



Talgo

Informe Anual 2017

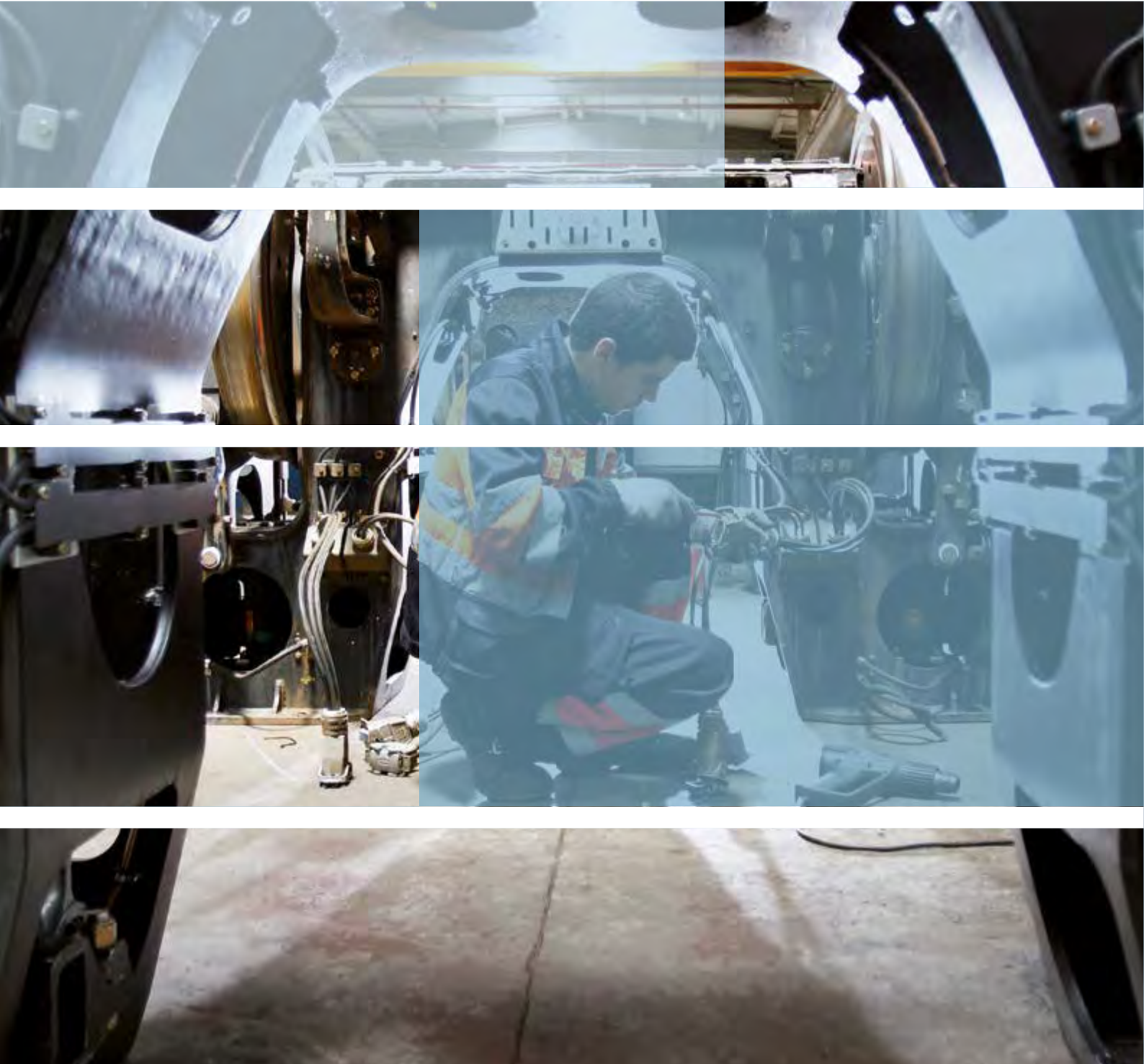


Talgo

Informe Anual 2017

Índice

INFORME ANUAL 2017



1	Carta del Presidente	4
2	¿Qué es Talgo?	6
	a. Proyecto innovador	7
	b. Tecnología propia diferencial	8
	c. Oferta (Productos y Servicios)	10
	d. Proyección Global	14
3	Resultados obtenidos en 2017	16
4	Actividad industrial y servicios	20
	a. Modelo de negocio	21
	b. Composición de la cartera de pedidos	22
	c. Proyectos de fabricación	23
	d. Proyectos de mantenimiento pesado	25
	e. Proyectos de mantenimiento ligero	26
	f. Actividad de equipos de mantenimiento	27

5	Actividad comercial	28	8	La acción de Talgo	44
6	Personas	30	9	Estrategia de Talgo	46
	a. Datos básicos	30			
	b. Gestión de talento	32	10	Gobierno Corporativo	48
7	Responsabilidad Social Corporativa	34	11	Estados Financieros del Grupo Consolidado	50
	a. Comprometidos con la Innovación y Sostenibilidad	35			
	b. Comprometidos con el Medioambiente	38	12	Estados Financieros Individuales	60
	c. Política de proveedores	39			
	d. Política de riesgos	39			
	e. Comprometidos con los accionistas	40			
	f. Comprometidos con los empleados	41			
	g. Comprometidos con la sociedad: Fundación Talgo	42			
	h. Cumplimiento Normativo (Compliance)	43			

Carta del Presidente



Estimados accionistas,

Un año más, es un honor dirigirme a todos ustedes para poder presentarles el Informe Anual de 2017 en el que se reflejan todos los avances y logros alcanzados por Talgo durante el pasado año.

En 2017, Talgo ha celebrado su 75 aniversario desde que D. José Luis de Oriol y Urigüen y D. Alejandro Goicoechea Omar fundaran la compañía. No es una efeméride cualquiera: cumplir años es el resultado de un trabajo continuado y una gestión eficiente con la visión puesta en la innovación y el largo plazo. Estas más de siete décadas han estado definidas por una identidad innovadora que, desde los inicios, ha permitido a la compañía posicionarse en la vanguardia del desarrollo industrial español y convertirse en una de las empresas más importantes de su sector en todo el mundo. Nuestra misión es seguir trabajando por mantener en lo más alto nuestro posicionamiento como empresa ferroviaria global, referente por su calidad y fiabilidad y su capacidad innovadora. Una misión que queremos reflejar en cada momento de nuestra historia.

El año pasado, Talgo cerró el ejercicio con una cartera de pedidos que ascendía a 2.783 millones de euros, lo que representa siete veces los ingresos registrados en el año, y con 700 millones de euros en nuevos contratos formalizados, su nivel más alto desde 2011. Estos resultados demuestran el trabajo incansable de Talgo por impulsar su labor comercial para crear una cartera sólida de proyectos innovadores que, a su vez, aporten estabilidad a la compañía y que permitan desarrollar su *know-how*.

En este sentido, el pasado año estuvo definido por la firma de contratos como el de muy alta velocidad de Renfe, que supone el diseño y fabricación de 30 trenes Talgo Avril, y su mantenimiento durante 30 años. Este contrato asegura nuestra actividad industrial para los próximos años, siendo además una importante referencia para la comercialización en otros países del Talgo Avril. En Talgo, estamos orgullosos del desarrollo de este tren único, más avanzado, rápido, ligero, eficiente y sostenible que convertirá de nuevo a España en escarapate de las grandes tendencias mundiales del ferrocarril y la movilidad sostenible y que comenzaremos a fabricar en 2018.

Entre otros hitos destacables del pasado ejercicio se encuentran también la ampliación del proyecto para la remodelación de 36 vehículos ferroviarios adicionales del Metro de Los Ángeles (Estados Unidos), mediante el que Talgo potenciará su presencia en el mercado estadounidense, así como la renovación y consecución de contratos de mantenimiento en España y Uzbekistán, respectivamente.

Adicionalmente a lo anterior, me gustaría resaltar también la preselección de nuestra compañía para el concurso de alta velocidad HS2 Phase One en Reino Unido, que conectará las ciudades británicas de Londres y Birmingham a partir de 2026. Esta excelente noticia responde al éxito global del modelo de desarrollo industrial de Talgo y muestra el esfuerzo comercial realizado en los últimos años.

Además de los nuevos y emocionantes proyectos, quiero destacar especialmente la buena marcha del proyecto de Arabia

Saudí, para el que estamos ultimando la fabricación de los 36 trenes que unirán La Meca-Medina. Un proceso que sigue en marcha de acuerdo con las instrucciones y necesidades del cliente y que esperamos ver llegar a buen término este año.

Todos estos éxitos tienen dos claros protagonistas: nuestros empleados y nuestros accionistas. Los primeros porque, sin su talento, esfuerzo diario, compromiso y capacidad innovadora, no habríamos podido celebrar nuestros 75 años como empresa líder de nuestro sector. Y nuestros accionistas porque su confianza en Talgo fortalece a la compañía, ratifica su gestión e impulsa sus proyectos de futuro.

De cara a 2018, la acción comercial proactiva de Talgo seguirá siendo clave en un año que plantea nuevas oportunidades de contratos que, como siempre, estoy convencido sabremos aprovechar. El objetivo es fortalecer nuestra cartera de pedidos en los segmentos de cercanías y regionales así como de mantenimiento y alta velocidad en aquellos mercados donde la experiencia y la tecnología distintiva de Talgo le aportan una ventaja competitiva clara.

En los últimos años, proyectos como el Moscú-Berlín o el Almaty-Tashkent, que redujeron significativamente los tiempos de viaje entre las mencionadas ciudades, así como el reciente desarrollo del tren de muy alta velocidad Talgo Avril son ejemplos vivos de que nuestra compañía está preparada para satisfacer las necesidades del mercado ferroviario mundial cada vez más exigente. Así, hemos conseguido adelantarnos a las necesidades de la industria con nuestros nuevos desarrollos, que nos

permiten responder a las necesidades de los clientes en varios segmentos de mercado y, gracias a nuestra flexibilidad, en una multitud de países, y hacer así frente a los retos de una sociedad interconectada, ecológica y en constante cambio. En este sentido, en Talgo, estamos convencidos que el desarrollo tecnológico debe ir de la mano de la sostenibilidad y es por ello que nuestros productos están contruidos con tecnología punta y materiales ligeros, que ahorran energía y costes a los operadores, fomentando una movilidad medioambiental y económicamente sostenible.

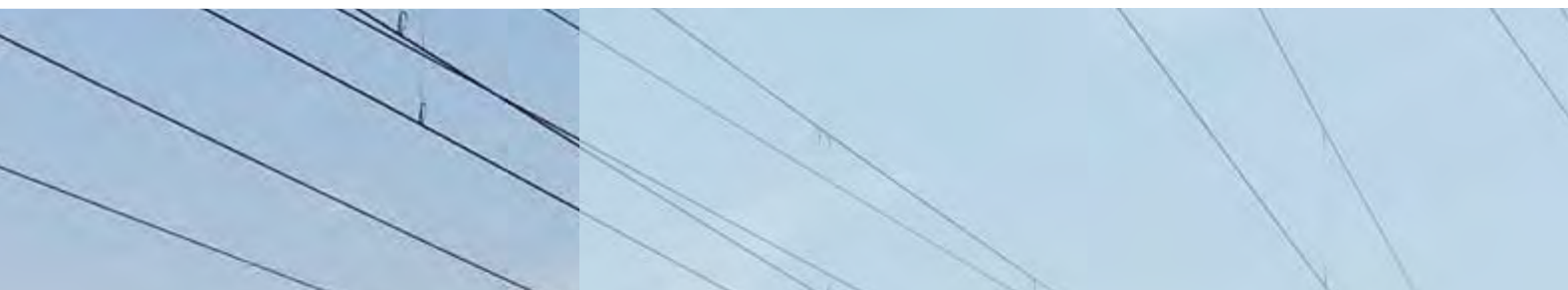
Quiero terminar esta carta dirigiéndome especialmente a nuestros accionistas y también a nuestros clientes para agradecerles la confianza que depositan en nuestra compañía, lo que fortalece a Talgo y avala su visión de largo plazo y liderazgo innovador.

Carlos de Palacio Oriol
Presidente

2

¿Qué es Talgo?

a. Proyecto innovador



Talgo es la Compañía líder en diseño, fabricación y mantenimiento de trenes ligeros de alta y muy alta velocidad, así como de coches de pasajeros y soluciones ferroviarias, con presencia industrial en siete países: España, Alemania, Kazajistán, Uzbekistán, Rusia, Arabia Saudí y Estados Unidos.



La Compañía fue fundada con una vocación claramente tecnológica e industrial hace 75 años y es reconocida a nivel mundial por su capacidad de innovación, tecnología única distintiva y fiabilidad en el sector ferroviario. Desde sus orígenes hasta hoy no ha dejado de evolucionar para desarrollar soluciones adaptadas a las necesidades de operadores ferroviarios en todo el planeta.



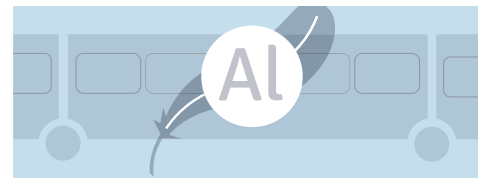
Los trenes Talgo están diseñados para ser los más eficientes y respetuosos con el medioambiente, ofreciendo la mayor capacidad de viajeros con la mejor accesibilidad.

Talgo está comprometida en la misión de continuar desarrollando tecnologías aplicables, sostenibles y eficientes que mejoren la movilidad y generen valor a la sociedad actual y a las generaciones futuras.

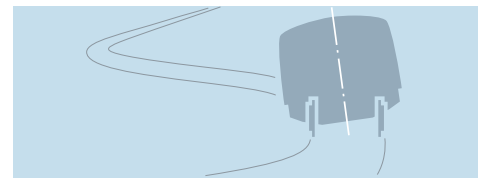


b. Tecnología propia diferencial

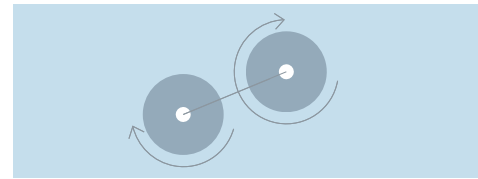
Talgo es reconocida en todo el mundo por su tecnología diferencial, que ofrece ventajas operativas muy significativas a los operadores ferroviarios.



