



# Resultados Talgo Año 2016

28 de febrero de 2017



# Índice de contenido

---

## 1. Resumen del año 2016 (Jose María de Oriol, CEO)

- Principales magnitudes
- Presencia internacional de Talgo
- Ejecución de la cartera
- Nuevos proyectos 2016
- Contrato de alta velocidad en España

## 2. Principales magnitudes financieras (Eduardo Fernández-Gorostiaga, CFO)

## 3. Pipeline y perspectivas 2017 (Jose María de Oriol, CEO)

ANEXO



## 1.1 Principales magnitudes de 2016

---

### ■ Principales magnitudes financieras:

- **Los ingresos netos incrementaron un 11%** hasta 579,8 €m en 2016 (520,7 €m en 2015).
- **El EBITDA ajustado** alcanzó 113,3 €m con márgenes del ~20%.
- **El Beneficio neto alcanzó** 73 €m.
- **Necesidades Operativas de Fondos** estables en 2H2016 en línea con lo esperado, hasta 265,2 €m.
- **Deuda Financiera Neta** hasta 191 €m<sup>(1)</sup> a final de año resultando en un ratio **DFN/EBITDA** de 1,7x. **Estructura optimizada** con un perfil de largo plazo ofreciendo mayor flexibilidad para nuevos y actuales proyectos.

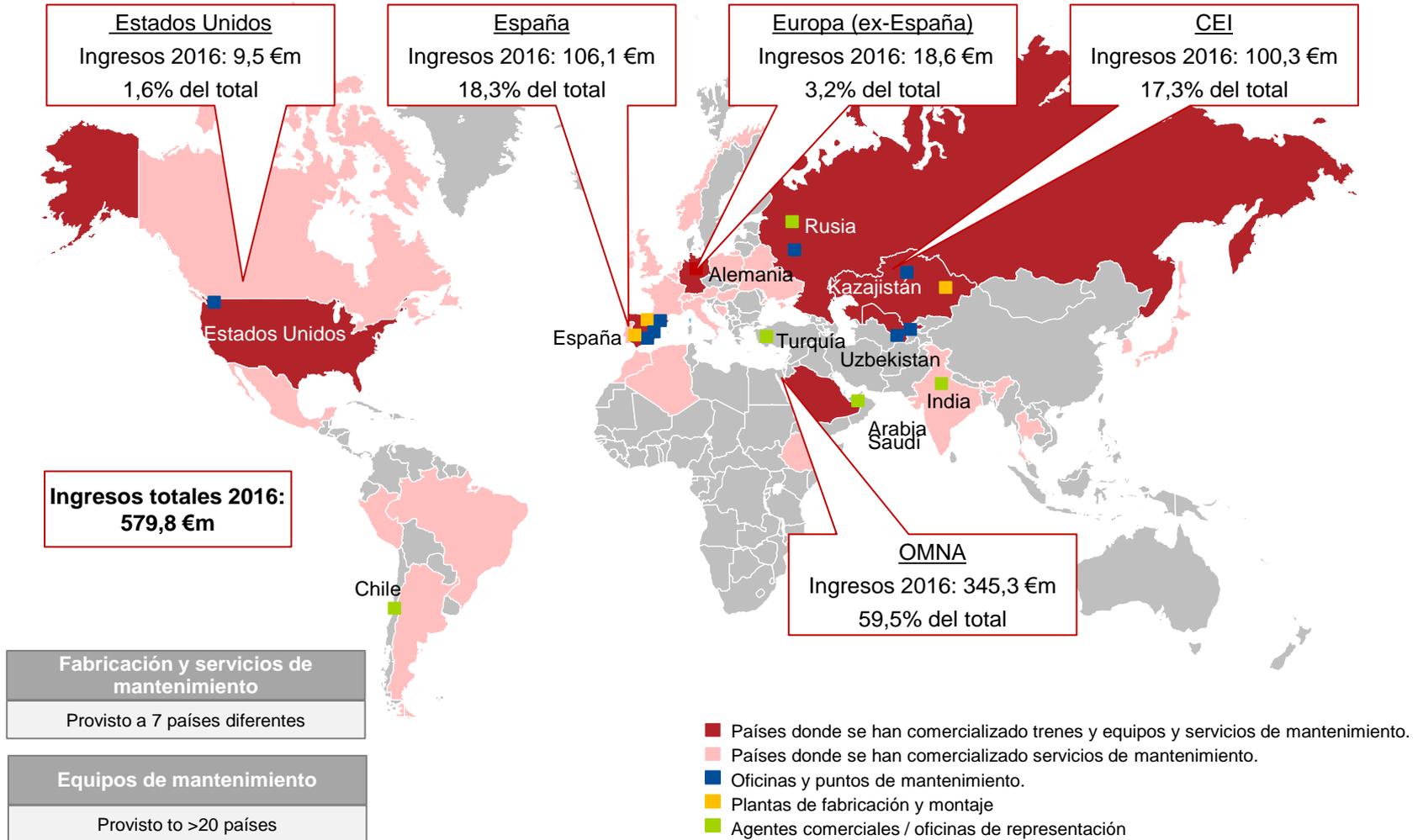
### ■ Principales magnitudes operativas:

- **Fuerte ejecución de la cartera de fabricación** cumpliendo con las expectativas.
- **Ejecución exitosa de los contratos de mantenimiento.**
- **Consecución de concursos estratégicos** (Alta velocidad en España y proyecto LACMTA).
- **La cartera de pedidos de 2.604 €m<sup>(2)</sup>**, 4,5x los ingresos netos de 2016 (84% corresponde a servicios de mantenimiento).
- Diversificación de producto y proceso creciente de internacionalización.
- **Pipeline significativo y activo.**

(1) Does not include loans with public administrations related to R&D projects. (2) Does not include the Spanish VHS award until the signing expected for 1Q2017

