inicio de trabajos (Notice To Proceed).

# Índice de contenido

---

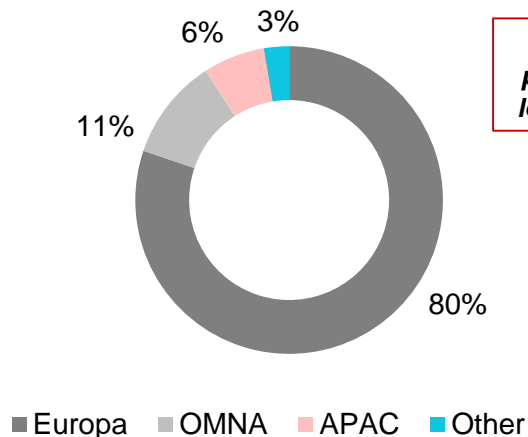
1. Resumen del primer semestre 2019
2. Principales magnitudes operativas
- 3. Pipeline de oportunidades identificadas**
4. Resultados Financieros
5. Perspectivas 2019

ANEXO



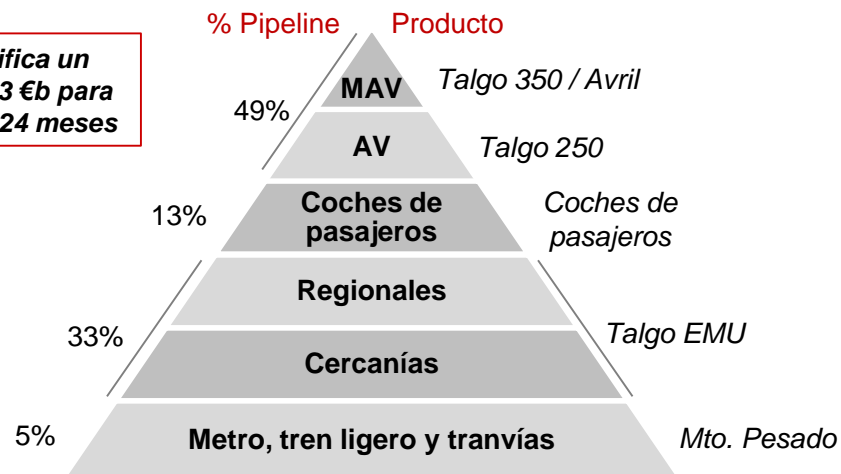
# Actividad comercial

Pipeline por área geográfica 2018-2019<sup>(1)</sup>



Talgo identifica un pipeline de 7,3 €b para los próximos 24 meses

Pipeline por segmento 2018-2019<sup>(1)</sup>



- Durante el primer semestre Talgo se adjudicó contratos significativos como resultado de una presencia comercial ampliada geográficamente, que junto con una mayor diversificación de producto, ha impulsado el alcance comercial de la compañía.
- Aún así, Talgo a continuado trabajando en la identificación de oportunidades adicionales y en la participación de concursos activos. En este sentido, **Talgo trabaja actualmente en más de 20 oportunidades cuya adjudicación se espera para los próximos 24 meses, por un valor estimado total de 7.3 €b.**
- **Durante 1S2019, la compañía a presentado ofertas por valor aproximado de c.3.4 €b., de los cuales c.3 €b corresponden al Proyecto de UK HS2.**
- Adicionalmente a esto, la compañía trabaja activamente en la monitorización de **oportunidades a largo plazo en las que Talgo está posicionado con un valor aproximado de c. 11 €b.**



(1) Importes aproximados en base a información disponible. Se considera mantenimiento en función de la información disponible en los proyectos.