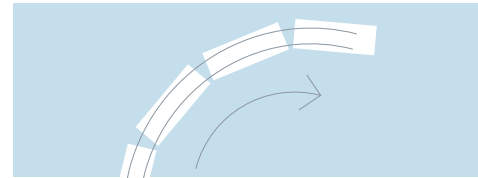
Construcción ligera en aluminio



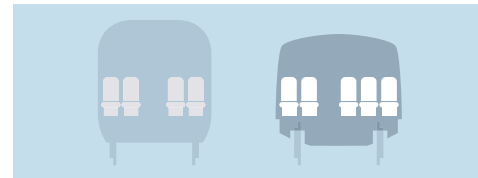
Pendulación natural



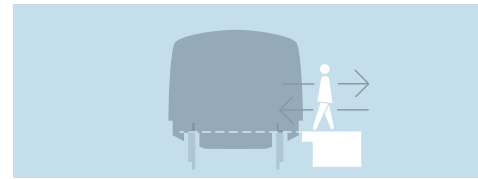
Articulación y rodales mono-eje



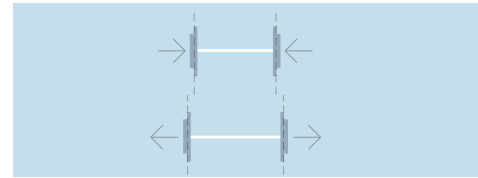
Coches cortos para adaptarse mejor al perfil del gálibo



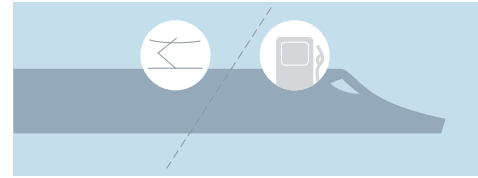
Caja ancha ofreciendo la mayor capacidad en un solo piso



Accesibilidad a la altura del andén



Cambio de ancho automático y rodales guiados independientes



Tecnología híbrida

VENTAJAS DE LA TECNOLOGÍA TALGO PARA EL OPERADOR

Eficiencia energética

Eficiencia en costes de mantenimiento tanto en el tren como en la infraestructura

Maximización de la capacidad

Mejor accesibilidad

Reducción de los tiempos de viaje


VENTAJAS DE LA TECNOLOGÍA TALGO PARA EL PASAJERO

Confort en marcha


Acceso a la altura del andén

Mayor número de accesos/salidas


c. Oferta (Productos y Servicios)




Talgo cuenta con una sólida cartera de productos destinados a los segmentos de larga distancia con trenes de alta velocidad, coches de pasajeros de última generación y trenes regionales y de cercanías para continuar potenciando su crecimiento en el sector del ferrocarril.



Pese a que la actividad más conocida de Talgo es el diseño y la fabricación de material rodante con tecnologías propias, la compañía es también proveedora de servicios de mantenimiento y es referente en la fabricación de equipos de mantenimiento para terceros que son exportados a países de todo el mundo.



Desde su fundación en 1942 y hasta la fecha, Talgo ha fabricado cerca de 4.200 coches de pasajeros y más de 320 cabezas motrices (o locomotoras). Además, la compañía lleva a cabo los servicios de mantenimiento para la práctica totalidad del material rodante que fabrica. En lo que respecta a equipos de mantenimiento, Talgo fabrica, entre otros, los siguientes: tornos de foso que permiten recortar los tiempos de inmovilización de los activos, equipos de medida para mejorar el mantenimiento predictivo, y carros de arrastre que facilitan y hacen más seguras las operaciones en talleres y depósitos.



En la actualidad, Talgo es responsable de una flota activa en Europa, Asia y Norteamérica que está compuesta por 94 trenes de alta velocidad y más de 1.400 coches.



Una oferta única de productos para los mercados objetivo seleccionados.

ÁREA	DESCRIPCIÓN	PRODUCTOS
Material rodante	Trenes que circulan a velocidades superiores a los 300 km/h	Avril Talgo 350
	Trenes que circulan a velocidades superiores a los 250 km/h	Talgo 250
	Coches de pasajeros para el transporte ferroviario	Coches pendulares para transporte de pasajeros diurno y nocturno
	Trenes regionales eléctricos y diésel que circulan a velocidades entre 120 km/h y 160 Km/h	Trenes regionales
Mantenimiento	Mantenimiento ligero	Mantenimiento de trenes Talgo y de terceros
	Mantenimiento pesado	Renovación y actualización de trenes Talgo y de terceros
Equipos de mantenimiento	Fabricación de equipos de mantenimiento	Tornos de foso, equipos de medida y carros de arrastre

d. Proyección Global

La tecnología Talgo permite personalizar el producto para adaptarlo a las tendencias del mercado y las necesidades de cada cliente, en cualquier parte del mundo

La estrategia de internacionalización de Talgo ha expandido y consolidado la presencia internacional de la compañía en la última década. En 2017, el 61% de los ingresos y un 53% de la cartera de pedidos provenían de mercados internacionales, reflejando así el resultado satisfactorio del proceso de diversificación geográfica, que seguirá siendo prioritario para la estrategia de crecimiento a largo plazo de la compañía.

Así, la expansión internacional de Talgo le ha permitido fortalecer su presencia

industrial en un total de siete países: España, Alemania, Kazajistán, Uzbekistán, Rusia, Arabia Saudí y Estados Unidos. Adicionalmente, Talgo vende equipos de mantenimiento a cuarenta y cinco países.

Arabia Saudí

En 2011, el consorcio hispano-saudí Al-Shoula ganó el concurso para equipar y operar la línea de alta velocidad de La Meca-Medina en Arabia Saudí, siendo

este el primer proyecto de esta tipología desarrollado (colaboración público-privada) y convirtiéndose en el reto ferroviario más ambicioso del mundo. En este proyecto, Talgo participa como proveedor exclusivo de 36 trenes de muy alta velocidad basados en la plataforma del Talgo 350. Este emblemático proyecto pone en valor la competitividad y capacidad de adaptación de la compañía, que actualmente culmina la fabricación de estos trenes de muy alta velocidad que incorporan un amplio paquete de soluciones tecnológicas

específicas para garantizar su óptimo funcionamiento en condiciones climáticas extremas al servicio del cliente, el operador saudí Saudi Railways Organization.

Kazajistán

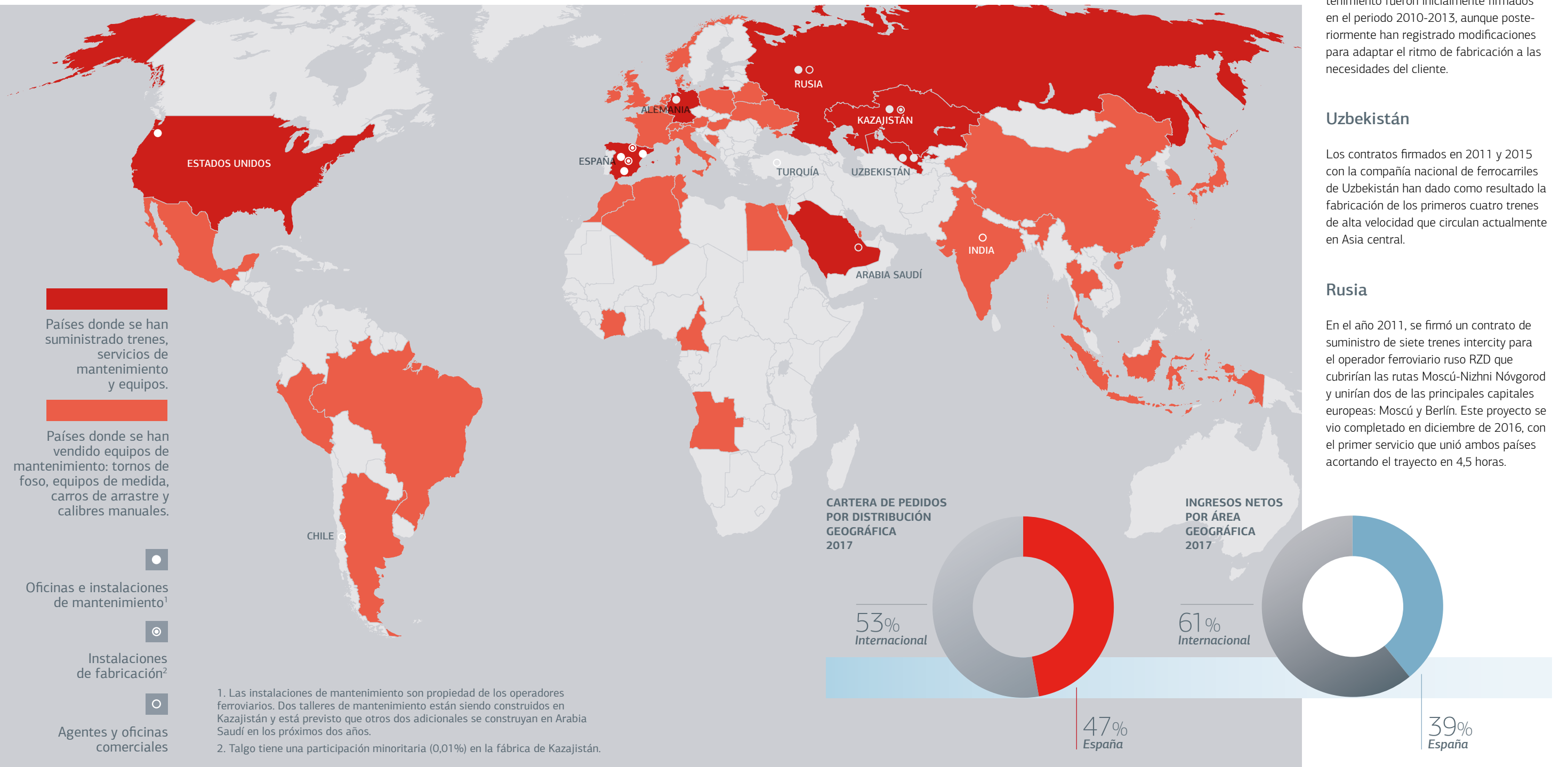
Talgo ha desarrollado una importante actividad en Kazajistán mejorando y sofisticando el transporte nacional de pasajeros. Los acuerdos establecidos con los ferrocarriles kazajos (a través Passazhirskie Perevozki, filial de KTZ) para el suministro de coches pendulares y su servicio de mantenimiento fueron inicialmente firmados en el periodo 2010-2013, aunque posteriormente han registrado modificaciones para adaptar el ritmo de fabricación a las necesidades del cliente.

Uzbekistán

Los contratos firmados en 2011 y 2015 con la compañía nacional de ferrocarriles de Uzbekistán han dado como resultado la fabricación de los primeros cuatro trenes de alta velocidad que circulan actualmente en Asia central.

Rusia

En el año 2011, se firmó un contrato de suministro de siete trenes intercity para el operador ferroviario ruso RZD que cubrirían las rutas Moscú-Nizhni Nóvgorod y unirían dos de las principales capitales europeas: Moscú y Berlín. Este proyecto se vio completado en diciembre de 2016, con el primer servicio que unió ambos países acortando el trayecto en 4,5 horas.



3

Resultados obtenidos en 2017



Durante el ejercicio 2017, Talgo ha continuado ejecutando sus proyectos en cartera de manera satisfactoria, cumpliendo con las expectativas del cliente y adaptándose a sus necesidades. Adicionalmente, el nivel de adjudicaciones fue significativo en el año, habiendo alcanzado una **cartera de pedidos** a cierre del ejercicio de 2.783 millones de euros, importe que ascendería hasta los 3.100 millones de euros al considerarse la totalidad de las adjudicaciones, incluyendo aquellas pendientes de firma. Esta cartera de pedidos está compuesta por contratos de fabricación de alta calidad que aseguran la actividad industrial de la compañía en el corto y medio plazo, así como una actividad de mantenimiento estable basada en una flota joven y en continuo crecimiento, de cuyo mantenimiento también es responsable Talgo a través de contratos de larga duración.

La sólida cartera de proyectos de mantenimiento continuó aportando una base estable de ingresos y una generación de caja recurrente. Adicionalmente, la actividad de fabricación marcó la evolución de los ingresos de la compañía en el periodo, reflejando así los ciclos normales y previstos de los principales proyectos de fabricación ejecutados. Como resultado, los **ingresos netos** alcanzaron los 384,4 millones de euros.

El **beneficio de explotación** antes de amortización (o "EBITDA") alcanzó los 83,6 millones de euros en 2017, obteniendo márgenes superiores a los ejercicios anteriores como resultado de una eficiente ejecución de las actividades tanto de fabricación como de mantenimiento. Adicionalmente, y excluyendo los costes asociados a la actividad considerados no recurrentes, tales como los gastos de avales financieros o indemnizaciones, el "EBITDA ajustado"

alcanzó los 87,6 millones de euros, con un margen líder en el sector del 22,8%, en línea con las expectativas de la compañía.

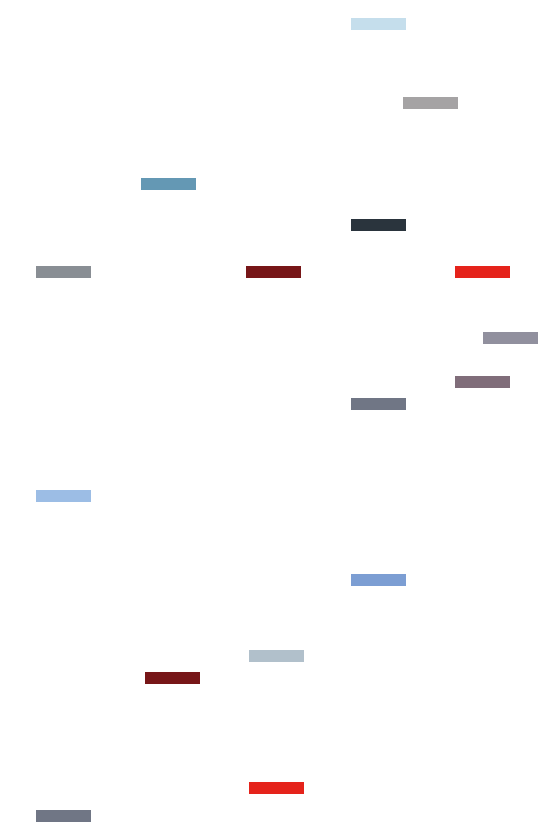
El **beneficio neto** del ejercicio sumó los 34,3 millones de euros, reflejando el impacto por el mayor coste fiscal proveniente de las nuevas medidas implantadas en Estados Unidos. Aun así, el margen neto del ejercicio alcanzó el 11% en el ejercicio.