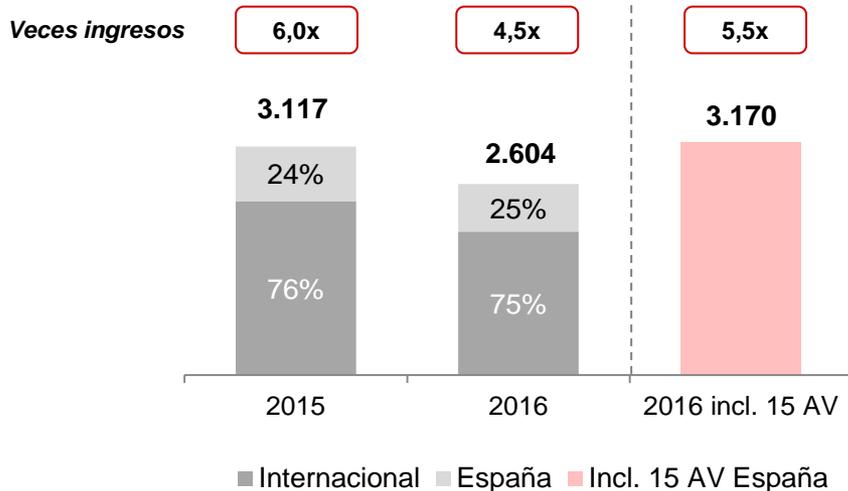
## 1.2 Presencia internacional

### Ingresos Netos por área geográfica en 2016 (€m)

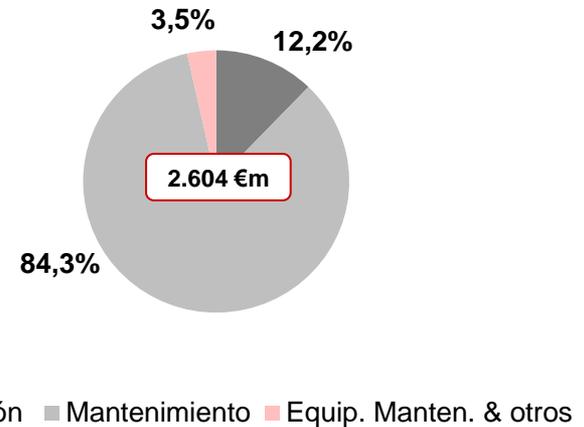


## 1.3 Ejecución de cartera: Introducción

Evolución de la cartera (€m)



Cartera en 2016 por línea de negocio

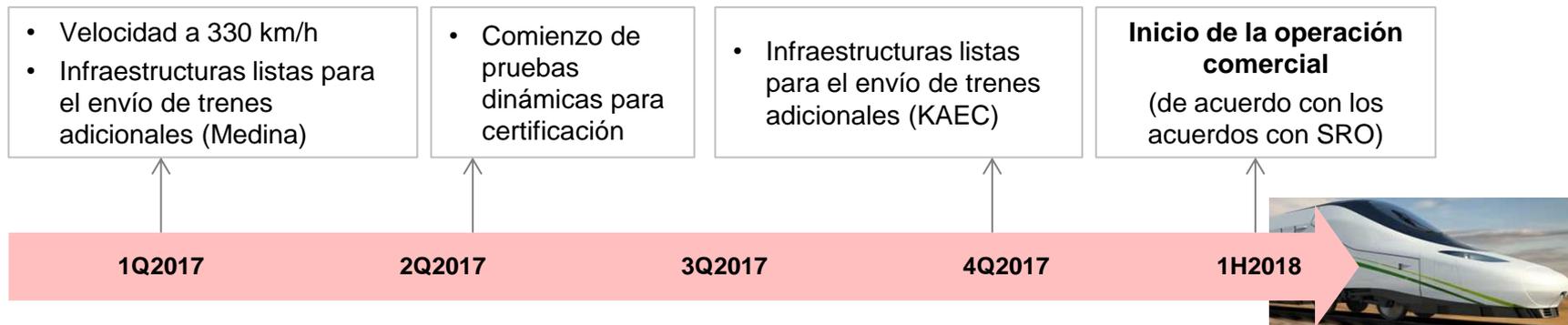


- La cartera de fabricación se ejecutó en 2016 según el calendario de contratos en la mayoría de los contratos.
- A diciembre de 2016, el 75% de la cartera se mantiene fuera de España, principalmente en Arabia Saudita y Kazajstán. Sin embargo, el nuevo contrato obtenido en España para la fabricación y mantenimiento de 15 trenes AV sumará 566 €m<sup>(1)</sup> a la cartera en 2017, una vez firmado el contrato.
- El 84,3% de la cartera de pedidos actual corresponde a servicios de mantenimiento, lo que garantiza una capacidad de generación de caja a largo plazo. Además, la cartera de mantenimiento proporciona un potencial de crecimiento adicional al considerar la brecha existente entre el vencimiento de los contratos y la mayor vida útil de la flota.
- El equipo de mantenimiento sigue siendo una línea de negocio complementaria (3,5% de la cartera) con fuerte posición competitiva dentro del segmento (> 15% de cuota de mercado en todo el mundo).

(1) 566 €m se calcula de la siguiente manera: 337,5 €m para la fabricación de 15 trenes y el 51% de 449 €m para el mantenimiento. Sin embargo, dado que los servicios de mantenimiento se realizarán a través de una NewCo en el que el cliente (RENFE) será accionista (49%), el importe final que corresponderá a Patentes Talgo S.L. Será de 229 €m

## 1.3 Ejecución de la cartera: Proyecto Meca-Medina

- Fabricación de 36 trenes VHS T-350 (35 + 1 VIP), con y una opción para 20 trenes adicionales.
- Ejecutado con éxito en línea con las expectativas de la Compañía, esperando cumplir con los plazos de entrega establecidos con el cliente(marzo de 2018).
- No se identifican riesgos significativos ni en los hitos de pago ni en el calendario de pagos correspondiente.
- Un total de 23 trenes ya están terminados, de los cuales 10 trenes ya han sido enviados a Arabia para continuar con las pruebas.
- El envío adicional de trenes se realizará cuando los talleres de KAEC<sup>(1)</sup> y Medina estén terminados.
- Ya se ha iniciado la fabricación de trenes adicionales y se espera que se finalicen durante 2017.
- Los cobros más relevantes del proyecto todavía deben de ser recibidos (pruebas dinámicas y entrega).