# Índice de contenido

---

1. Resumen del primer semestre 2019
2. Principales magnitudes operativas
3. Pipeline de oportunidades identificadas
- 4. Resultados Financieros**
5. Perspectivas 2019

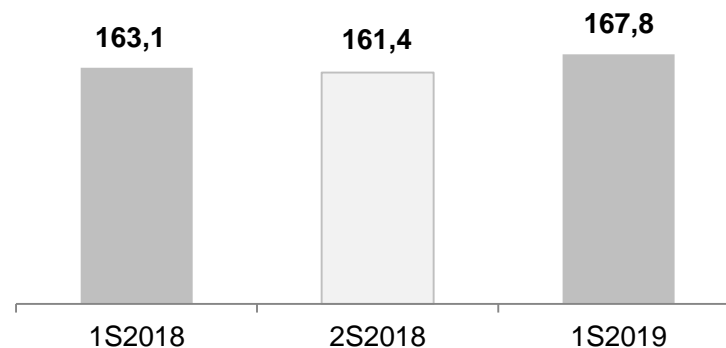
ANEXO



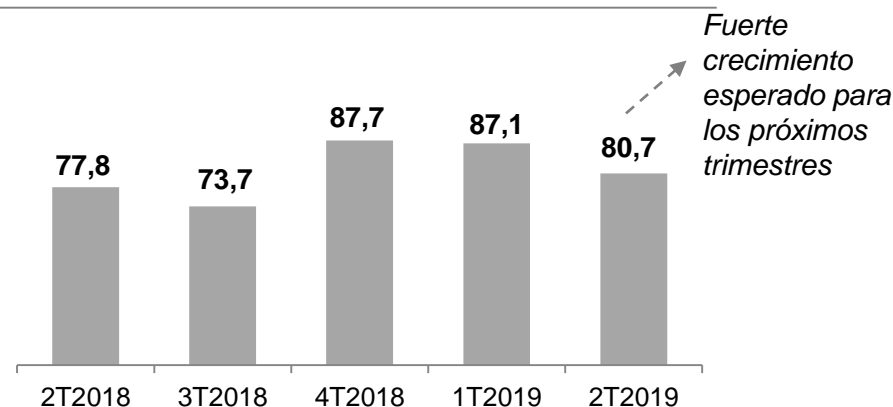
# P&G – Correcto desempeño de los proyectos en ejecución

- Los ingresos reconocidos alcanzaron 167,8 €m in 1S2019, +4% vs 2S2018, reflejando las últimas fases de menor reconocimiento de ingresos de fabricación antes comenzar un **sólido incremento de ingresos** impulsado por las fases de ensamblaje.
- Actividad de fabricación:
  - ✓ Todos los proyectos se están **ejecutando a tiempo y dentro del presupuesto de acuerdo con los requisitos de los clientes y en base al sólido know-how de la compañía.**
  - ✓ Los Ingresos en el 2T2019 disminuyeron ligeramente en comparación con los trimestres anteriores, **sin impacto en el desempeño de los proyectos y sin modificaciones en absoluto en la tendencia futura esperada de la actividad industrial y el crecimiento de los ingresos.**
  - ✓ Cambio previsible de la ponderación de los ingresos en términos geográficos, con un aumento de proyectos en Europa vs. MENA.
- Actividad de mantenimiento:
  - ✓ Continúan proporcionando generación de caja recurrente y estable con contratos a largo plazo.
  - ✓ Cumpliendo con éxito los KPIs de calidad y fiabilidad en todos los contratos, destacando los primeros resultados positivos desde el inicio de la actividad de mantenimiento de Meca-Medina.

Ingresos – Acumulado (€m)



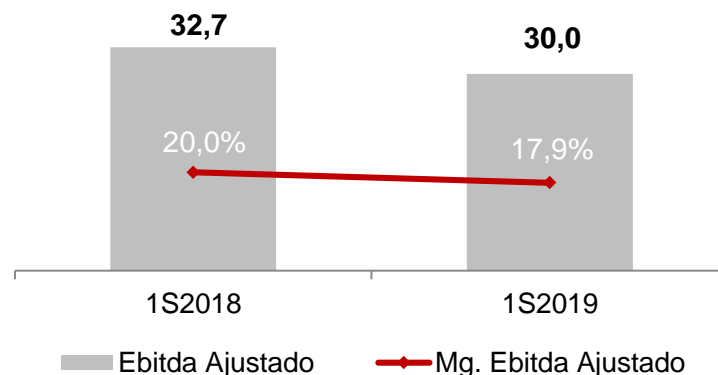
Ingresos – Evolución trimestral (€m)