El **flujo de caja** se estableció como uno de los principales indicativos del buen desempeño de los proyectos. En este sentido, la generación de flujo de caja estuvo en línea con las expectativas de la compañía y fue impulsada tanto por los anticipos recibidos de nuevos proyectos firmados en el año, como por los cobros recibidos de proyectos en ejecución, en línea con las fases de ejecución de los proyectos de fabricación.

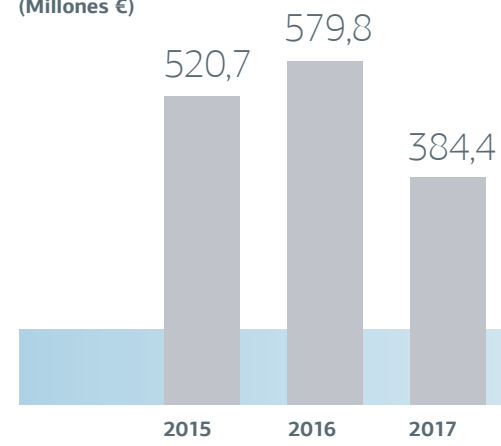
La fuerte generación de caja operativa tuvo un impacto positivo en los principales indicadores del balance, reduciendo significativamente las **necesidades operativas de fondos** en un 50% y la **deuda financiera neta** en un 84%, y por tanto eliminando parcialmente el riesgo crediticio asociado a los proyectos de referencia.

De esta forma, la **deuda financiera neta** se vio reducida sustancialmente, hasta los 30 millones de euros, lo que supone desapalancar prácticamente la compañía, con un ratio de apalancamiento deuda financiera neta sobre el EBITDA ajustado de 0,3 veces.

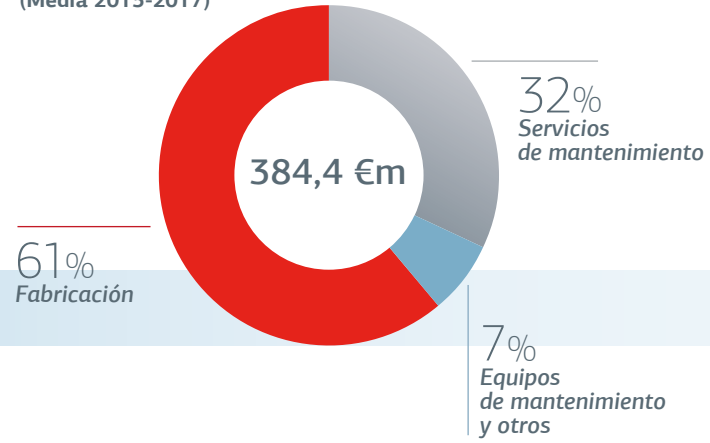
En consecuencia, Talgo cerró el ejercicio con una situación financiera atractiva, con un cómodo calendario de amortización de deuda senior y con líneas de crédito disponibles por valor de 135 millones de euros.



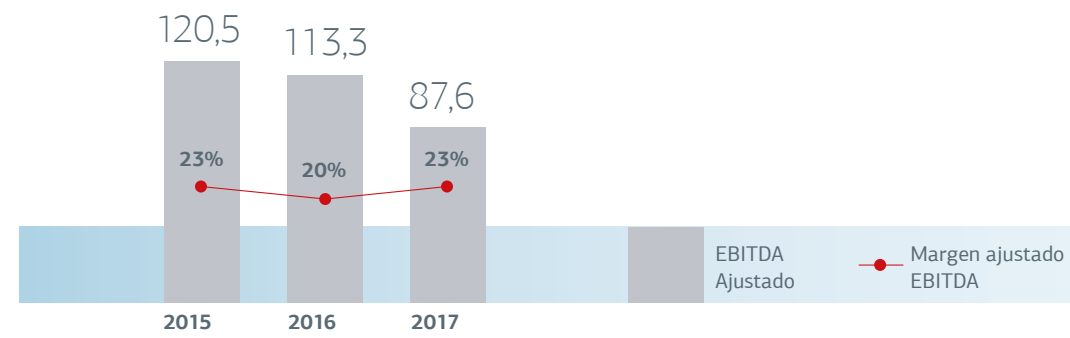
INGRESOS
(Millones €)



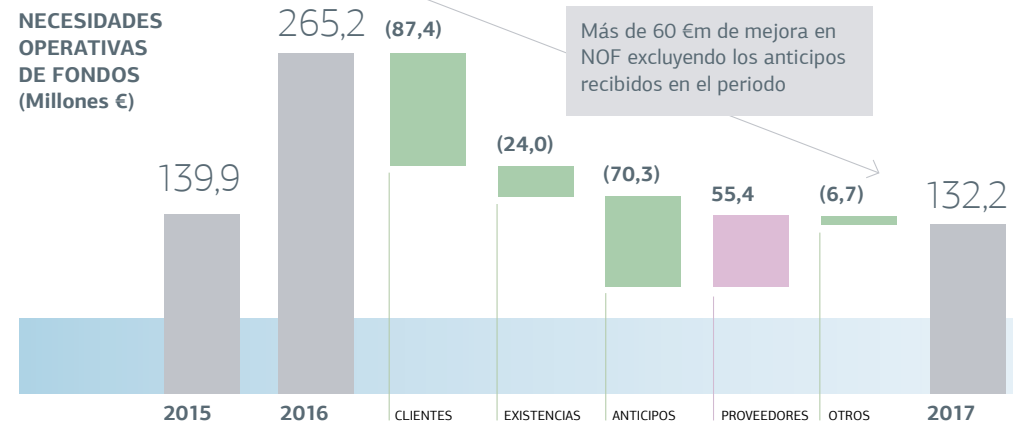
INGRESOS POR LÍNEA DE NEGOCIO
(Media 2015-2017)



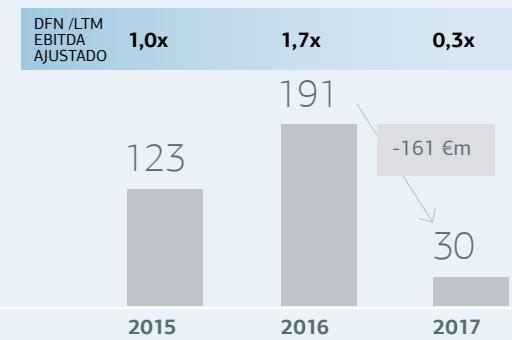
EBITDA AJUSTADO (Millones €)
Y MARGEN EBITDA AJUSTADO (%)



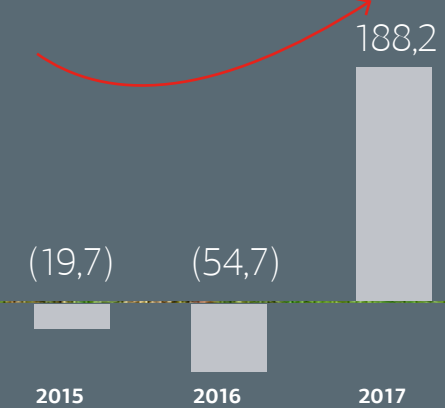
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS
(Millones €)



DEUDA FINANCIERA NETA (Millones €)¹



FREE CASH FLOW
(Millones €)



4

Actividad industrial y servicios



a. Modelo de negocio

Talgo ha centrado su negocio históricamente en el segmento de actividad de alta velocidad, donde el número de oportunidades en mercados accesibles es variable en el tiempo y de baja recurrencia. Por ello, ha desarrollado un modelo de negocio basado en la flexibilidad con el fin de adaptarse a las necesidades del mercado y a la evolución de su cartera de pedidos.

Flexibilidad en fabricación

El modelo de negocio de Talgo está caracterizado por tener una relación de intensidad de capital baja, al centrar sus recursos en las fases de diseño, ingeniería, fabricación selectiva de componentes de gran valor añadido tales como aquellos relacionados con la seguridad y la longevidad del producto, así como el ensamblaje.

En este sentido, la compañía fabrica solo aquellos componentes del tren que son críticos para su seguridad y que están ligados a las especificaciones únicas y singulares de la tecnología Talgo. Estos

son, principalmente, la soldadura de elementos críticos de la estructura en acero y aluminio, así como de la rodadura. Estos procesos son realizados en las instalaciones de la compañía por personal propio y altamente cualificado.

En el caso de componentes no críticos, la compañía los adquiere a proveedores que están altamente integrados en la cadena de suministro.

De esta manera, Talgo diversifica sus aprovisionamientos y optimiza sus costes de producción, lo que le permite ser más competitiva. Con solo dos fábricas propias, Talgo es capaz de incrementar la productividad, alcanzando un retorno sobre el capital empleado (ROCE) del 12% en 2017, superior a la media del sector.

Talgo tiene dos fábricas en España: una en Las Matas (Madrid), cuyo trabajo se focaliza tanto en la fabricación de las cabezas motrices de los trenes de alta velocidad como en la fabricación de equipos de mantenimiento, y otra en Rivabellosa (Álava), centrada principalmente en la actividad de fabricación de coches pendulares. De manera conjunta, Talgo dispone de 63.000 metros cuadrados de superficie industrial que le aportan una capacidad de producción de 400-500 unidades (coches de pasajeros) al año.

Adicionalmente, Talgo dispone de una planta de ensamblaje en Milwaukee (Estados Unidos) cedida por los organismos públicos para la ejecución de proyectos de ensamblaje y mantenimiento pesado, principalmente. Actualmente se está utilizando esta planta para la ejecución del proyecto sobre la remodelación de la línea roja de metro de Los Ángeles para LACMTA.

Talgo externaliza en torno al 70% de la cadena de suministro, lo que aporta una gran flexibilidad para adaptarse a las condiciones del mercado y a los requerimientos de los diversos clientes.

Aprendizaje 360° de la actividad de mantenimiento

La actividad de mantenimiento comprende todos los servicios necesarios para el correcto funcionamiento de la flota. Talgo ha desarrollado por ello procesos pioneros para la gestión de la ingeniería y de los servicios de mantenimiento. La optimización de los procesos y de los métodos de mantenimiento y reparación, así como de la gestión de las instalaciones, un cuidado servicio posventa y la experiencia en la renovación de equipos han situado a Talgo en la vanguardia en esta área de negocio, otorgándole una clara ventaja competitiva.

Mediante esta estrategia, los ingenieros de la compañía reciben toda la información necesaria (*feedback*) para mejorar la tecnología y el diseño de los componentes, por lo que pueden incorporar esos avances de forma continuada a todos los trenes, tanto en la fase de mantenimiento como en la de fabricación.

La compañía desarrolla el grueso de sus actividades de mantenimiento en plantas que son propiedad de cada cliente, y que están situadas en las localidades donde se operan los trenes. De esta forma, el negocio de mantenimiento se configura como un negocio flexible con una baja inversión requerida.

ESTRATEGIA DE MANTENIMIENTO DE LA EMPRESA

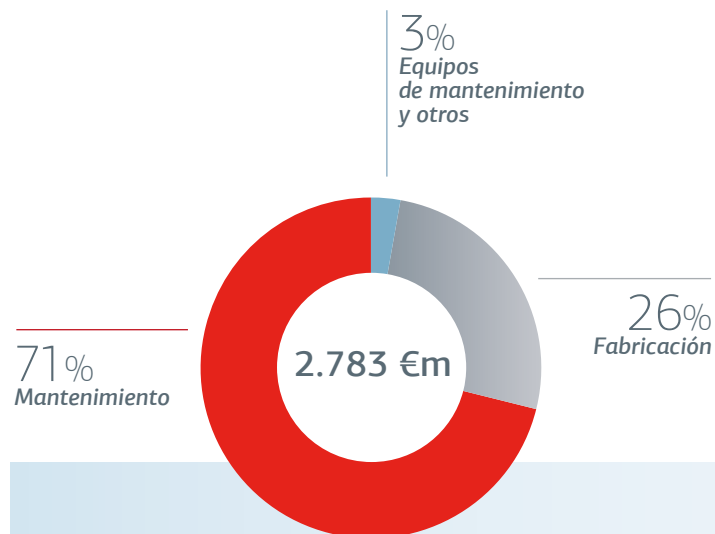


b. Composición de la cartera de pedidos

La cartera de pedidos, a cierre de 2017, ascendía a 2.783 millones de euros, de los cuales el 71% corresponde a las actividades de mantenimiento, lo que proporciona visibilidad a largo plazo y asegura un crecimiento sostenido en ventas y generación de caja recurrente en el tiempo.

Por otro lado, las adjudicaciones recientes han incrementado hasta el 29% la cartera de pedidos de fabricación de trenes, remodelaciones y equipos de mantenimiento, proporcionando mayor visibilidad sobre la actividad industrial hasta 2021 y soportando a su vez un incremento sustancial futuro de la flota en mantenimiento.

CARTERA DE PEDIDOS POR LÍNEA DE NEGOCIO 2017 (Millones €)



c. Proyectos de fabricación

Durante 2017, Talgo ha continuado con el desarrollo de proyectos de fabricación y servicios de mantenimiento para clientes en España, Arabia Saudí, Kazajistán, Uzbekistán, Rusia, Estados Unidos y Alemania.

Talgo sigue demostrando su amplia capacidad de adaptación de sus trenes a las necesidades del cliente y los requerimientos tanto normativos como climatológicos de cada país. La compañía continuó en 2017 el proceso de fabricación de 36 unidades para el operador SRO en Arabia Saudí, donde ha demostrado su capacidad para crear un producto a medida del cliente y adaptado a las exigentes condiciones climatológicas y geográficas del desierto, donde se registran tormentas de arena y cuyas temperaturas llegan a alcanzar los 50° C.

En el otro extremo, Talgo ha fabricado unidades para Kazajistán, donde actualmente se operan cerca de 700 coches de pasajeros que cruzan la estepa con temperaturas que oscilan entre los 40° C y los -40° C.

En ambos casos Talgo, cumple ampliamente con el objetivo de transportar a los viajeros en las mejores condiciones de máximo confort y seguridad.

Entre los proyectos de fabricación en curso más relevantes destacan los siguientes:

España

Talgo ha resultado en 2016 y 2017 adjudicatario de un proyecto que comprende la fabricación de 30 trenes de muy alta velocidad y su mantenimiento por un periodo de 30 años.