(1) King Abdullah Economic City

## 1.3 Ejecución de la cartera: otros proyectos (i)

Proyecto	Alcance inicial	Estado del proyecto
<b>Kazajistán (Fabricación)</b>	<ol style="list-style-type: none"><li><b>1. 603 coches de pasajeros con tecnología de pendulación natural</b></li><li><b>2. Contrato para la adquisición del 51% de Tulpar</b></li></ol>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Un total de 116 kits (4 composiciones de tren de 29 unidades por tren) fueron entregados en 2016 a la planta de fabricación de Tulpar para su ensamblaje final.</li><li>▪ Las unidades fabricadas para este proyecto son operadas por KTZ para conectar las principales ciudades de Kazajistán.</li><li>▪ Se negocia la adquisición de una participación de 100% en Tulpar.</li></ul>
<b>Uzbekistán (Fabricación)</b>	<ol style="list-style-type: none"><li><b>1. Fabricación de f 2 trenes T-250</b></li></ol>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ En 2010 UTY (Uzbekiston Temir Yollari) compró dos trenes T-250 que fueron entregados en 2011.</li><li>▪ En 2015, 2 trenes adicionales fueron adjudicados, los cuales serán entregados en 2017.</li></ul>

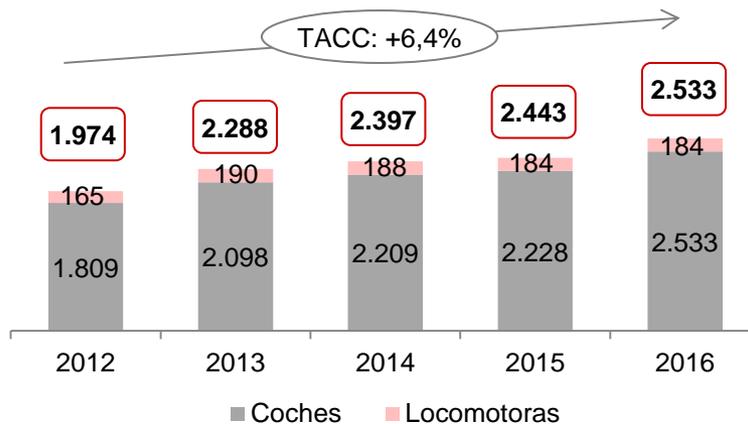
## 1.3 Ejecución de la cartera: otros proyectos (ii)

Proyecto	Alcance inicial	Estado del proyecto
<b>Rusia (Fabricación)</b>	<b>1. Fabricación de 7 trenes con tecnología de pendulación natural</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Todos los trenes fabricados y entregados:<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 4 trenes (Moscú-Nizhny Novgorod) entregados y con operaciones comerciales exitosas desde junio de 2015.</li><li>✓ 3 trenes (Moscú-Berlín): entregados y con operaciones comerciales exitosas desde diciembre de 2016.</li></ul></li></ul>
<b>USA - LACMTA (Remodelación)</b>	<b>1. Remodelación de 38 vehículos de metro y opción a 36 unidades adicionales</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ El proyecto se firmó en octubre de 2016 y comenzó a principios de 2017.</li><li>▪ Los trabajos se entregarán en un período de 4 años, incluyendo las unidades correspondientes a la opción.</li></ul>

## 1.3 Ejecución de cartera: Actividad de mantenimiento

- Talgo presta servicios de mantenimiento a todos sus trenes fabricados y a unidades producidas por terceros.
- La destacada experiencia junto con una sólida cartera de mantenimiento proporciona una actividad recurrente y una estabilidad a largo plazo para la empresa.
- Todos los contratos se han ejecutado con éxito en 2016, proporcionando alta calidad de servicio, alta confiabilidad y mejor seguridad y experiencia del cliente.
- Continua implementación de iniciativas para mejorar las eficiencias operacionales y de costes.
- Se espera que el tamaño de la flota mantenida continúe creciendo a medida que se entrega la cartera de fabricación contratada (unidades adicionales en Kazajstán y Arabia se añadirán a la cartera de mantenimiento). A diciembre de 2016, la flota mantenida alcanzó 2.533 unidades, representando +6,4% TACC en el período 2012-2016.

Número medio de vehículos en mantenimiento (#)<sup>1</sup>



(1) Incluye tanto coches como locomotoras.

Nota: c.80 coches adicionales (estables durante el período 2012-2016) fabricados por terceros son mantenidos por Talgo en Alemania. Estos coches son alrededor dos veces más largos que los de Talgo.

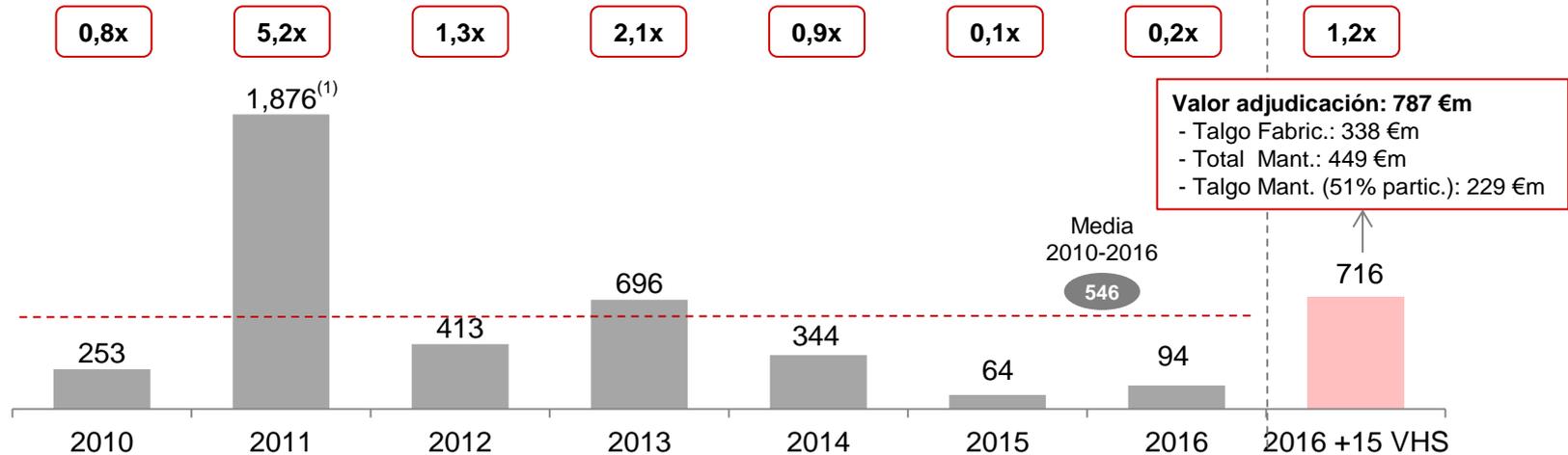
Estrategia de mantenimiento de la empresa



## 1.4 Nueva contratación en 2016

Evolución de la nueva contratación en el periodo 2010-2016 (€m)

Book-to-bill ratio



- Talgo se adjudicó dos contratos clave que siguen la estrategia de crecimiento establecida por la Compañía, basada en la internacionalización (p.e. Estados Unidos) y la diversificación (entrada en el segmento de remodelación), mientras comercializamos la tecnología más avanzada desarrollada en Talgo para la AV (Avril).
- En este sentido, se adjudicaron a Talgo 2 contratos significativos:
  - **EE.UU. - Remodelación:** En septiembre de 2016 LACMTA adjudicó a Talgo un proyecto de remodelación para 74 vehículos asignados a la Línea Roja del Metro por un valor total de \$ 72.9 millones.
  - **España AV:** En noviembre de 2016 RENFE adjudicó a Talgo un proyecto para la fabricación y mantenimiento de 15 trenes Avril por un importe total de 786 € m (566 €m para Talgo). El contrato fue adjudicado públicamente en diciembre de 2016 y se espera que sea firmado en el 1T2017.