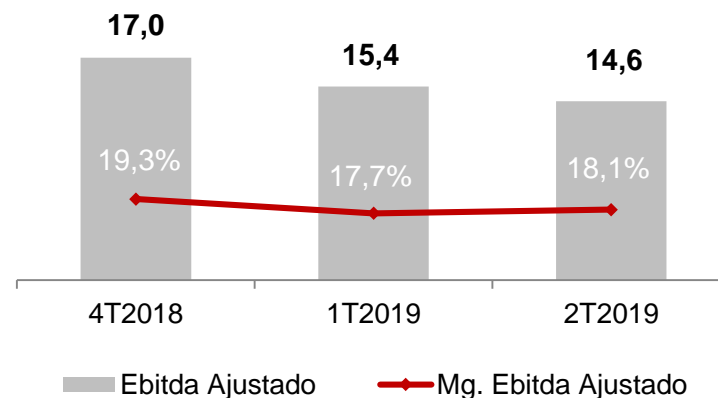
## P&G – ratios de rentabilidad resultantes en línea con lo esperado

- El Ebitda ajustado registrado en 1S2019 alcanzó los 30 €m (14,6 €m en el segundo trimestre), lo que refleja una ejecución en línea con presupuesto de los proyectos en cartera y la gestión exitosa los mismos con fuerte enfoque en proporcionar un mejor servicio y calidad de los productos con un estricto control de costes.
- Margen de Ebitda ajustado en c.18%, con una mayor ponderación de costes de adquisición de material sobre el total, impulsado por las fases iniciales de los nuevos proyectos de fabricación.
- Los principales ajustes realizados en Ebitda incluye los siguiente:
  - ✓ Gastos no recurrentes, principalmente indemnizaciones y comisiones de avales financieros de los proyectos.
  - ✓ Ajuste de la NIIF 16 (1 €m en el período) con el objetivo de evitar distorsiones en las previsiones para el año 2019.