Este contrato proporciona visibilidad a la actividad industrial de la compañía en los próximos años y consolida a Talgo como empresa de referencia en el sector. Por otro lado, el éxito de la adjudicación favorece el posicionamiento del nuevo modelo Avril en el mercado internacional.

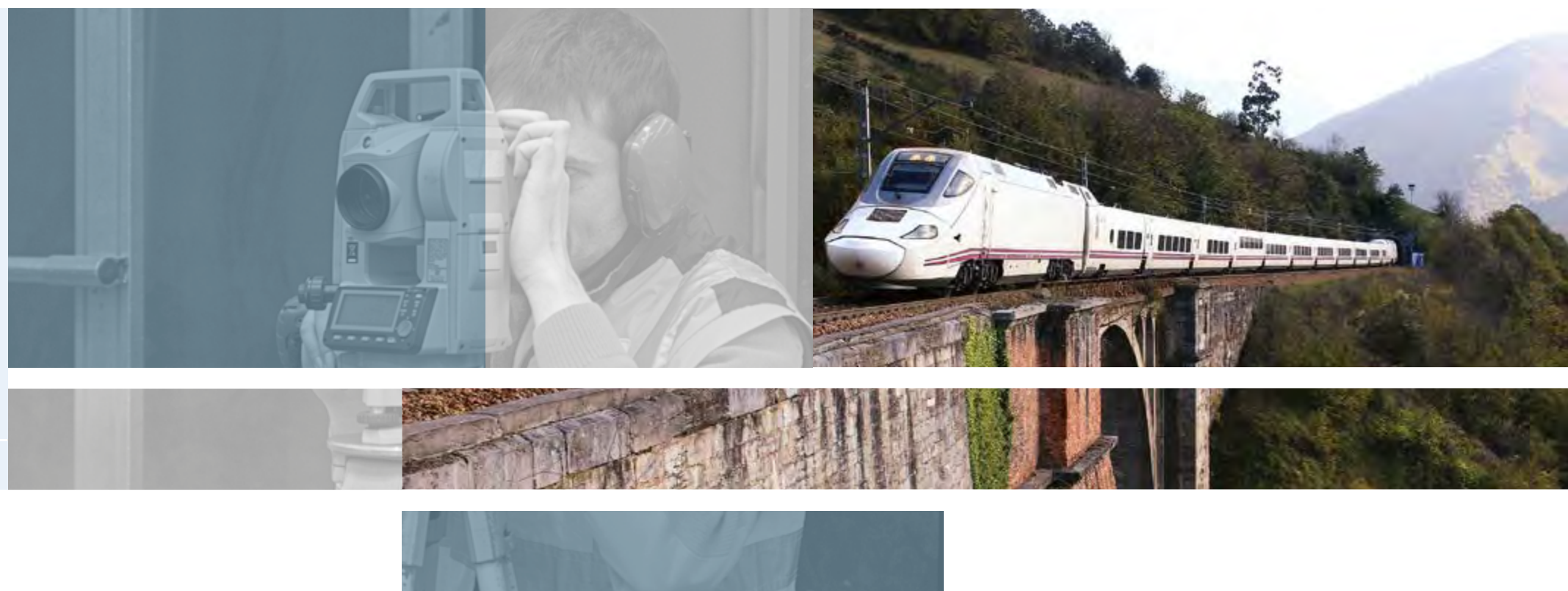
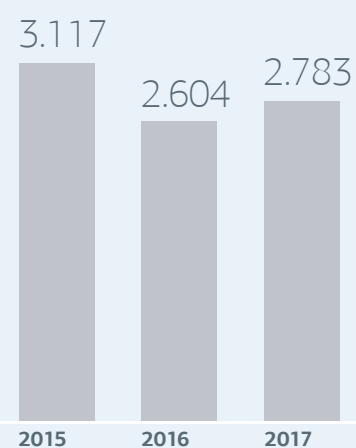
El proyecto incluye la fabricación de 15 trenes con ancho fijo internacional (UIC) y certificados en España y Francia, y 15 trenes adicionales con tecnología de ancho variable Talgo, y certificados en España, que posibilita la operatividad del tren por vías tanto de ancho ibérico como de ancho UIC.

Se espera que las primeras unidades comiencen a fabricarse en 2018 y se entreguen a partir de 2020.

Este proyecto incluye también el mantenimiento de los 30 trenes durante 30 años, que será desarrollado a través de una joint venture con el cliente y operador español, RENFE.

Con el tren Avril, Talgo ha sido capaz de ofrecer la alternativa más competitiva y técnicamente más avanzada y adaptada a las necesidades del cliente, proporcionando un producto con la mayor capacidad de pasajeros en un solo piso y un índice de eficiencia energética y en costes para el operador que se establece como referencia en el mercado.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA (Millones €)



Arabia Saudí

Talgo es una de las 13 compañías que forman parte del consorcio "Al-Shoula", que tiene como objetivo la construcción y operación de una línea de alta velocidad entre las ciudades de La Meca y Medina, en Arabia Saudí. Para este proyecto Talgo suministrará los 36 trenes Talgo 350 de muy alta velocidad, y se encargará de su mantenimiento durante un periodo de 12 años.

En el año 2017 Talgo finalizó la fabricación de 33 trenes, 14 de los cuales ya han sido enviados a Arabia Saudí para continuar con las pruebas dinámicas previas al proceso de entrega de todas las unidades, las cuales se han ido desarrollando de manera satisfactoria durante el año. El grado de avance del proyecto de fabricación supera el 90%, lo que proporciona confort en términos de cumplimiento contractual y presupuestario.

De acuerdo con los acuerdos establecidos, la compañía espera finalizar la fabricación de los trenes restantes, continuar enviando unidades, culminar las pruebas en realización y comenzar la actividad comercial en 2018 con el consecuente comienzo de la actividad de mantenimiento.

Adicionalmente, el envío de trenes adicionales y la recepción de los mismos previa al inicio de la actividad comercial llevan ligados hitos de cobro relevantes que se reflejarán en una generación de caja significativa en el año.

Cabe recordar que el actual acuerdo de suministro incluye la opción por parte del operador saudí SRO (Saudi Railways Organization) de adquirir 20 trenes adicionales.

Kazajistán

Talgo es el principal proveedor del operador ferroviario KTZ. La tecnología pendular de Talgo, implementada en los coches de pasajeros, ha permitido mejorar sustancialmente la calidad de transporte de pasajeros en el país, incrementando el confort y reduciendo los tiempos de viaje entre los destinos principales del país, en hasta un 45% sin necesidad de realizar inversiones adicionales en la infraestructura ferroviaria.

Durante 2017, Talgo continuó con la ejecución del proyecto para la fabricación de 603 coches de pasajeros con tecnología de pendulación natural para Kazajistán, si bien la actividad durante el año ha sido menor, adaptando el ritmo de fabricación

a las necesidades expresadas por el cliente. Como resultado, el año pasado se entregaron 62 kits (unidades semiterminadas) que constituyen dos composiciones completas.

Talgo lleva a cabo también actividad de mantenimiento sobre los trenes fabricados y actualmente operados en el país, los cuales conforman una flota de aproximadamente 700 coches de pasajeros.

Uzbekistán

Talgo finalizó y entregó en 2017 los dos trenes Talgo 250 fabricados para los ferrocarriles uzbekos (UTY) con el fin de ser operados en el trayecto Tashkent-Buhara y Tashkent-Samarcanda. Estas dos nuevas unidades se suman a las dos unidades fabricadas y entregadas en 2013. Con este proyecto, Talgo consolida su presencia en el único país de Asia Central que cuenta con una flota de material rodante de alta velocidad.

d. Proyectos de mantenimiento pesado

En la actividad de remodelación o mantenimiento pesado destaca la correcta ejecución proyecto adjudicado en 2016 por LACMTA para la renovación exhaustiva y sustitución de componentes críticos de los vehículos de la línea roja del Metro de Los Ángeles. Durante 2017, además, se consiguió firmar la opción para remodelar 36 vehículos adicionales. Con este contrato, Talgo consolida su entrada en este nuevo segmento de mercado, en el cual la compañía tiene como objetivo crecer, tanto en Estados Unidos como en nuevos mercados.

También en 2017, se continuó el desarrollo de la Fase II de la renovación de media vida de 15 composiciones de Serie 6 para RENFE, el cual está previsto finalizar durante 2018.

La consolidación de Talgo en este segmento proporciona un considerable potencial de crecimiento a futuro.



e. Proyectos de mantenimiento ligero

Con más de 60 años de experiencia en el mantenimiento de la totalidad de los trenes que fabrica, Talgo ha conseguido el máximo grado de conocimiento de sus productos y ha demostrado tanto su alta calidad y fiabilidad como su alto nivel de disponibilidad operativa.

Los servicios de mantenimiento proporcionan una actividad recurrente que, gracias a la destacada experiencia de la compañía y a la sólida composición de su cartera, aportan estabilidad tanto al negocio como a la capacidad de generación de caja recurrente a largo plazo.

Como hitos principales, en 2017 se renovó el contrato de mantenimiento de la flota de remolcado en España por un periodo de dos años, y se firmó el contrato de mantenimiento de los cuatro trenes Talgo 250 que están siendo operados en Uzbekistán por un periodo de cuatro años.

Adicionalmente, se ha continuado la ejecución de los contratos plurianuales de mantenimiento de trenes en los distintos países donde el grupo se encuentra establecido. Entre ellos están España (RENFE y ADIF), Kazajistán (KTZ), Uzbekistán (UTY), Estados Unidos (Amtrak y Oregon State), Alemania (Deutsche Bahn y otros operadores ferroviarios) y Rusia (RZD). En algunos de estos países, y ante el incremento de la flota en operación, se ha incorporado y formado a nueva plantilla.

A cierre de 2017, Talgo mantenía una flota media de 192 cabezas motrices y 2.544 coches propios, así como 80 coches adicionales fabricados por terceros. Se prevé que esta flota mantenida aumente significativamente en los próximos años, en consonancia con la ejecución de los contratos en cartera, llegando a mantener así más de 260 cabezas motrices y cerca de 4.000 coches, lo que significará un importante crecimiento y proporcionará a la Compañía ingresos estables a largo plazo.

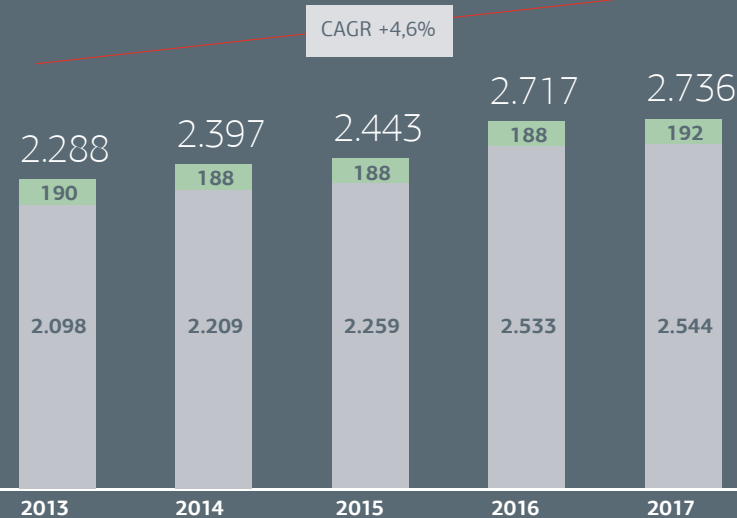
f. Actividad de equipos de mantenimiento

Talgo es líder global en la fabricación de equipos de mantenimiento, y las soluciones ofrecidas por la Compañía son demandadas por operadores y fabricantes de todo el mundo. La Compañía ha comercializado así esos equipos en más de 40 países.

Entre los contratos que engrosaron la cartera de pedidos en 2017 destacan los firmados para la venta de tornos de foso y equipos de medida en países como China, Uzbekistán, México, Argentina o Túnez, entre otros.



NÚMERO MEDIO DE VEHÍCULOS EN MANTENIMIENTO ¹



(1) INCLUYE TANTO COCHES COMO LOCOMOTORAS.
 C.80 COCHES ADICIONALES (ESTABLES DURANTE EL PERÍODO 2013-2017) FABRICADOS POR TERCEROS SON MANTENIDOS POR TALGO EN ALEMANIA. ESTOS COCHES SON ALREDEDOR DE DOS VECES MAS LARGOS QUE LOS DE TALGO.

5

Actividad comercial



La actividad comercial en 2017 ha dado como resultado la firma de nueva contratación por valor de 701 millones de euros, su nivel más alto desde 2011. Cabe destacar la ampliación del proyecto de muy alta velocidad de España, por el que se ha conseguido la adjudicación de la opción de 15 trenes adicionales, conformando así un proyecto para la fabricación de un total de 30 trenes por 580 millones de euros. El proyecto incluye además el mantenimiento integral de los trenes por un periodo de 30 años, si bien dicha actividad se desarrollará a través de una joint venture con la operadora española, Renfe, de la que Talgo tendrá el 51%. El contrato de mantenimiento se prevé firmar previamente al inicio de la operación de los trenes. El proyecto se ejecutará en las plantas de Las Matas (Madrid) y Rivabellosa (Álava), ambas propiedad de Talgo.

Con este proyecto, Talgo pondrá en operación su nuevo tren Avril, un tren más rápido, eficiente, ligero y sostenible que se ha desarrollado durante los últimos ocho años y que contiene la tecnología más avanzada de la industria en materia de alta velocidad.

Las principales características que ofrece el Avril son:

- Mayor potencia, al tiempo que reduce el consumo de energía, siendo el tren más ligero y sostenible del mercado.
- Coches más amplios, que ofrecen mayor capacidad en un solo piso (3 + 2 plazas en clase turista), pudiendo ofrecer hasta 521 plazas.
- Los últimos avances técnicos del mercado, que resultan en alta fiabilidad y costes de mantenimiento optimizados.

Por otro lado, Talgo consiguió también en 2017 firmar la opción para 36 vehículos adicionales correspondientes a la Línea Roja del Metro de Los Ángeles. De esta forma, Talgo desarrollará el proyecto de remodelación de material rodante para mejorar tecnológicamente 74 vehículos. Talgo identifica, en este segmento de mercado de remodelación de trenes, una nueva vía para continuar potenciando el crecimiento de la Compañía a través de la diversificación e internacionalización. El proyecto se llevará íntegramente a cabo en Milwaukee (Estados Unidos).