(1) Includes the significant Mecca-Medina contract in 2011

# 1.5 Contrato de España de Alta Velocidad

- **Alcance del contrato:** fabricación de 15 trenes de AV, con una opción de 15 trenes adicionales. El contrato también incluye el mantenimiento por un período de 30 +10 años.
- Según los resultados públicos de la licitación, la oferta de Talgo alcanzó el mayor puntaje técnico y ofreció el paquete económico más competitivo gracias a una propuesta de mantenimiento muy atractiva debido a las economías de escala esperadas en el proyecto (90 trenes AV ya en operación en España).
- La primera licitación pública en la que Talgo ofrece su nuevo tren Avril (la siguiente generación del T-350), que se ha desarrollado durante los últimos años y que contiene la tecnología más avanzada de la industria.
  - Mayor potencia al tiempo que reduce el consumo de energía, siendo el tren más ligero del mercado.
  - Coches más amplios que ofrecen mayor capacidad en un solo piso (3 + 2 plazas).
  - Avances técnicos que resultan en alta confiabilidad y costos de mantenimiento optimizados.



	Pliego (mínimo)	Talgo Oferta	Talgo Oferta Varian.
Primeros 15 trenes	320 km/h	350 km/h	330 km/h
15 trenes opcionales	320 km/h	350 km/h	330 km/h Ancho variab.
Disponibilidad de la flota %	85%	99,09%	99,09%
Número de plazas	400	521	521
Precio-Valor (€m)	1.096 (máximo)	786	786
Precio / plaza (€k)	-	43.1	43.1

Source: Company information

# Índice de contenido

---

1. Resumen del año 2016 (Jose María de Oriol, CEO)
- 2. Principales magnitudes financieras (Eduardo Fernández-Gorostiaga, CFO)**
  - **P&G**
  - **Balance de situación**
  - **Flujo de Caja**
  - **Estructura de la deuda**
3. Pipeline y perspectivas 2017 (Jose María de Oriol, CEO)

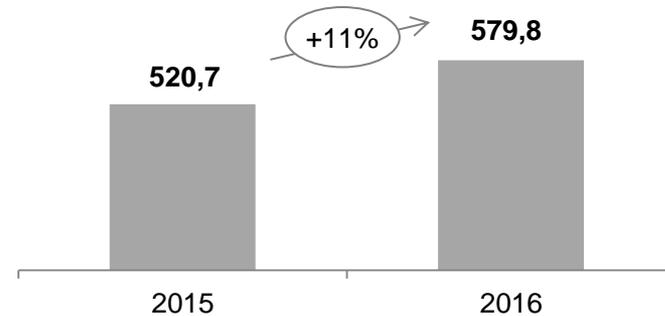
ANEXOS



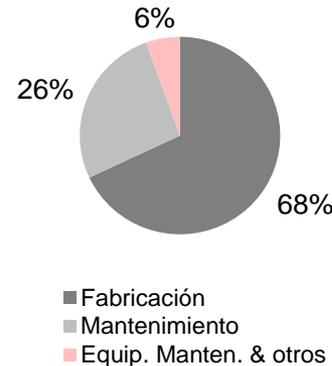
## 2.1 P&G: Ingresos

- Los Ingresos Netos aumentaron un **11% hasta los 579,8 millones de euros** (520,7 millones de euros en 2015), impulsado principalmente por:
  - **Fuerte actividad de fabricación:**
    - ✓ 68% de los ingresos totales de media en el período 2014-2016.
    - ✓ En línea con el presupuesto y el calendario de entrega del cliente.
  - **Sólida cartera de mantenimiento:**
    - ✓ Generadora de efectivo recurrente y estable.
    - ✓ Satisfaciendo todas las expectativas de calidad y fiabilidad de los clientes.
    - ✓ Crecimiento adicional de la flota (i) según a medida que se entreguen unidades en fabricación y (ii) de nuevos contratos.
  - Aumento de la **presencia internacional** con el negocio de equipos de mantenimiento.
- Los **mercados internacionales continúan aumentando su peso** dentro de la actividad de Talgo, que ya representa el 82% de los ingresos de la Compañía en 2016.

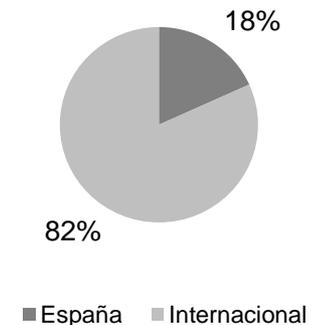
**Ingresos Netos 2016 (€m)**



**Ingresos netos por línea de negocio (media 2014-16)**



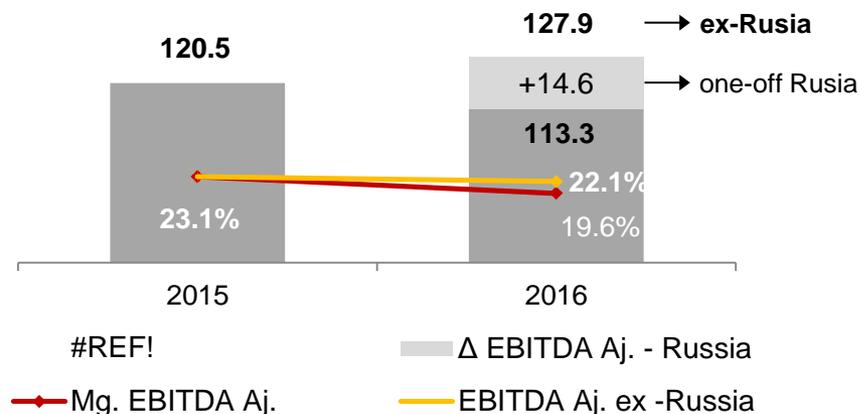
**Ingresos Netos por área geográfica (2016)**