### Ebitda Ajustado (€m) y margen (%) – Acumulado

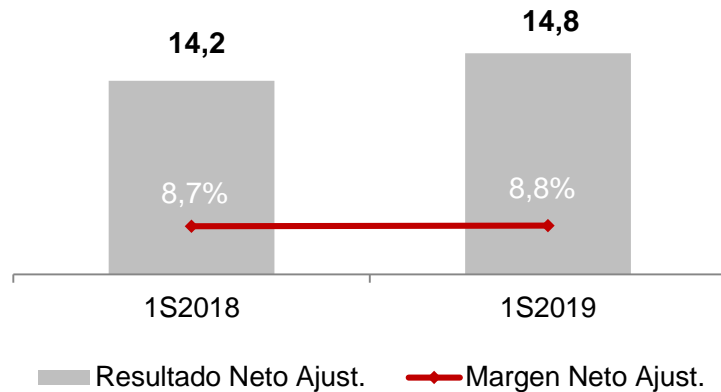


### Ebitda Ajustado (€m) y margen (%) – QoQ

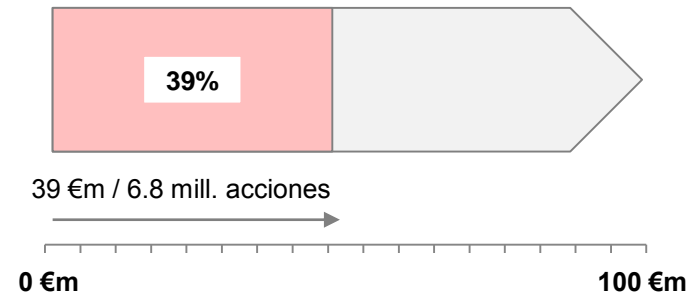


# P&G – Resultado Neto y remuneración al accionista

## Resultado Neto Aj. (€m) y margen (%) – Acumulado



## Status Plan de Recompra a Junio 2019



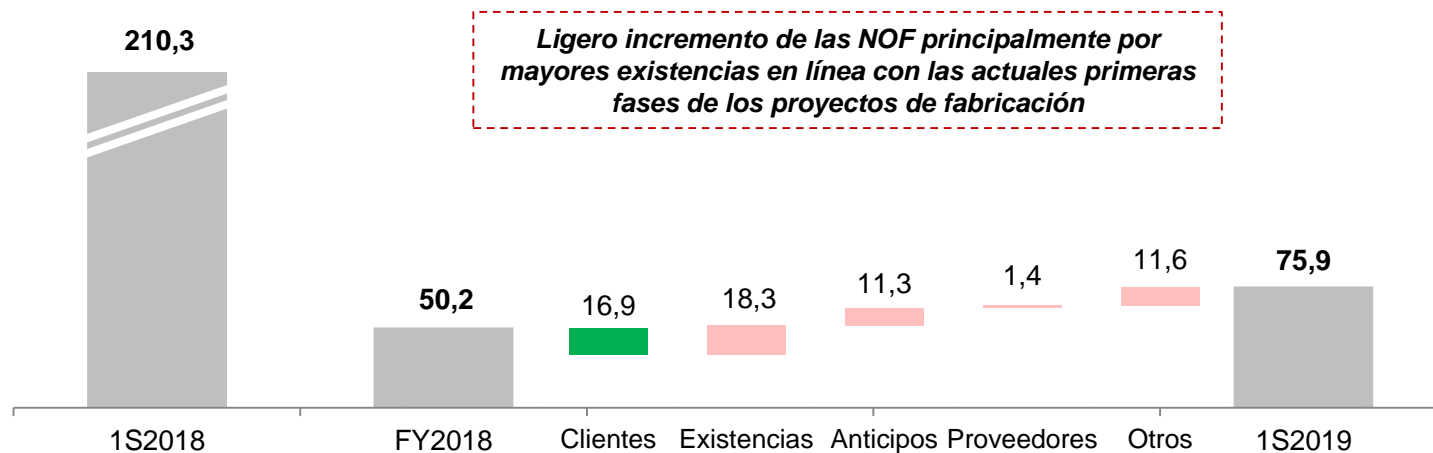
- **El Beneficio Neto ajustado registrado en el 1S2019 ascendió a 14,8 €m**, con un ligero incremento apoyado en unos gastos financieros sostenidos.
- Mientras se obtiene un rendimiento neto atractivo para los accionistas (8,8%), Talgo continúa ejecutando un Programa de Recompra de acciones propias como política de remuneración a los accionistas:
  - ✓ **100 millones de euros en acciones**, de las cuales a junio de 2019 se han adquirido el 39%, representando 6,8 millones de acciones representativas del 5% del Capital de la Compañía.
  - ✓ Una vez ejecutado el 100% del Programa y amortizadas las acciones, los accionistas existentes aumentarán su participación en la compañía en c.+20%.
  - ✓ La primera amortización de acciones se realizará al alcanzar el c.9.5% del Capital de Talgo.



# Evolución de las NOF en línea con el inicio del ciclo de fabricación de los proyectos adjudicados en los últimos años

- Las NOF incrementaron ligeramente en 1S2019 situándose en un nivel sostenido:
  - ✓ **Cuentas a cobrar:** Talgo continuó cumpliendo los hitos relacionados con el proceso de puesta en servicio y entrega en los principales proyectos de fabricación ejecutados en los últimos años.
  - ✓ **Existencias:** registró cierto aumento en el período que refleja la etapa inicial de los nuevos proyectos de fabricación, impulsados principalmente por el proyecto MAV de España.
  - ✓ **Anticipos de clientes:** recibidos en los últimos períodos debido a las órdenes registradas comenzaron a disminuir a medida que se ejecutan los proyectos.
- Las NOF aumentaron en 1S2019 de acuerdo con el **desempeño normal del negocio**. Sin embargo, debe destacarse la fuerte disminución registrada en los últimos 12 meses principalmente impulsada por el proceso de puesta en servicio y entrega del proyecto Meca-Medina.