6

Personas

a. Datos básicos

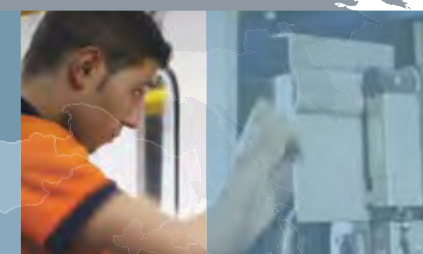
Datos de seguridad (accidentes)

20
Accidentes de trabajo

2.491.355
Horas trabajadas

8,03
Índice de frecuencia

0,31
Índice de gravedad



Plantilla por género	Total Hombres	Total Mujeres	Nº de empleados a cierre 2017
FABRICACIÓN	710	97	807
MANTENIMIENTO	1.046	86	1.132
SERVICIOS CENTRALES	143	72	215
TOTAL	1.899	255	2.154

Tipo de formación	Personas
INGENIERÍA	580
OTRAS TITULACIONES UNIVERSITARIAS	297
FORMACIÓN PROFESIONAL	1.187
OTROS	90
TOTAL GENERAL	2.154

Cifras clave

Total empleados	2.154
Crecimiento empleados en el año	6,1%
Tasa de contratación indefinida	92,9%
Tasa de rotación voluntaria (España)	3,6%
Talento mujeres	12,0%
Edad media de la plantilla	39 años
Nacionalidades	36
Ingenieros s/total plantilla	26,9%

DISTRIBUCIÓN DE LA PLANTILLA POR ACTIVIDAD

37,5%
Fabricación MR

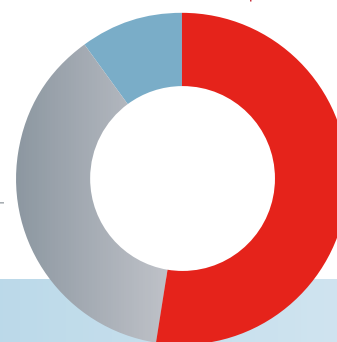
52,5%
Mantenimiento

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LA PLANTILLA

14,3%
Otros

15,9%
Empleados en Kazajistán

10%
Oficinas centrales



69,8%
Empleados en España



b. Gestión del talento

Las organizaciones son personas, son las que marcan la diferencia.

Hace ya 20 años se empezó a hablar de la gestión del talento. Hoy ya está comúnmente aceptado que lo que diferencia unas compañías de otras es el talento de sus personas, siendo éste un valor intangible que aporta grandes beneficios a las empresas.

El gran reto de Talgo consiste en atraer y retener a los mejores profesionales para las oportunidades que la Compañía necesita y ofrece. El objetivo reside en consolidarse como empresa atractiva y, para ello, durante 2017 la Compañía ha continuado participando activamente en foros, universidades, escuelas de negocio y redes sociales.

A cierre de 2017, y respecto al año anterior, la plantilla del Grupo Talgo se incrementó un 6,11%, hasta los 2.154 empleados, impulsado por las distintas necesidades de los proyectos que se están acometiendo, principalmente el contrato de alta velocidad en España

Talgo está comprometida con una formación global e integrada, ajustada a las necesidades de los distintos puestos de trabajo y adaptada para desarrollar los trabajos en condiciones óptimas de seguridad y con la calidad adecuada. En este sentido, Talgo ha continuado invirtiendo en formación, habiendo impartido más de 67.000 horas de formación en 2017.

Además, Talgo ofrece a sus empleados la oportunidad de cursar estudios de postgrado a través de las becas que ofrece la Fundación Talgo, lo que les permite ampliar su preparación y conocimientos en distintas especialidades relacionadas con el mundo de la empresa y los proyectos en los que están involucrados.

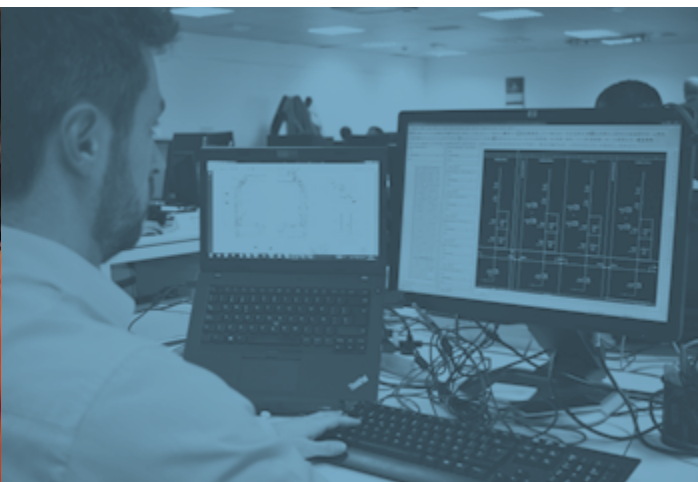
Adicionalmente, Talgo ha puesto en marcha durante 2017 programas de desarrollo

entre los que destaca el Programa de Fortalecimiento en Gestión de Proyectos y Habilidades Directivas, así como el Programa Superior en Gestión de Proyectos y Habilidades de Organización, que persiguen potenciar las cualidades de sus empleados.

Por otro lado, en 2017 Talgo ha continuado trabajando en planes de desarrollo a nivel individual, acompañando a aquellas personas en los primeros meses tras haber ocupado puestos de responsabilidad. Este acompañamiento ha facilitado la incorporación de estas personas y la gestión inicial de sus equipos, mientras prestamos atención a las necesidades individuales del empleado. Con estos planes de desarrollo Talgo quiere asegurar que cada uno de los profesionales tenga el lugar más adecuado en la organización y la capacidad para desarrollar su talento internamente, formándose y creciendo de forma que sus esfuerzos, compromiso y resultados se vean reconocidos.

Durante el pasado año, la Dirección de Recursos Humanos de Talgo ha trabajado también en el lanzamiento de la primera fase de Talgonet, la intranet corporativa. Talgonet tiene como objetivo ayudar a acercar la Compañía a sus empleados favoreciendo una comunicación más transparente y fluida. Talgonet facilita así que cada empleado tenga la posibilidad de informarse de aquello en lo que estemos interesados, permitiendo mayor conectividad y comunicación, ampliar y poder compartir conocimientos, favoreciendo así la creación de espacios colaborativos y dando la posibilidad de formar grupos de trabajo.

En el marco de las políticas activas de empleo, Talgo apuesta claramente por la estabilidad en el empleo como medio para la mejora de la productividad de los trabajadores y como mecanismo para incrementar su motivación y satisfacción, llegando a alcanzar en 2017 tasas del 92,94% de contratación indefinida respecto al total



de su plantilla en el Grupo. Es importante destacar que la tasa de rotación voluntaria en España es de 3,63%, indicando así el favorable clima laboral existente.

Otro de los retos durante el año 2017 ha sido la implantación en España de "Talgo Flex", su plan de retribución flexible. Este plan pretende mejorar su imagen como empresa ante los empleados al permitirles adaptar su salario eligiendo qué parte de la retribución quieren percibir como salario monetario y qué parte en forma de productos o servicios. Esta última parte no puede superar el 25% de sus remuneraciones salariales fijas con antigüedad.

La plantilla de Talgo en España cuenta con una serie de servicios, ofrecidos por la Compañía, que buscan mejorar el equilibrio entre la vida profesional y personal, y por tanto la motivación e índices de satisfacción de los empleados con la Compañía.

Entre otros, cabe destacar el comedor de empresa, examen médico periódico, la reducción de jornada por estudios, la posibilidad de acumular vacaciones a la baja por maternidad o permiso de paternidad, el parking y la conexión a través de un servicio lanzadera gratuita que conecta los centros con los servicios de transporte público más cercanos.

Dentro de las actividades llevadas a cabo en materia de Prevención de Riesgos Laborales cabe destacar que, durante 2017, se ha llevado a cabo la auditoría legal del Servicio de Prevención propio. Con las políticas implementadas, los índices de frecuencia y gravedad en siniestralidad en 2017 fueron del 8,03 y 0,31, respectivamente.

A medida que Talgo incrementa su presencia internacional, la Compañía refuerza su modelo de Recursos Humanos, basado en políticas de gestión transparentes



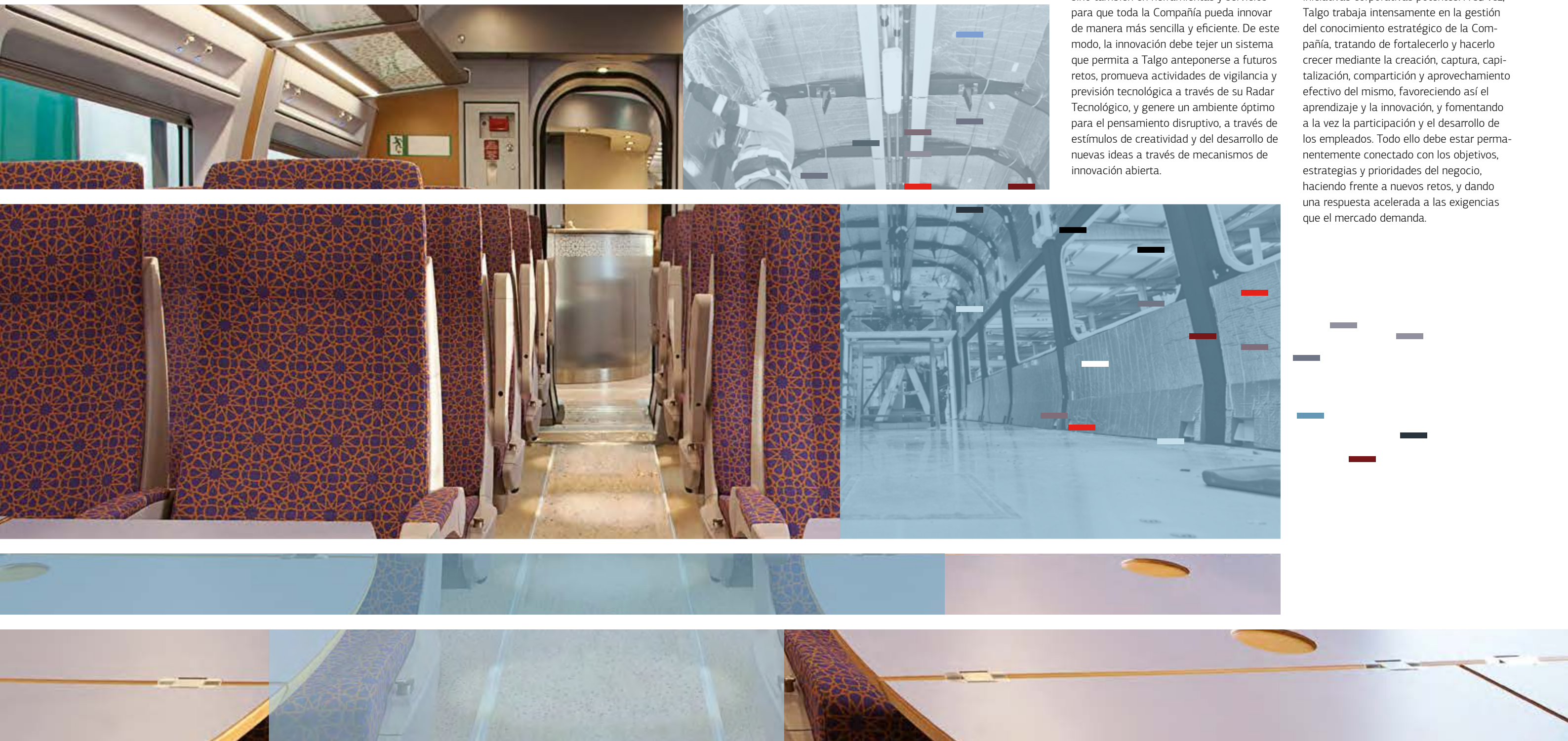
y comunes de personas que combinan estrategias globales con requerimientos locales, respetando siempre la cultura de cada país.

Una muestra de esta diversidad cultural y étnica es que, en el año 2017, Talgo contó con profesionales de 36 nacionalidades, incrementándose notablemente respecto al dato del año anterior. En términos de diversidad de género, raza y generación, Talgo es capaz de dar respuesta a las necesidades individuales de sus empleados.

a. Comprometidos con la Innovación y Sostenibilidad

En 2017 Talgo ha continuado trabajando día a día para avanzar en el concepto de innovación corporativa, centrándose no solo en el desarrollo de nuevos productos, sino también en herramientas y servicios para que toda la Compañía pueda innovar de manera más sencilla y eficiente. De este modo, la innovación debe tejer un sistema que permita a Talgo anteponerse a futuros retos, promueva actividades de vigilancia y previsión tecnológica a través de su Radar Tecnológico, y genere un ambiente óptimo para el pensamiento disruptivo, a través de estímulos de creatividad y del desarrollo de nuevas ideas a través de mecanismos de innovación abierta.

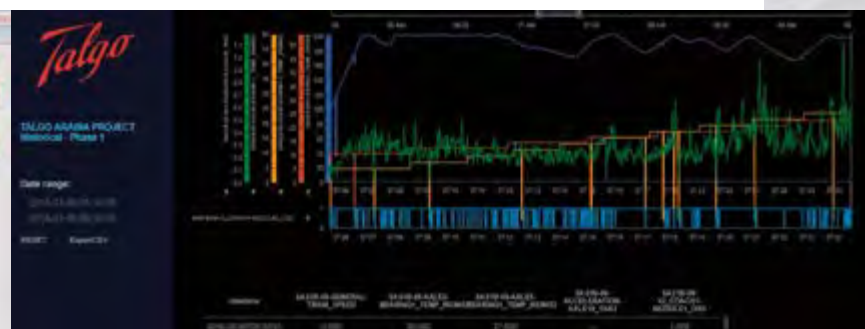
Con este objetivo, se trabaja para mantener un sistema de Gestión de Innovación que promueva un enfoque de mejora continua, y genere año tras año nuevas iniciativas corporativas potentes. A su vez, Talgo trabaja intensamente en la gestión del conocimiento estratégico de la Compañía, tratando de fortalecerlo y hacerlo crecer mediante la creación, captura, capitalización, compartición y aprovechamiento efectivo del mismo, favoreciendo así el aprendizaje y la innovación, y fomentando a la vez la participación y el desarrollo de los empleados. Todo ello debe estar permanentemente conectado con los objetivos, estrategias y prioridades del negocio, haciendo frente a nuevos retos, y dando una respuesta acelerada a las exigencias que el mercado demanda.