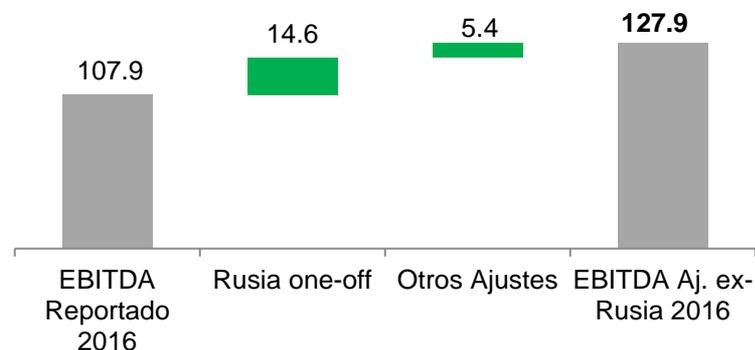
## 2.1 P&G: EBITDA

- El EBITDA ajustado alcanzó 113,3 €m en 2016 con un margen EBITDA ajustado de c.20%
  - ✓ Los márgenes se vieron afectados por los costes no recurrentes derivados de retrasos en las certificaciones en el proyecto de Rusia. Dichas certificaciones se obtuvieron y los trenes comenzaron a funcionar en diciembre de 2016.
  - ✓ El EBITDA Ajustado de la Compañía excluyendo los costes no recurrentes de Rusia (impacto de 14,6 €m), habría aumentado a 127,9 M € en el período, con márgenes del 22,1%.
  - ✓ Gestión eficiente de Opex (disminuyó del 11,5% al 8,6% sobre el volumen de negocios neto de 2016).
  - ✓ Continuo control sobre los gastos generales potenciando eficiencias.
- Los principales ajustes realizados al EBITDA incluyen gastos no recurrentes, principalmente indemnizaciones por despidos y comisiones de avales financieros de los proyectos.

**EBITDA Aj. (€m) y margen EBITDA Aj, (%)**



**EBITDA reportado a EBITDA ajustado (€m)**

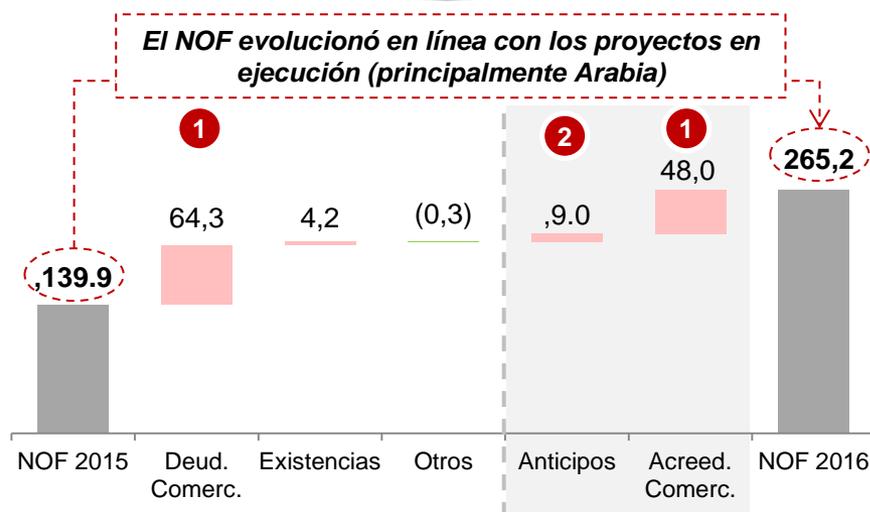


## 2.2 Balance de situación: Necesidades Operativas de Fondos

### Evolución de NOF (€m)

€m	2015	2016
Accounts receivable	277,4	341,7
Other receivables	2,2	2,9
Assets held for sale	6,1	6,1
Inventories	88,8	93,0
Acc. payables (excl. advances)	(210,3)	(162,5)
Advances received	(20,5)	(11,5)
Other current liabilities	(3,8)	(4,5)
<b>Working capital</b>	<b>139,9</b>	<b>265,2</b>

### Variación de NOF (€m)



- Durante el primer semestre del año se registraron fuertes salida de caja, manteniéndose estable durante el segundo semestre, en línea con las expectativas de la Compañía y el guidance dado en el 1S2016:

#### 1 Cuentas por cobrar y pagar:

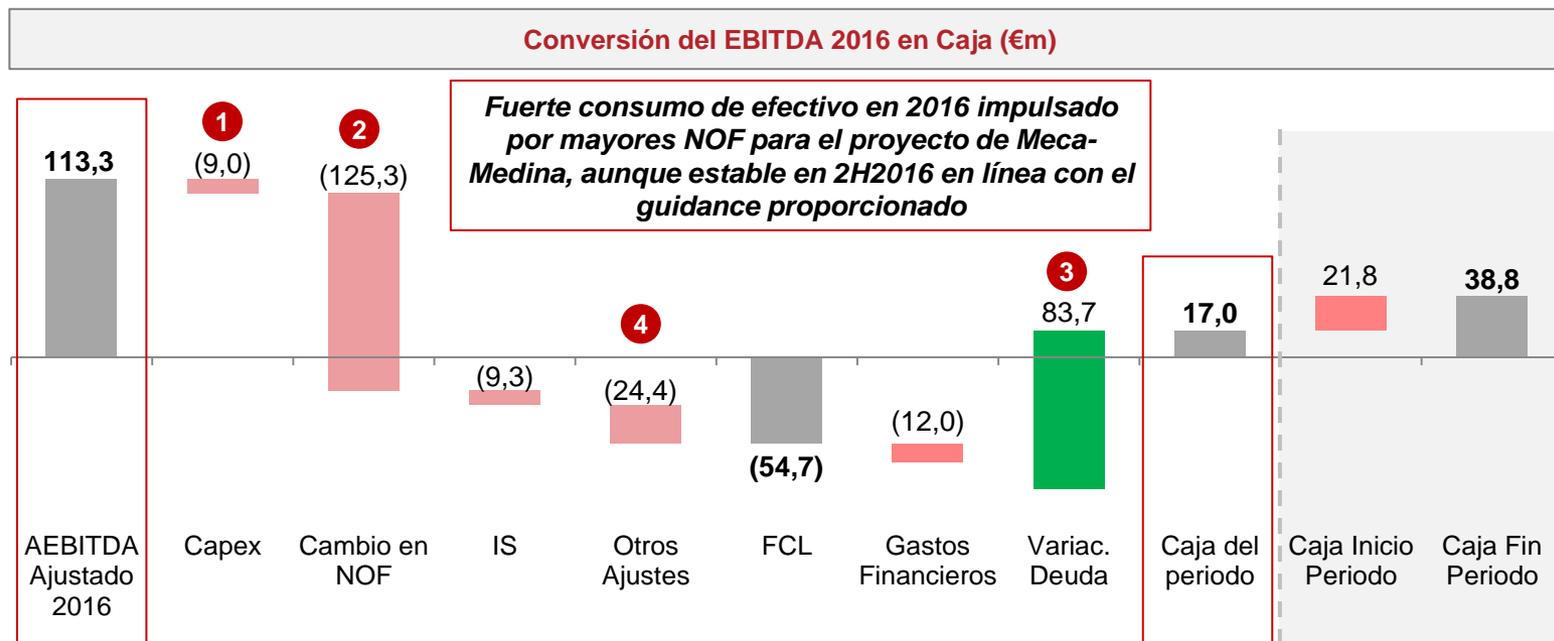
principales impulsores del aumento del NOF, principalmente por el incremento de la actividad de fabricación. En el 2S2016, las cuentas por cobrar disminuyeron más de 40 M €, reflejando los pagos recibidos de clientes, en línea con las expectativas de la Compañía.