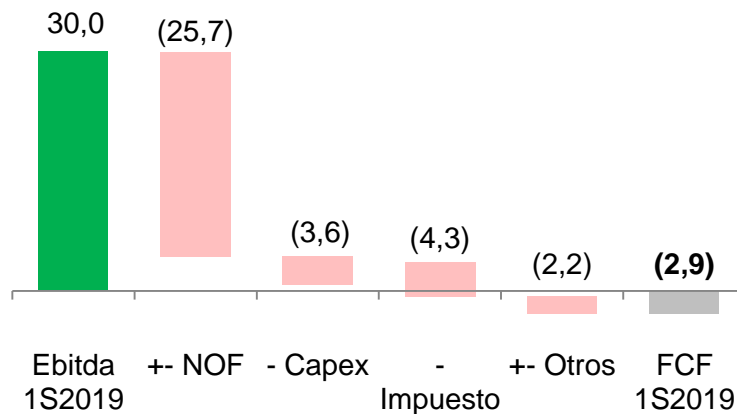
## Necesidades Operativas de Fondos (€m)



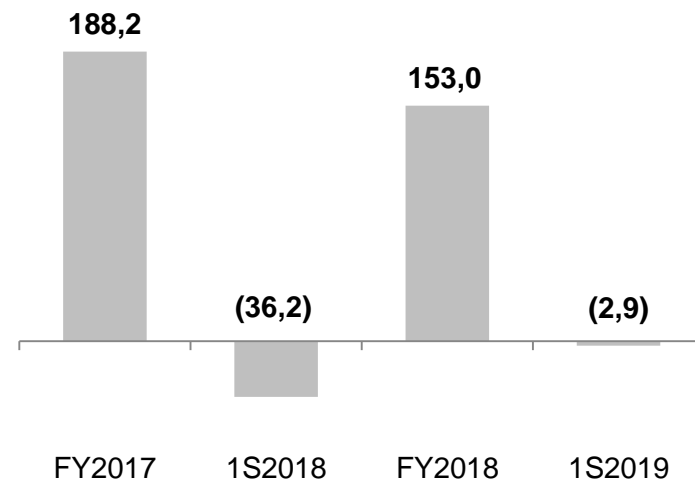
# Conversión de Ebitda en caja temporalmente compensado por los requisitos de NOF de los nuevos proyectos

- Durante el 1S2019, la compañía comenzó a ejecutar los contratos de fabricación adjudicados recientemente, que comenzaron a **requerir inversiones limitadas en circulante**, principalmente por pagos anticipados recibidos al momento de la firma y las adquisiciones de existencias para llevar a cabo los proyectos.
- **Durante 2S2019 el FCL (Flujo de Caja Libre) podría revertirse a positivo** debido a los cobros esperados provenientes de los principales proyectos de fabricación actuales (principalmente el proyecto Meca-Medina).
- Se espera que dicha contribución de caja pueda compensarse por la caja invertida en el Programa de Recompra de acciones (39 millones de euros invertidos a Junio 2019) manteniendo así una posición de caja neta en la Compañía para el final del año.

Conversión de Ebitda en FCL (€m)



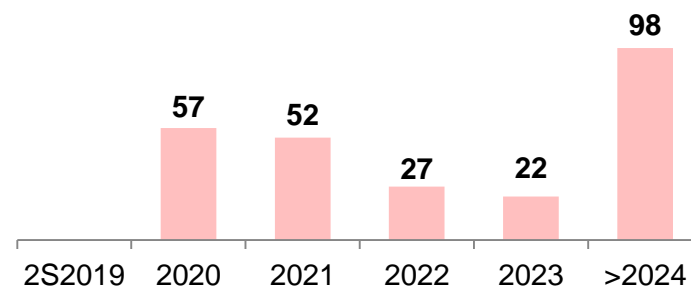
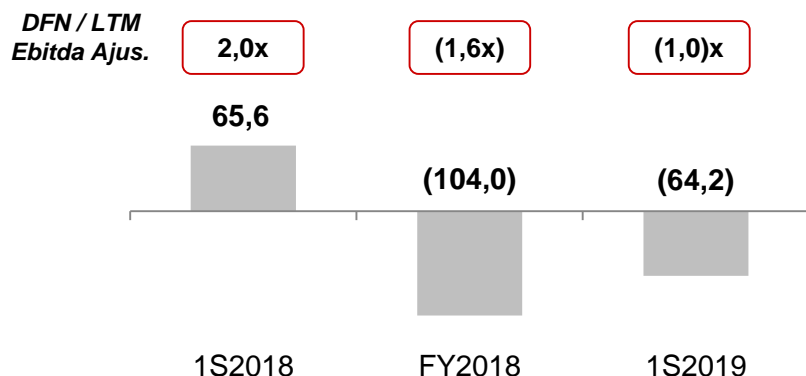
Flujo de Caja Libre (€m)