Talgo ha continuado con su política de inversión en actividades de investigación y desarrollo que buscan la mejora continua de sus productos y de sus servicios. Destacan, entre otros, los proyectos enmarcados dentro del programa Shift2Rail, una gran iniciativa europea de innovación ferroviaria en el período 2016-2024, dividida en 5 grandes programas: material rodante de pasajeros, señalización, infraestructura, atractivo para el viajero y mercancías. Se financia de manera colaborativa entre la industria ferroviaria (50%) y la Comisión Europea (50%), a través de su programa Horizonte 2020. Talgo fue una de las empresas impulsoras de Shift2Rail y participa como miembro asociado en el programa de material rodante de pasajeros, conocido como "Innovation Programme 1". En concreto, Talgo tiene un papel muy relevante en algunos de los proyectos clave de tracción, aligeramiento de estructura primaria, sistemas de rodadura, eficiencia energética y mejora del ruido y vibraciones.

Desde sus inicios, Talgo apostó y sigue apostando por el diseño y fabricación de productos a medida, con el objetivo satisfacer las necesidades específicas de los clientes, y, por tanto, innovando para dar respuesta a las necesidades específicas de cada cliente y mercado, lo que se ve favorecido por el tamaño, estructura y valores de la Compañía. Esta filosofía de trabajo y de atención permanente al cliente marca la diferencia frente a sus competidores, siendo un aspecto muy valorado en los concursos comerciales.

En definitiva, Talgo sigue mirando al futuro convencida de afrontar y superar nuevos retos. Sólo el continuo perfeccionamiento de un sistema ferroviario, visto desde su perspectiva más global, permitirá que todo este sueño, ya septuagenario, siga adelante, lo cual liga definitivamente a la Compañía a un espíritu innovador que, de facto, ha sido desde el inicio su seña de identidad.



b. Comprometidos con el Medioambiente

Durante el año 2017 Talgo ha adaptado su sistema de gestión medioambiental a la norma UNE EN ISO 14001:2015 implantando los cambios en la organización y en los procesos, de manera que el contexto y entorno donde se desarrollan nuestras actividades son considerados en un primer plano, junto con la evaluación de los impactos medioambientales desde el punto de vista de ciclo de vida, y un mayor liderazgo del medioambiente en la Compañía.

Trabajando desde el concepto de economía circular, en Talgo velamos por el cumplimiento de los principios de prevención de la contaminación, y fomentamos la sensibilización, información y comunicación de los trabajadores para el control y la reducción de los impactos medioambientales que se pudieran producir.

En este sentido, se promueve la mejora continua participando en la selección de materiales y productos más beneficiosos para el medioambiente y los trabajadores, así como la potenciación de la eficiencia energética en los procesos productivos.

Desde el punto de vista más operativo, mantenemos la gestión de los residuos peligrosos y no peligrosos que se generan a través de gestores autorizados, el control de las emisiones atmosféricas y aguas residuales por medio de laboratorios acreditados, además de disponer de colaboradores asesores técnicos y legales que nos sirven de guía a la hora de velar por el medioambiente y garantizar el cumplimiento de la legislación y la normativa que nos aplica. Adicionalmente Talgo monitoriza un conjunto de indicadores medioambientales, entre los que destacan: el consumo de energía, agua, gasoil y gas natural, el índice de accidentes medioambientales, la gestión de productos caducados, la generación de residuos generados y el consumo de disolventes y pinturas.



c. Política de proveedores

Talgo dispone de un Plan Estratégico global de Compras, con un horizonte trienal, que abarca todas las actividades de compras propiamente dichas, así como todas aquellas que afecten a la relación del grupo con sus proveedores. Este plan está vertebrado en cuatro pilares fundamentales, de los cuales uno de ellos es el posicionamiento de Talgo frente al mercado y sus proveedores, mediante el cual se desarrollan las siguientes actividades como elementos vehiculares de la función de compras:

- Desarrollo de alianzas estratégicas duraderas con proveedores considerados principales, bajo un enfoque de integración vertical.
- Diversificación de proveedores y suministros garantizando el mejor rendimiento global de la cadena de suministro.
- Integración de proveedores en el proceso de desarrollo de productos y gestión de proyectos.
- Impulso de la mejora continua medible en los proveedores.

Todo lo anterior debe sustentarse por las mejores prácticas en términos de Responsabilidad Social y de un desarrollo sostenible tanto del medioambiente como de las comunidades locales y sociedad. En este sentido, el código ético desarrollado por Talgo exige a sus proveedores el cumplimiento de la legislación vigente en los países en los que operan, principalmente en lo relativo al respeto a los Derechos Humanos, la seguridad e higiene en el trabajo y la conservación y cuidado del medioambiente.

Los proveedores de Talgo deben respetar los Derechos Humanos internacionalmente reconocidos en la "Carta Internacional de los Derechos Humanos" así como los derechos incluidos en los Convenios

Fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo, independientemente de los países en los que desempeñen sus actividades o de los países en los que suministren sus componentes o ejecuten sus servicios. Esta responsabilidad implica, entre otros, que el proveedor elimine cualquier forma de trabajo forzoso, erradique el trabajo infantil, asegure el salario y trato digno de sus empleados, así como la no discriminación por razones de raza, religión, sexo, idioma, nacionalidad o discapacidad.

Asimismo, los proveedores de Talgo deben minimizar el impacto medioambiental de sus actividades asegurando el cumplimiento de la normativa vigente y de los protocolos internacionales de cuidado medioambiental. Para ello deben poner los medios necesarios para evitar la polución atmosférica, acuática y de los suelos, así como hacer una adecuada gestión de residuos. También deben fomentar el uso de las energías alternativas en sus instalaciones y poner en práctica políticas adecuadas de optimización del consumo de los recursos naturales en el entorno en el que desarrollan su actividad.

En el ámbito de la seguridad en el trabajo, nuestros proveedores deben tener altos niveles de seguridad en sus instalaciones para sus empleados, productos, servicios, contratistas, clientes y entorno local. En 2017, el 77% de los proveedores del Grupo provinieron de España, seguidos de Estados Unidos y Alemania con un 6% y un 3%, respectivamente.

En cuanto a periodos de pago a proveedores, las sociedades del Grupo españolas están haciendo un esfuerzo por ajustar progresivamente sus plazos de pago para adaptarse a lo establecido en la Ley 15/2010. En este sentido, El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas es de 60 días.

d. Política de riesgos

El Grupo gestiona activamente los principales riesgos y considera que los controles diseñados e implementados en este sentido son eficaces para mitigar su impacto, en caso de que se materialicen.

El objetivo principal de la gestión del riesgo financiero del Grupo es asegurar la disponibilidad de fondos para el cumplimiento de los compromisos con terceros. Esta gestión se basa en la identificación de riesgos, análisis de la tolerancia y cobertura de los mismos para mitigarlos.

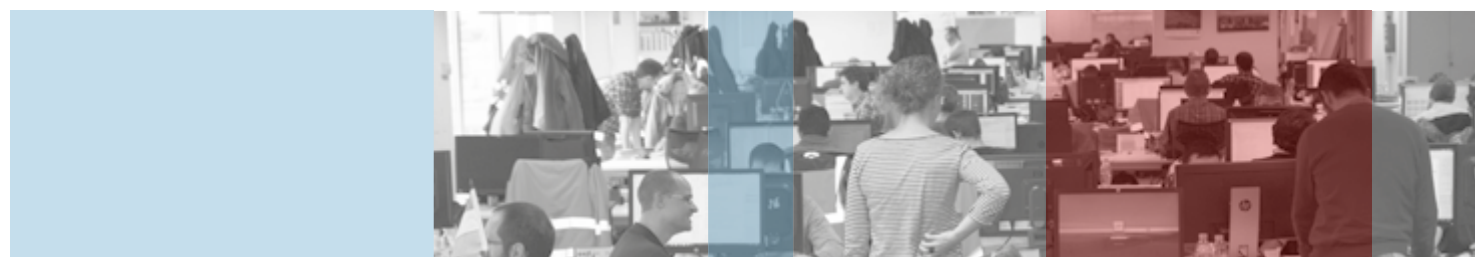
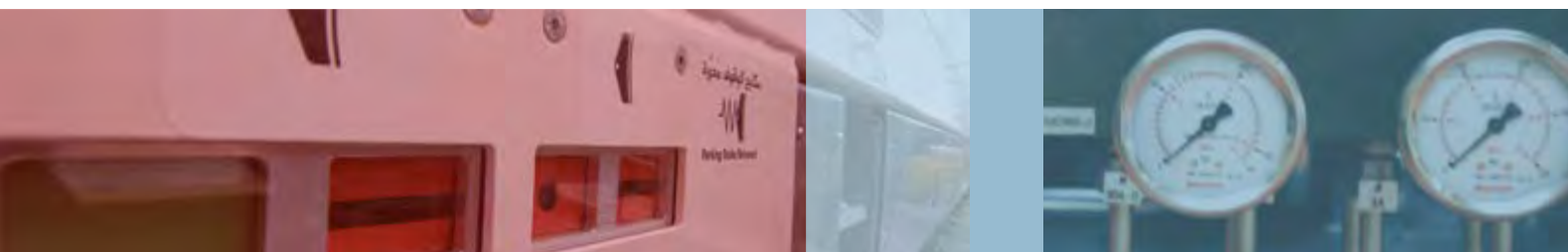
Los Administradores consideran que los riesgos principales del Grupo son los típicos de las actividades en las que opera, inherentes a la propia industria y del entorno macroeconómico actual.

e. Comprometidos con los accionistas

Talgo mantiene un compromiso firme con sus accionistas mediante el cual busca ofrecer transparencia y atención, con el fin de proporcionar un servicio de alta calidad con acceso a información y contacto, así como potenciar la participación de los accionistas en las decisiones que son de su competencia.

En este sentido, Talgo proporciona a sus accionistas e inversores toda la atención y la respuesta eficaz a sus necesidades de información a través de su departamento de

Relación con Inversores. Este departamento pone a su disposición diversos canales para establecer y fomentar una relación duradera y profesional basada en la atención permanente, la veracidad y la fiabilidad de la información suministrada. Los accionistas e inversores de Talgo pueden acceder a un servicio de correo electrónico específico —investors@talgo.com— a través de la página web de la Compañía www.talgo.com y pueden contactar con el departamento de Relación con Inversores telefónicamente llamando al número +34 916 313 800.



f. Comprometidos con los empleados

Como empresa comprometida y responsable con la sociedad en el desarrollo de sus actividades empresariales, Talgo incorpora en sus prácticas organizacionales programas e iniciativas dirigidos a mejorar la empleabilidad de los jóvenes, a través de múltiples acuerdos de colaboración con universidades a nivel mundial, y con centros de Formación Profesional.

Talgo cree firmemente en la Formación Profesional y participa en España como empresa impulsora de la Formación Dual. Desde 2016, la Compañía promueve e imparte contenidos del Ciclo Formativo de Material Rodante Ferroviario junto con la Asociación del Colegio de Huérfanos Ferroviarios. También patrocina, desde la Fundación Talgo, los Premios Fundación Talgo-CSIC a la Soldadura en la Formación Profesional.

Asimismo, Talgo fomenta un entorno de trabajo basado en la diversidad e igualdad de oportunidades, la no discriminación y el respeto a la diversidad de todos sus empleados. Por ello, Talgo dispone de un Plan de igualdad y un protocolo de acoso a través de la cual se compromete a:

- Asegurar la no discriminación entre todos sus profesionales en todos los procesos que requieren a personas.
- Desarrollar, promover y mantener una cultura de igualdad.
- Establecer procedimientos para comunicar cualquier comportamiento susceptible de ser considerado abuso, discriminación y/o acoso.
- Promover la continua formación del personal para favorecer una cultura de igualdad y de no discriminación.
- Establecer un ambiente laboral de respeto e igualdad.
- Fomentar el uso de una comunicación transparente.

Para velar por el cumplimiento del Plan de Igualdad, la Compañía cuenta con la Comisión de Igualdad, que realiza el seguimiento de las acciones implantadas de manera periódica.

Adicionalmente, Talgo asume la obligación de cumplir con lo establecido en la Ley 51/2003, del 2 de diciembre, de Igualdad de Oportunidades, no discriminación y accesibilidad universal de las personas con discapacidad (LIJUNDAU), en la que se establece que se debe contratar al menos un 2% de personal con discapacidad mayor o igual al 33%. Talgo cuenta, al cierre del ejercicio 2017, con 19 empleados que cumplen este nivel de discapacidad y que ocupan distintos puestos desde dirección hasta técnicos.

Al no llegar a cubrir las cifras de empleados con capacidades especiales, Talgo solicita un certificado de excepcionalidad al Ministerio de Empleo y Seguridad Social que permita a la empresa implantar "Medidas Alternativas" que contribuyan al desarrollo de actividades de inserción y reinserción laboral para colectivos de personas con discapacidad.

En este sentido, en 2007 Talgo firmó con Fundación Adecco un acuerdo de colaboración para la implantación de dichas medidas alternativas, a través del cual Talgo apuesta por el desarrollo de proyectos de orientación y reinserción laboral dirigidos a los colectivos de personas más desfavorecidas, y en especial a las personas con capacidades especiales.

Además, Talgo colabora con Fundación Adecco a través del programa #EmpleoParaTodos, que ha generado 6.050 empleos en España. De ellos, 3.241 han sido para personas con discapacidad, 515 para víctimas de violencia de género y/o con responsabilidades familiares no compartidas, 1.433 para personas mayores de 45 años y en situación de desempleo de larga duración y, por último, 861 empleos para personas en riesgo de exclusión social.

En España, Talgo cuenta también con un Comité de Ética que garantiza el derecho a la dignidad de la persona, el libre desarrollo de la personalidad y la protección de la integridad física y moral, sin que puedan admitirse situaciones de discriminación por razón de sexo, estado civil, estado familiar, nacimiento, origen étnico, edad, creencias religiosas, orientación sexual, opinión, incapacidad, adhesión a sindicatos o cualquier otra condición o circunstancia personal o social.

Asimismo, dispone de un canal ético, a través del que, de manera confidencial, se pueden denunciar acciones que contravengan los principios expuestos anteriormente. Durante el ejercicio 2017, no se han registrado denuncias a este respecto.

Adicionalmente, desde 2007 Talgo cuenta con el Plan Familia, un programa para el asesoramiento, orientación y desarrollo de habilidades y capacidades de familiares de empleados de hasta 65 años que tengan una discapacidad.