#### 2 Anticipos: disminución debido a las etapas de los proyectos.

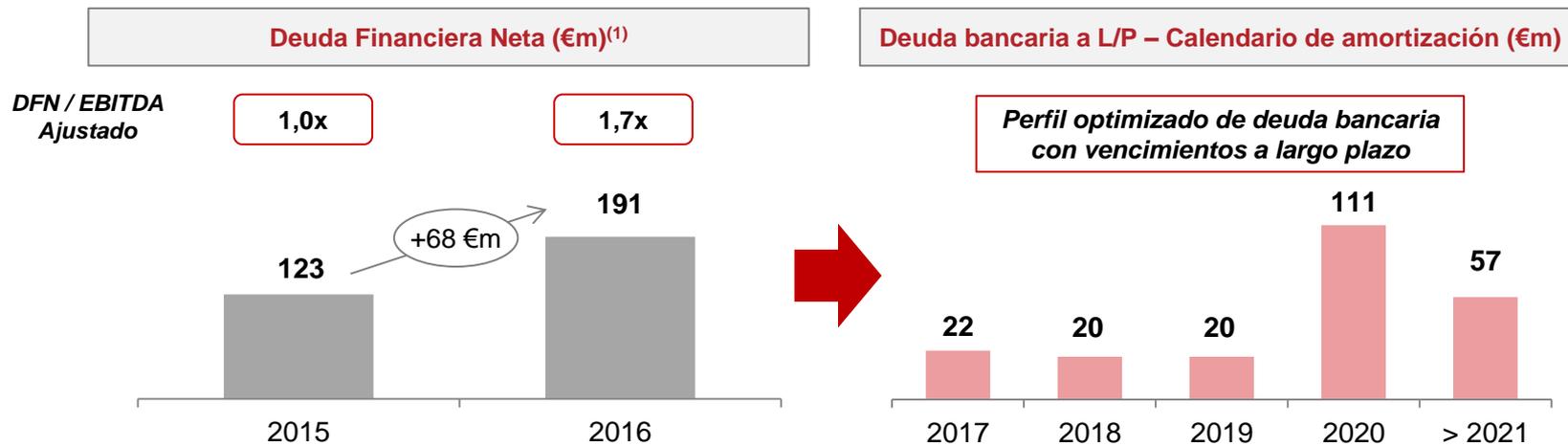
- El aumento del NOF en 2015 y 2016 se espera que se revierta en 2017, impulsado por la entrega prevista de nuestros actuales proyectos más relevantes (principalmente el proyecto Meca-Medina).
- Por lo tanto, se esperan fuertes entradas de caja en 2017 y 2018 que reducirán de manera significativa el NOF y DFN.

## 2.3 Flujo de Caja

- 1 A lo largo de 2016 la Compañía ha invertido 9,0 millones de euros como Capex, de los cuales:
  - **Actividades de I + D:** 6,2 € m, compuesto principalmente por los desarrollos Avril y EMU (2,1 € m y 3,5 € m).
  - **Capacidad destinada a mejoras de TI:** 0,9 € m.
  - **Gastos de mantenimiento y otros:** 1,9 € m.
- 2 Los proyectos de fabricación en curso requieren mayor NOF, lo que implica un fuerte consumo de caja en el período y la reducción del ratio de conversión de EBITDA. Se espera que estas NOF se recuperen en 2017 y 2018, a mediad que se entreguen las unidades en curso de acuerdo de los diferentes proyectos.
- 3 Talgo cuenta con amplias líneas de crédito disponibles y durante 2016 cerró deuda a largo plazo con condiciones muy favorables, para financiar tanto proyectos existentes como potenciales.
- 4 Ajustes a variaciones que no suponen movimientos de caja, principalmente partidas relacionadas con impuestos.



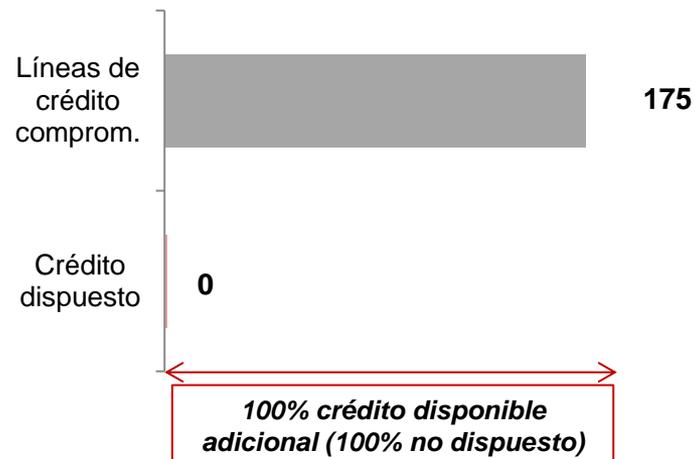
## 2.4 Estructura de la deuda



- Durante 2016 Talgo aprovechó los mercados de deuda favorables para emitir deuda a largo plazo con vencimientos *bullet* y tipos de interés atractivos para financiar tanto proyectos en curso como futuros.
- A cierre de 2016 la deuda bancaria bruta ascendió a 229 millones de euros<sup>(1)</sup>:

€m	FY2016
Banco Santander	90,0
Banco Europeo de Inversiones	34,0
BBVA	25,0
La Caixa	25,0
Banca March	55,0
Intereses devengados	0,8
<b>Deuda bancaria total</b>	<b>229,8</b>

### Líneas de negocio comprometidas a diciembre 2016 (€m)



1) La Deuda Neta Financiera excluye los anticipos reembolsables a entidades de la Administración Pública española relacionadas con I + D (24,0 € m en diciembre de 2016) que no se consideran deudas financieras, ya que constituyen principalmente anticipos reembolsables

# Índice de contenido

---

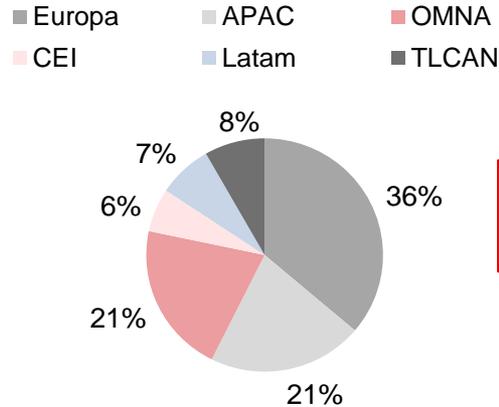
1. Resumen del año 2016 (Jose María de Oriol, CEO)
2. Principales magnitudes financieras (Eduardo Fernández-Gorostiaga, CFO)
- 3. Pipeline y perspectivas 2017 (Jose María de Oriol, CEO)**

ANEXOS



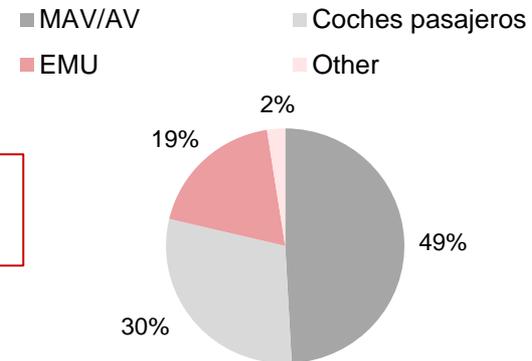
## 3.1 Actividad comercial

Pipeline por área geográfica 2017-2019<sup>(1)</sup>

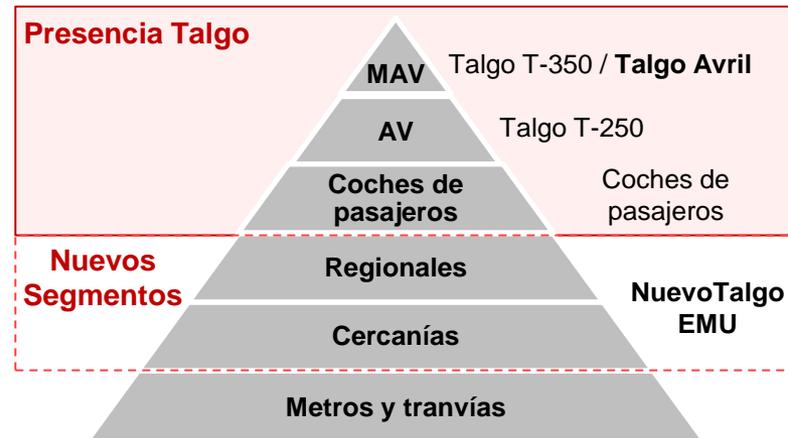


**Talgo identifica un pipeline de 6.7 €b para los próximos 24 meses**

Pipeline por segmento 2017-2019<sup>(1)</sup>



- El pipeline mostrado considera las oportunidades comerciales en las que Talgo está trabajando activamente y que se espera que se adjudiquen durante el período 2017-2019.
- En las ofertas identificadas para Talgo:
  - ✓ **Alta Velocidad** es el segmento con mayor potencial de crecimiento en los próximos años (Reino Unido, EE.UU., Turquía como principales oportunidades).
  - ✓ **Coches de pasajeros:** oportunidad de aprovechar el sistema de pendulación natural de Talgo para los países en desarrollo.
  - ✓ **Trenes de cercanías y regionales:** representa un nuevo mercado para Talgo con gran número de oportunidades en todo el mundo.



(1) La actividad de mantenimiento no se ha considerado en el pipeline, lo que podría aumentar significativamente su cantidad.

## 3.2 Perspectivas 2017

	Outlook dado en 3Q2016	Resultados 2016	Expectativas para 2017
<b>Actividad Fabricación y Mantenimiento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>La ejecución de la cartera es inferior a las expectativas iniciales pero ingresos altos.</li> <li>Actividad de mantenimiento continuará proporcionando caja de recurrente.</li> <li>Adicionales oportunidades identificadas en pipeline.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fuerte ejecución de la cartera impulsando ingresos (+11% YoY).</li> <li>Buen resultado en los servicios de mantenimiento.</li> <li>Incremento de la cartera de pedidos con contratos estratégicos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ejecución de contratos de fabricación en curso.</li> <li>Se espera que la actividad de mantenimiento continúe proporcionando estabilidad y ingresos recurrentes.</li> <li>Mayor internacionalización.</li> <li>Actividad comercial proactiva.</li> </ul>
<b>Rentabilidad</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ratios de rentabilidad en línea con las expectativas (&gt;20%).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Margen EBITDA del 20% a pesar del impacto por gastos no recurrentes en Rusia</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumentar la eficiencia en contratos de fabricación alcanzando márgenes &gt;20%</li> </ul>
<b>Flujo de Caja y Estructura de la deuda</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Incremento de NOF en 2016.</li> <li>DFN en línea con 1H2016 con ratio de apalancamiento entorno a 1.8x.</li> <li>El gasto I+D para el EMU continuará en el 2S2016</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>NOF alto en línea con los esperado pero estable en el 2S2016.</li> <li>Capex en nuevos productos (Abril y EMU): 6,2 € m.</li> <li>Ratio de apalancamiento por debajo de guidance (1,7x)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejora de NOF previsto para 2017-2018.</li> <li>Capex de 19-20 €m (13 €m para el proyecto del EMU).</li> <li>DFN se reducirá en 2017 en línea con los hitos de pago de proyectos en curso. Objetivo DFN / EBITDA: 1,0-1,2x.</li> </ul>
<b>Dividendo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El pago de dividendo se reiteró en el 1S2016, con objetivo en c.20-30%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Remuneración al accionista en base al beneficio de 2016</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Compromiso de remuneración de accionistas en el 1S2017.</li> <li>Inicio de un programa de recompra de acciones<sup>(1)</sup>.</li> </ul>