# Destacable perfil financiero con visibilidad a largo plazo

## Deuda Financiera Neta (€m)<sup>(1)(2)</sup>

## Deuda bancaria a L/P – Calendario de amortización (€m)

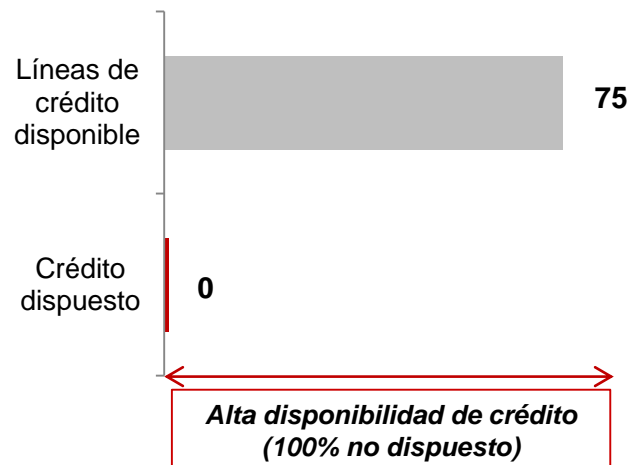


- Fuerte capacidad financiera con más de 320 €m disponibles en caja.
- La deuda financiera bruta alcanzó 257 €m con tipos de interés bajos y vencimientos a largo plazo:

€m	1H2019
Deuda a largo plazo con vencimientos bullet	134
Deuda a largo plazo con amortización anual	93
Banco Europeo de Inversiones	30
Intereses devengados	-
<b>Deuda Financiera Bruta</b>	<b>257</b>

- Adicionalmente a la deuda financiera bruta, a junio 2019 se registraron 6.5 €b de leasing (IFRS16).

## Líneas de crédito comprometidas a junio 2019 (€m)



1) Financial Net Debt excludes reimbursable advances with Spanish Public Administration entities related to R&D which are not considered financial debt due to their recurrence and zero interest.  
 2) During 1H2019 Talgo allocated 10 €m in remunerated funds which are considered available although due to accounting requirements it is registered as "other current assets"

# Índice de contenido

---

1. Resumen del primer semestre 2019
2. Principales magnitudes operativas
3. Pipeline de oportunidades identificadas
4. Resultados Financieros
- 5. Perspectivas 2019**

ANEXO



# Fuerte crecimiento de ingresos esperados para FFY2019 con márgenes Ebitda ajustados del 18%

## Perspectivas 1T2019

### Desempeño del negocio

- Incremento significativo de doble dígito en ingresos para el año, reflejando la mayor actividad industrial de los proyectos de fabricación.
- Mantenimiento: seguirá como una base estable y sólida ingresos.
- Nueva contratación: objetivo > 1.3x se mantiene (promedio de 2 años 2018-2019).



## Actualización para FY2019

- **Se mantienen las previsiones de crecimiento significativos de doble dígito en términos de ingresos**, impulsados por los nuevos proyectos de fabricación.
- Correcto desempeño esperado en los proyectos de mantenimiento.
- Continuar con una actividad comercial fuerte con el objetivo en el crecimiento y diversificación. Se mantiene el objetivo >1.3 Book-to-bill (media de dos años).

### Rentabilidad

- Rentabilidad: Márgenes EBITDA Ajustados del 18% para 2019.