Otros proyectos en los que cabe destacar la colaboración y participación de Talgo, dirigidos a personas con discapacidad, son el "Proyecto Unidos" llevado a cabo con la Universidad Politécnica de Madrid y la Fundación Adecco; el "Proyecto Promotor" realizado junto con la Fundación Prodis y la Universidad Autónoma de Madrid; la colaboración de la Compañía con diversos Centros Especiales de Empleo, como son APAMA y la Fundación Prodis, garantizando la empleabilidad de las personas que los integran; la participación en proyectos y campañas de sensibilización hacia otros colectivos de personas en riesgo de exclusión social como son la campaña del 3 de diciembre, "Día Internacional de las Personas con Discapacidad", la participación como empresa patrocinadora y colaboradora en la "Carrera de las Capacidades", el apoyo de los profesionales de la Asociación AMIDAHI, y la colaboración anual con los "Bancos de Alimentos" de distintas ciudades de España, entre otros.

g. Comprometidos con la sociedad: Fundación Talgo

Desde su inicio, la Fundación Talgo ha cumplido fielmente con la misión de convertirse en un referente a nivel nacional e internacional, tanto en el fomento y defensa del conocimiento, la formación y los estudios, como en la investigación en materia de innovación, desarrollo tecnológico ferroviario, seguridad e integración social y laboral.

La Fundación Talgo tiene como visión apoyar a las comunidades, personas y negocios de los países en los que Talgo está presente, a convivir y estar mejor comunicados entre sí. Además, la Fundación también trabaja por ayudar a consolidar el transporte ferroviario como el medio de transporte más comprometido con el desarrollo e innovación tecnológica, concienciar sobre los Derechos Humanos, y promover la integración sociocultural y la conservación del medioambiente.

Los valores de la Fundación Talgo están en consonancia en todo momento con los de Talgo, siendo estos la Innovación, el Compromiso, la Independencia, la Transparencia, la Objetividad e Integridad y el Respeto.

Desde su puesta en marcha en 2013, la Fundación TALGO he experimentado un gran crecimiento, no sólo en cuanto a los 30 proyectos realizados hasta ahora en ámbitos como la investigación, formación externa e interna, la integración socio-cultural, la lucha contra la discriminación, los Derechos Humanos, el voluntariado corporativo sino también especialmente a la involucración por parte de la plantilla y el impacto que generan en las sociedades donde se realizan estos proyectos.

En 2017, cabe destacar la concesión por parte de la Fundación Talgo de una multitud de becas para cursar diferentes cursos de experto de postgrado (Planificación y Gestión de Proyectos, Comercio Exterior

y Marketing Internacional, y Gestión de la Producción, Calidad y Tecnología, Gestión de la Producción, Calidad y Tecnología) impartidos por CEPADE (la Escuela de Negocios de la Universidad Politécnica de Madrid). En concreto, este año la Fundación ha concedido hasta diez becas a miembros de su plantilla, lo que suman dos más que en 2016.

Estas becas son una herramienta clave para atraer, retener y motivar el talento, un trampolín para que nuestros profesionales desarrollen sus competencias, y que por otra parte también reflejan el compromiso de la Fundación y reafirman el de Talgo con la formación de la plantilla, sirviendo como complemento al programa de formación y promoción Interna.

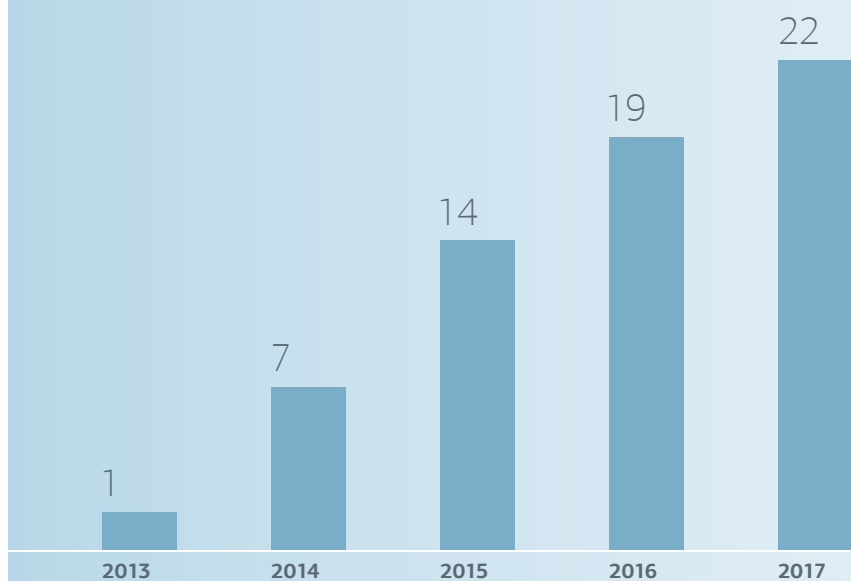
Adicionalmente, y gracias a la diversidad de sus proyectos, la Fundación Talgo ha querido colaborar con los cursos de formación de Vela Adaptada del Real Club Náutico de Sanxenxo, cuya finalidad es promover la mejora de la vida de 200 alumnos y su desarrollo en su entorno socio-cultural, esto es, fomentar la integración social y cultural

de 200 alumnos que pertenecen a colectivos en riesgo de exclusión social.

De cara a 2018, la Fundación tiene como objetivo seguir creciendo. Como iniciativas a destacar, cabe mencionar la convocatoria de la Beca Fundación TALGO – ILUNION, un proyecto que tiene como principal objetivo ofrecer una beca a personas con capacidad física reducida para que puedan acceder a formación universitaria de posgrado (Master), con la posibilidad de realizar prácticas profesionales en Talgo durante la duración del programa y que sirva de impulso a su integración social y laboral. A su vez, este proyecto podrá formar parte del programa de contratación y atracción del talento de Talgo ya que, una vez finalizado el mismo, al becado podrá tener la opción de incorporarse a la plantilla.

Entre otras iniciativas destaca la convocatoria de las Becas Fundación TALGO-Dawn Madrid, por las que tres personas con discapacidad intelectual recibirán un programa formación sólida, así como una enseñanza integral y de calidad de habilidades adaptativas, emocionales, artísticas y físicas en aras de alcanzar una verdadera autonomía. Asimismo cabe mencionar la realización de un concierto benéfico de la mano de la Fundación Albéniz y un acto de celebración interno por el que la Fundación premiará a los departamentos más involucrados en la actividad de la Fundación, con motivo de la celebración de los primeros cinco años de actividad.

NÚMERO DE ACTIVIDADES DE LA FUNDACIÓN TALGO



h. Cumplimiento Normativo (Compliance)

Talgo se encuentra en proceso de consolidación de un Modelo de Prevención de Delitos tal y como establece el artículo 31 bis del Código Penal reformado tras la aprobación de la Ley Orgánica 5/2010, del 22 de junio. En virtud de esta, se adaptó la legislación penal española a los países del entorno del Grupo y a una realidad más acorde con sus tiempos, introduciendo en España la responsabilidad penal de las personas jurídicas por los delitos que pudieran cometer en el seno de su organización los empleados y directivos de estas, materializando las actividades de control en este sentido en la Unidad de Cumplimiento.

A este respecto, constituye un deber del Grupo Talgo adoptar y ejecutar con la máxima eficacia posible procedimientos de organización y gestión, que incluyen medidas de vigilancia y control para prevenir cualquier actuación delictiva en la organización, y que garantizan, en todo momento, la legalidad de los actos que, en el ejercicio de las actividades profesionales, realicen todos los trabajadores y directivos del Grupo Talgo.

Talgo posee un Código de Conducta, aprobado por el Consejo de Administración, que incorpora los valores éticos y principios que han de regir todas las actividades que se realicen, el cual incluye aquellos principios y valores que rigen la responsabilidad financiera en cuanto al registro de las operaciones, la elaboración financiera y el cumplimiento de la normativa aplicable. El control de aplicación del Código de Conducta corresponde a la Unidad de Cumplimiento.

Adicionalmente Talgo, S.A., como entidad dominante de otras sociedades, tiene aprobado un Código de Conducta para la gestión y control de la información privilegiada, la comunicación transparente de la información relevante, la realización de operaciones de autocartera y la detección y tratamiento de los conflictos de interés, así como imponiendo ciertas obligaciones, limitaciones y prohibiciones a las personas afectadas, los iniciados y los gestores de autocartera.

Talgo cuenta también con canales específicos para que los trabajadores puedan comunicar cualquier circunstancia irregular que pueda afectar al desempeño de su trabajo.

Adicionalmente, se ha implantado un canal de denuncias gestionado por una empresa externa, para la comunicación a la Unidad de Cumplimiento de posibles irregularidades de potencial trascendencia, de naturaleza financiera y contable y en general de cualquier incumplimiento del Código de Conducta.

El remitente de dicha comunicación debe identificarse, si bien el sistema garantiza la confidencialidad y protección de su identidad. La supervisión de estos canales corresponde al Comité de Auditoría, quien, a través de la Unidad de Cumplimiento, es informado periódicamente tanto de la actividad como de las medidas tomadas. En el ejercicio de esta labor de gestión del canal e investigación de denuncias, la Unidad de Cumplimiento reúne a las Direcciones de Recursos Humanos, Auditoría Interna y a la Asesoría Jurídica y Laboral, en la medida que concluya que existen labores a realizar que entran dentro de sus áreas de competencia.

Talgo desarrolla anualmente un informe de actividad de cumplimiento supervisado por el Comité de Cumplimiento en el que se detallan y revisan las iniciativas, actuaciones y resultados en el ámbito de cumplimiento normativo, incluyendo las políticas de diversidad, accesibilidad, seguridad, medioambiente, relación con clientes y proveedores, entre otros.

Durante el ejercicio 2017, el Grupo Talgo ha aprobado la Política Antifraude y Anticorrupción de obligada adhesión para todos los empleados y administradores del Grupo Talgo.



La acción de Talgo

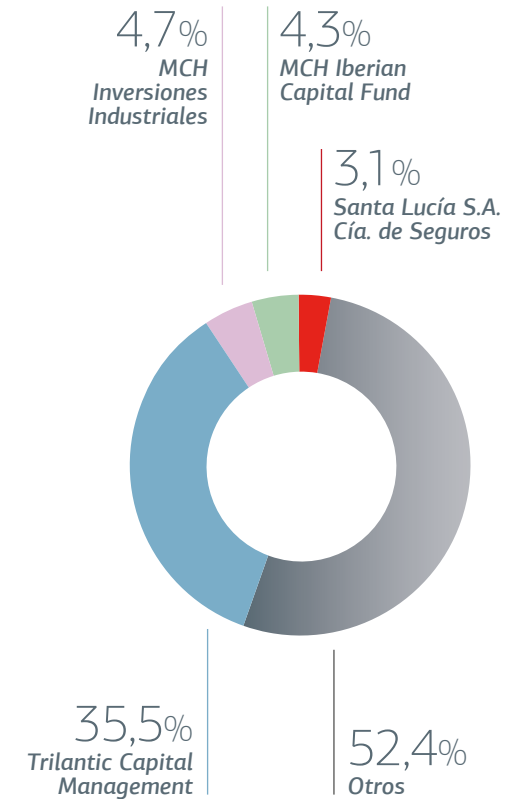


El año 2017 ha sido positivo para las principales bolsas europeas, apoyadas principalmente en una favorable evolución económica. En este sentido, el IBEX 35 se revalorizó un 7,4 % en el año mientras el EuroStoxx50 lo hizo un 5,6 %. A pesar de estos resultados positivos, los últimos meses del año contrarrestaron de manera negativa parte de las ganancias conseguidas en la primera mitad del año, debido principalmente al impacto causado por a la incertidumbre política en Europa (negociaciones en torno al Brexit o formación de gobierno en Alemania) y, concretamente, en España debido a la situación política en torno al conflicto catalán. Así, durante el segundo semestre del año, el Ibex-35 retrocedió un 3,8% mientras el Eurostoxx50 avanzó un 1,1% adicional. Por otro lado, los principales índices de Estados Unidos han consolidado en 2017 la senda alcista registrada en los últimos años, batiendo máximos históricos apoyados principalmente en la política monetaria y en el impulso de la reforma fiscal de Donald Trump.

La acción de Talgo por su parte, a pesar de registrar un primer semestre muy positivo, cerró el año en 4,26 euros (-5,7% en el año), contrarrestando así las ganancias conseguidas en los primeros meses. El volumen medio anual de negociación de Talgo registrado en el año aumentó un 9,4% hasta 250.600.000 acciones, mostrando tanto la elevada volatilidad en el mercado como el creciente interés mostrado por los inversores en la Compañía. La capitalización bursátil de la Compañía a cierre del ejercicio alcanzó los 581,6 millones de euros, lo que se tradujo en una ratio precio beneficio o P/E de 10,5 veces.

El número de acciones a cierre de 2017 se situó en 136.562.598 después del programa Scrip Dividend realizado con el fin de retribuir al accionista sobre los resultados del ejercicio 2016, y la posterior reducción de capital originada por el plan de recompra de acciones, que se ejecutó satisfactoriamente durante la primera mitad del año. De esta forma, el beneficio neto por acción (BPA) en 2017 fue de 0,25 euros.

La estructura de capital de Talgo S.A., a diciembre de 2017, de acuerdo con los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de la Sociedad dominante superior al 3% del capital social, es la siguiente:



Información sobre la cotización de Talgo a 31 de diciembre de 2017

NÚMERO DE ACCIONES COTIZADAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2017	136.562.598
CAPITALIZACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (MILLONES DE EUROS)	581,6
COTIZACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (EUROS)	4,26
PRECIO MÁXIMO DE COTIZACIÓN (EUROS)	5,75
PRECIO MÍNIMO DE COTIZACIÓN (EUROS)	3,81
VOLUMEN MEDIO DIARIO (NÚMERO DE ACCIONES)	250,6



Estrategia de Talgo

El transporte ferroviario de pasajeros es un sector en proceso de crecimiento apoyado en unas tendencias socioeconómicas a nivel global que favorecen las expectativas del sector.