(1) En línea con el Hecho Relevante publicado el 23 de febrero de 2017

# Índice de contenido

---

1. Resumen del año 2016 (Jose María de Oriol, CEO)
2. Principales magnitudes financieras (Eduardo Fernández-Gorostiaga, CFO)
3. Pipeline y perspectivas 2017 (Jose María de Oriol, CEO)

ANEXOS



## Anexo 1. P&G

Cuenta de Resultados	2016	2015	Var %
<b>Importe neto cifra de negocios</b>	<b>579.8</b>	<b>520.7</b>	<b>11.3%</b>
Otros ingresos	2.9	6.6	(56.2%)
Coste de aprovisionamientos	(327.7)	(264.7)	23.8%
Gastos de personal	(96.9)	(98.7)	(1.8%)
Otros gastos de explotación	(50.0)	(59.8)	(16.3%)
<b>EBITDA</b>	<b>107.9</b>	<b>104.2</b>	<b>3.6%</b>
<i>% margen</i>	<i>18.6%</i>	<i>20.0%</i>	
Otros ajustes	5.4	2.5	112.5%
Costes IPO y entrega de acciones €	-	10.6	n.a.
Plan de Compensación en Acciones	-	3.2	(100.0%)
<b>EBITDA ajustado</b>	<b>113.3</b>	<b>120.5</b>	<b>(6.0%)</b>
<i>% margen</i>	<i>19.5%</i>	<i>23.1%</i>	
Depreciación (inc. depr. provisiones)	(20.3)	(24.1)	(15.9%)
<b>EBIT</b>	<b>87.6</b>	<b>80.0</b>	<b>9.5%</b>
<i>% margen</i>	<i>15.1%</i>	<i>15.4%</i>	
Otros ajustes	5.4	2.5	112.5%
Costes IPO y entrega de acciones €	-	10.6	n.a.
Plan de Compensación en Acciones	-	3.2	(100.0%)
Amortización AVRIL	9.3	8.0	17.4%
<b>EBIT ajustado</b>	<b>102.4</b>	<b>104.3</b>	<b>(1.9%)</b>
<i>% margen</i>	<i>17.7%</i>	<i>20.0%</i>	
Costes financieros netos	(6.9)	(5.0)	39.2%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>80.7</b>	<b>75.1</b>	<b>7.5%</b>
Impuesto	(18.9)	(15.5)	0.2
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>61.9</b>	<b>59.6</b>	<b>3.8%</b>
<b>Beneficio ajustado</b>	<b>72.9</b>	<b>77.1</b>	<b>(5.4%)</b>

## Anexo 2. Balance de situación

Balance	2016	2015
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>280.3</b>	<b>275.7</b>
Inmovilizado material e inmaterial	117.4	128.1
Fondo de comercio	112.4	112.4
Otros activos a largo plazo	50.4	35.1
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>482.6</b>	<b>396.3</b>
Existencias	93.0	88.8
Activos no corrientes mantenidos par	6.1	6.1
Clientes y cuentas a cobrar	341.7	277.4
Otros activos corrientes	2.9	2.2
Efectivo y equivalentes al efectivo	38.8	21.8
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>762.8</b>	<b>671.9</b>

Balance	2016	2015
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>293.8</b>	<b>231.0</b>
Capital social	41.2	41.2
Prima de emisión	68.5	68.5
Otras reservas	4.9	3.9
Ganacias acumuladas	179.2	83.7
Otros instrumentos de patrimonio	0.0	33.7
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>265.1</b>	<b>183.2</b>
Deudas con entidades de crédito	207.4	123.5
Provisiones a largo plazo	28.1	25.6
Otras deudas financieras	19.8	24.5
Otros pasivos no corrientes	9.7	9.7
<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>	<b>203.9</b>	<b>257.7</b>
Proveed. y otras cuentas a pagar	174.0	231.0
Deudas con entidades de crédito	22.4	20.7
Otras deudas financieras	3.0	2.5
Provisiones otros pasivos y otros	4.5	3.5
<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>762.8</b>	<b>671.9</b>

## Anexo 3. Flujo de Caja

Flujo de caja	1S16	1S15	% Var.
<i>€ millones</i>			
Resultado después de impuestos	61.9	59.6	3.8%
Impuesto de sociedades	18.9	15.5	21.8%
Amortización/depreciación	19.7	19.3	2.3%
Ingresos financieros/Gastos financieros	7.5	6.3	19.2%
Otros ajustes al resultado	2.6	12.5	(79.0%)
Variación del fondo de maniobra	(162.7)	(118.5)	37.4%
<b>FC de explotación después de Circul.</b>	<b>(52.2)</b>	<b>(5.4)</b>	<b>868.2%</b>
Intereses cobrados/pagados, neto	2.4	(5.3)	(145.7%)
Provisiones y pensiones	0.0	0.0	n.a.
Impuestos pagados	(8.2)	(9.8)	(15.9%)
Otros cobros y pagos	0.0	0.0	n.a.
<b>FC Neta de actividades de explotación</b>	<b>(58.0)</b>	<b>(20.4)</b>	<b>184.0%</b>
<b>Inversiones</b>	<b>(9.0)</b>	<b>(10.3)</b>	<b>(12.0%)</b>
(Cancelación de préstamos) / recursos ajenos	83.9	94.6	(11.3%)
Adquisición de participaciones	0.0	(23.0)	n.a.
Adquisición de autocartera / Pago de dividendos	0.0	(107.0)	n.a.
<b>FC de actividades de financiación</b>	<b>83.9</b>	<b>(35.4)</b>	<b>(336.8%)</b>
<b>Incremento / (disminución) neto de caja</b>	<b>16.9</b>	<b>(66.1)</b>	<b>(125.5%)</b>
Efectivo, equivalentes a inicio del periodo	21.8	87.9	(75.2%)
Efectivo, equivalentes a final del periodo	38.7	21.8	77.4%

*Talgo*