- Rentabilidad: **Mantenemos el objetivo de EBITDA Ajustado para fin de año en 18%**

### Flujo de Caja y Estructura de Capital

- Evolución del Flujo de Caja neutro esperado para 2019.
- Ligeramente incremento posición de caja en 2019.
- Capex de c. 20 €m.



- Se mantienen las expectativas relativas al Flujo de Caja para FY2019 apoyadas en una reversión positiva en la generación de Flujo de Caja Libre.
- Capex de c.20 €m.

### Remuneración a los accionistas

- Continuar con la ejecución del Programa de recompra en 2019 (c. 39% ejecutado a junio de 2019).



- Compromiso de continuar con la ejecución del Programa de recompra en 2019

# Índice de contenido

---

1. Resumen del primer semestre 2019
2. Principales magnitudes operativas
3. Pipeline de oportunidades identificadas
4. Resultados Financieros
5. Perspectivas 2019

**ANEXO**



## Appendix 1. Profit & Loss

Cuenta de Resultados (€m.)	1S 2019	1S 2018	Var. %
<b>Importe neto cifra de negocios</b>	<b>167,8</b>	<b>163,1</b>	<b>2,9%</b>
Otros ingresos	2,6	0,3	659,1%
Coste de aprovisionamientos	(55,9)	(52,2)	7,1%
Gastos de personal	(59,9)	(54,7)	9,5%
Otros gastos de explotación	(26,7)	(27,4)	(2,3%)
<b>EBITDA</b>	<b>27,8</b>	<b>29,2</b>	<b>(4,6%)</b>
<i>% margen</i>	16,6%	17,9%	
Ajuste IFRS 16	(1,0)	-	
Otros ajustes	3,2	3,5	(9,3%)
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>30,0</b>	<b>32,7</b>	<b>(8,0%)</b>
<i>% margen</i>	17,9%	20,0%	
Depreciación (inc. depr. provisiones)	(7,1)	(10,5)	(32,6%)
<b>EBIT</b>	<b>20,8</b>	<b>18,7</b>	<b>11,1%</b>
<i>% margen</i>	12,4%	11,5%	
Otros ajustes	3,2	3,5	(9,3%)
Amortización AVRIL/ViTtal	1,1	5,6	(80,2%)
<b>EBIT ajustado</b>	<b>25,1</b>	<b>27,8</b>	<b>(10,0%)</b>
<i>% margen</i>	14,9%	17,1%	
Costes financieros netos	(4,1)	(4,8)	(15,0%)
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>16,7</b>	<b>13,9</b>	<b>20,1%</b>
Impuesto	(2,7)	(3,9)	(0,3)
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>14,0</b>	<b>10,0</b>	<b>39,8%</b>
<b>Beneficio ajustado</b>	<b>14,8</b>	<b>14,2</b>	<b>4,1%</b>

## Appendix 2. Balance Sheet

Balance (€m)	jun-19	jun-18	dic-18
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>250,3</b>	<b>242,6</b>	<b>241,9</b>
Inmovilizado material e inmaterial	103,1	104,4	99,3
Fondo de comercio	112,4	112,4	112,4
Otros activos a largo plazo	34,8	25,7	30,2
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>603,2</b>	<b>589,3</b>	<b>662,3</b>
Existencias	102,9	71,4	84,6
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,0	0,0	0,0
Clientes y cuentas a cobrar	172,9	320,8	189,8
Otros activos corrientes	15,2	3,6	4,2
Efectivo y equivalentes al efectivo	312,3	193,5	383,7
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>853,5</b>	<b>831,9</b>	<b>904,2</b>

Balance (€m)	jun-19	jun-18	dic-18
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>307,6</b>	<b>323,9</b>	<b>328,1</b>
Capital social	41,1	41,0	41,1
Prima de emisión	6,8	6,8	6,8
Otras reservas	2,9	2,5	2,9
Ganacias acumuladas	295,4	273,7	281,4
Otros instrumentos de patrimonio	(38,6)	0,0	(4,0)
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>291,3</b>	<b>298,3</b>	<b>331,0</b>
Deudas con entidades de crédito	222,8	237,4	265,6
Provisiones a largo plazo	35,2	28,6	37,1
Otras deudas financieras	24,3	23,2	19,4
Otros pasivos no corrientes	9,0	9,1	8,8
<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>	<b>254,6</b>	<b>209,7</b>	<b>245,2</b>
Proveedores y otras cuentas a pagar	210,8	180,3	223,5
Deudas con entidades de crédito	34,3	21,7	12,3
Otras deudas financieras	5,2	2,5	4,5
Provisiones para otros pasivos y otros	4,3	5,1	4,9
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO</b>	<b>853,5</b>	<b>831,9</b>	<b>904,2</b>



## Appendix 2. Balance Sheet (2)

Balance - Deuda financiera (€m)	jun-19	jun-18	dic-18
Deudas con entidades de credito no corrie	222,8	237,4	265,6
Deudas con entidades de credito corriente	34,3	21,7	12,3
Leasings financieros	1,1	0,0	1,5
Efectivo y equivalentes al efectivo	(322,3)	(193,5)	(383,7)
<b>Deuda financiera neta</b>	<b>(64,2)</b>	<b>65,6</b>	<b>(104,4)</b>
EBITDA ajustado LTM	62,9	69,9	65,6
<b>DFN / EBITDA Ajust. LTM</b>	<b>(1,0)x</b>	<b>0,9x</b>	<b>(1,6)x</b>

Balance - NOF (€m)	jun-19	jun-18	dic-18
Existencias	102,9	71,4	84,6
Activos no corrientes mantenidos para la \	0,0	0,0	0,0
Clientes y cuentas a cobrar	172,9	320,8	189,8
otros activos corrientes	15,2	3,6	4,2
Proveedores y otras cuentas a pagar (exc	(124,1)	(108,7)	(125,5)
Anticipos de clientes	(86,6)	(71,6)	(97,9)
Provisiones para otros pasivos	(4,3)	(5,1)	(4,9)
<b>Necesidades Operativas de Fondos</b>	<b>75,9</b>	<b>210,3</b>	<b>50,2</b>

## Appendix 3. Cash Flow Statement

Flujo de caja (€m)	1S19	1S18	% Var.	2018
Resultado después de impuestos	14,0	10,0	39,8%	17,7
Impuesto de sociedades	2,7	3,9	(30,4%)	6,0
Amortización/depreciación	7,2	11,1	(34,8%)	22,8
Ingresos financieros/Gastos financieros	4,0	4,6	(12,9%)	8,7
Otros ajustes al resultado	(4,0)	(1,4)	198,4%	4,0
Variación del fondo de maniobra	(26,3)	(54,9)	(52,2%)	103,2
<b>FC después de variaciones de circulante</b>	<b>(2,4)</b>	<b>(26,7)</b>	<b>(91,1%)</b>	<b>162,4</b>
Intereses cobrados/pagados, neto	(4,5)	(4,2)	7,0%	(7,8)
Provisiones y pensiones	0,0	0,0	n.a.	0,0
Impuestos pagados	(4,3)	(2,7)	63,3%	(2,8)
Otros cobros y pagos	0,0	0,0	n.a.	0,0
<b>Efectivo neto actividades de explotación</b>	<b>(11,2)</b>	<b>(33,5)</b>	<b>(66,6%)</b>	<b>151,7</b>
<b>Capex</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>30,5%</b>	<b>(9,6)</b>
(Cancel. de préstamos) / nueva deuda	(20,4)	(13,4)	51,8%	1,6
Adquisición de autocartera / Pago divid.	(34,8)	0,0	n.a.	(3,3)
<b>FC actividades de financiación</b>	<b>(55,1)</b>	<b>(13,4)</b>	<b>311,1%</b>	<b>(1,6)</b>
<b>Incr / (dism.) neto de efectivo &amp; equiv.</b>	<b>(69,9)</b>	<b>(49,7)</b>	<b>40,7%</b>	<b>140,5</b>
Efectivo, equivalentes a inicio del periodo	383,7	243,2	n.a.	243,2
Efectivo, equivalentes a final del periodo	313,8	193,5	62,2%	383,7

*Talgo*