El aumento de la población, la urbanización y la globalización, que resultan en una mayor demanda de movilidad geográfica, la creciente concienciación por la protección

medioambiental, los nuevos proyectos de infraestructuras en mercados emergentes y las mejoras en aquellos más consolidados o maduros, así como el proceso de liberalización ferroviaria en los diferentes mercados, proporcionan a Talgo una visibilidad favorable en el mercado y posicionan a la Compañía como una opción de gran atractivo para formar

parte de este proceso, gracias a una tecnología diferenciadora, una gestión eficiente y una destacable adaptabilidad y personalización, lo que repercute en enormes ventajas para el cliente y consumidor final.

Talgo considera cuatro pilares sobre los que sustenta la estrategia de crecimiento de la Compañía para los próximos años:

Eficiencia

Talgo es una compañía de referencia en la gestión de proyectos, con una continua búsqueda de eficiencias tanto en sus procesos productivos como en los proyectos de mantenimiento. Adicionalmente, la gestión eficiente está integrada en todo el grupo y se refleja en un continuo control y mantenimiento de costes y una saludable situación financiera, que resulta en un balance sano que aporta solidez y estabilidad y unos retornos al accionista de referencia en el mercado.

Internacionalización

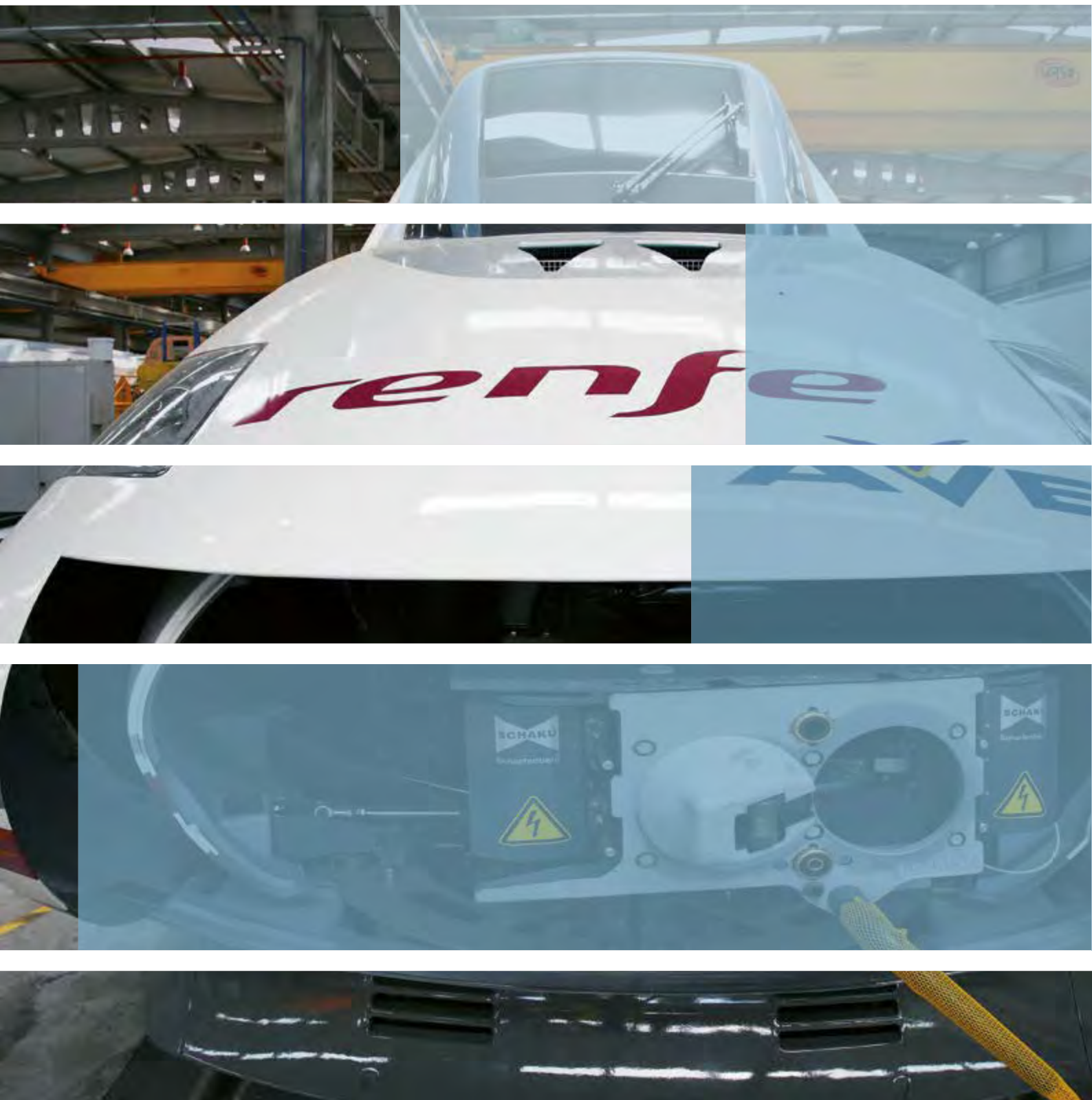
Talgo es una compañía con presencia internacional y enfoque global. Por ello, continúa fomentando la penetración en nuevos mercados a través de una mayor cobertura geográfica y una estrategia comercial selectiva. Esta permite identificar aquellas oportunidades con las que Talgo no solo puede poner en valor sus ventajas competitivas más destacadas, tales como su tecnología única, su adaptabilidad, flexibilidad, su compromiso con la calidad del producto y el mantenimiento, sino que también puede potenciar las vías de acceso a esos mercados.

Innovación

Talgo es una compañía líder en innovación y avances tecnológicos desde sus orígenes y hasta la actualidad. La actividad de Innovación y Desarrollo forma parte de la cultura empresarial con la que se fundó la Compañía, y actualmente supone el eje sobre el que giran las bases de desarrollo de los nuevos productos, con el fin de satisfacer la demanda actual y futura.

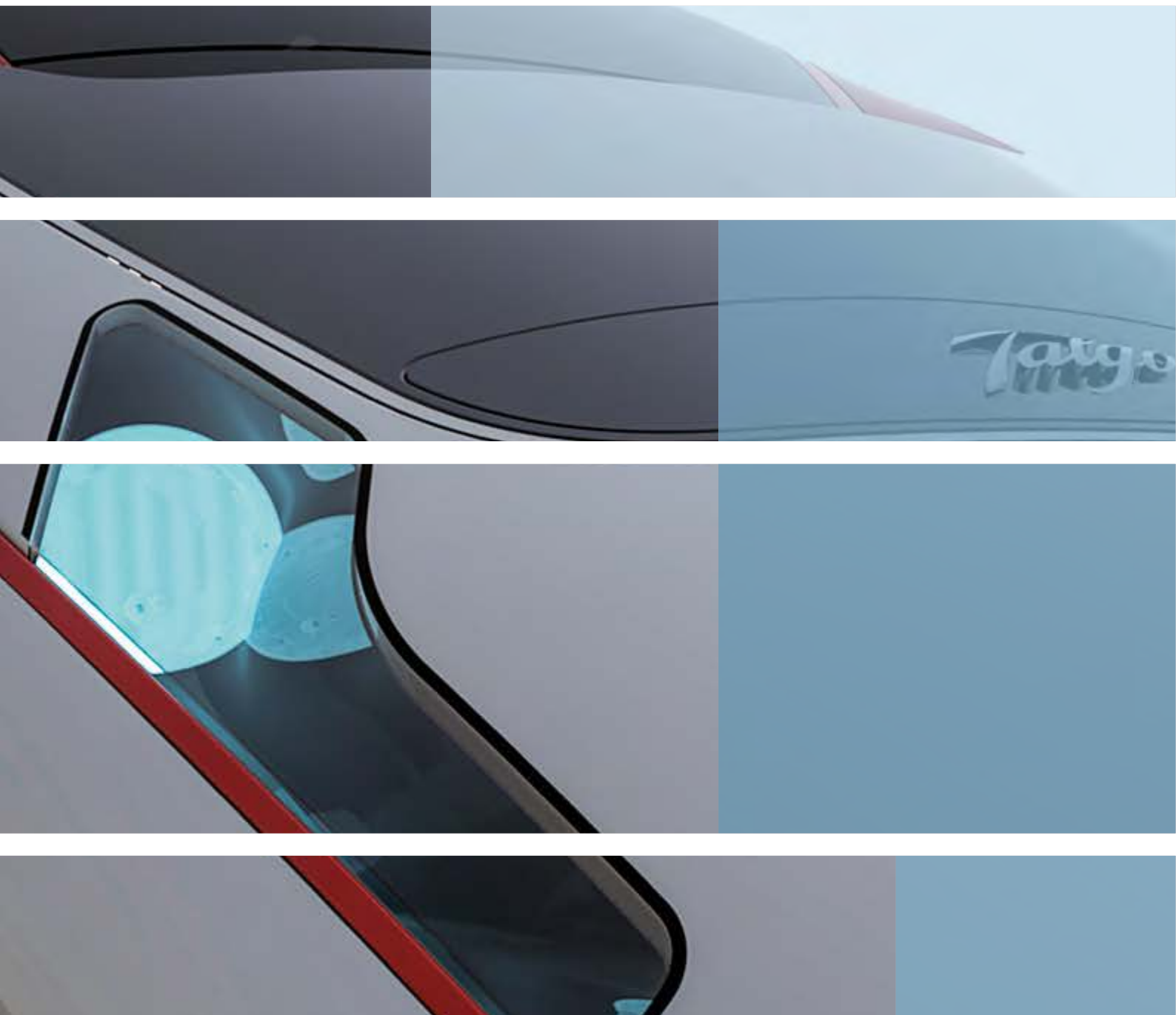
Diversificación

Talgo tiene como una de sus estrategias principales la adaptabilidad de sus productos a las necesidades del cliente. Por ello, uno de los objetivos de la Compañía es incrementar la oferta de producto y, en consecuencia, ha desarrollado un nuevo concepto de tren para el segmento de regionales y cercanías que persigue el objetivo de acceder a un nuevo segmento de mercado con un alto volumen de oportunidades a nivel global. De esta forma, la Compañía pondrá al servicio del cliente un tren enfocado a los recorridos de media distancia que incorpore las más avanzadas tecnologías desarrolladas por la Compañía, entre las que destacan el suelo bajo continuo en el interior de sus trenes, manteniendo la entrada a la altura del andén, y un bajo consumo energético, características que en su conjunto proporcionarán enormes ventajas operativas a los clientes.



10

Gobierno Corporativo



El Consejo de Administración es el máximo órgano de administración y representación de Talgo, que se configura como órgano de supervisión y control. Está formado por un mínimo de 10 y un máximo de 15 miembros, que son designados y ratificados por la Junta General de Accionistas según regulan los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración.

En el ámbito de sus funciones de supervisión y control, el Consejo de Administración fija las estrategias y directrices de gestión de la sociedad, evalúa la gestión de los directivos controlando el cumplimiento de los objetivos marcados y el respeto al objeto e interés social, establece las bases de la organización corporativa

en orden a garantizar la mayor eficiencia de la misma, vela por el establecimiento de adecuados procedimientos de información a los accionistas y a los mercados en general, adopta las decisiones procedentes sobre las operaciones empresariales y financieras de especial trascendencia para la Sociedad, aprueba la política en materia de autocartera y finalmente aprueba las bases de su propia organización y funcionamiento, para el mejor cumplimiento de estas funciones.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2017 se encuentra publicado en la página web corporativa de Talgo www.talgo.com, en la sección de Inversores.

Consejo de Administración		Comisión de Auditoría	Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Categoría
PRESIDENTE	Carlos de Palacio y Oriol			Ejecutivo
CONSEJERO DELEGADO	Jose María de Oriol Fabra			Ejecutivo
VOCALES	Emilio Novela Berlín	Presidente		Externo independiente
	Albertus Meerstadt		Presidente	Externo independiente
	Michael Moreau	Vocal		Externo independiente
	Francisco Javier Bañón Treviño		Vocal	Externo dominical
	Juan José Nardiz Amurrio			Externo independiente
	José María Muñoz Domínguez	Vocal		Externo dominical
	Belén Villalonga Morenés			Externo independiente
	Ramón Hermosilla Gimeno			Otro externo
	John Charles Pope		Vocal	Externo independiente
	Nueva Compañía de Inversiones, S.A.			Externo dominical
	Pegaso Transportation International, S.C.A.			Externo dominical
SECRETARIO NO CONSEJERO	María José Zueco Peña			
VICESECRETARIO NO CONSEJERO	Mario Alejandro Álvarez García			

Estados financieros del Grupo Consolidado

Cuenta de pérdidas y ganancias miles de euros	2017	2016
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	384.382	579.770
Otros ingresos	2.103	2.658
Variación de las existencias de productos terminados y en curso	(56)	(1.731)
Trabajos realizados por la entidad y capitalizados	3.259	4.271
Coste de aprovisionamientos	(147.381)	(328.207)
Gastos por retribución de los empleados	(104.074)	(96.944)
Otros gastos de explotación	(57.053)	(52.873)
Gastos por amortización	(22.129)	(19.725)
Resultado de enajenaciones del inmovilizado	0	(1)
Otros resultados	299	413
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	59.350	87.631
Ingresos financieros	9	821
Costes financieros	(9.377)	(7.721)
COSTES FINANCIEROS NETOS	(9.368)	(6.900)
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	49.982	80.731
Gasto por impuesto sobre las ganancias	(15.680)	(18.877)
BENEFICIO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	34.302	61.854
BENEFICIO DEL EJERCICIO	34.302	61.854
Atribuible a:		
Accionistas de la dominante	34.302	61.854
GANANCIAS BÁSICAS POR ACCIÓN ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD		
Actividades continuadas	0,25	0,45
TOTAL	0,25	0,45
GANANCIAS DILUIDAS POR ACCIÓN ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD		
Actividades continuadas	0,25	0,45
TOTAL	0,25	0,45

Estado de flujos de efectivo miles de euros	2017	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (NOTA 27)	201.995	(42.393)
EFFECTIVO UTILIZADO EN LAS OPERACIONES	(17.128)	(15.401)
Intereses pagados	(9.733)	(6.111)
Intereses cobrados	9	8
Impuestos pagados	(7.404)	(9.298)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	184.867	(57.794)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Adquisiciones de inmovilizado material (nota 6)	(2.323)	(1.965)
Adquisiciones de activos intangibles (nota 7)	(9.220)	(7.071)
Otros activos (nota 10)	0	0
EFFECTIVO NETO UTILIZADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(11.543)	(9.036)
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Desembolsos por cancelación de préstamos (nota 17)	(21.847)	(23.091)
Ingresos por recursos ajenos recibidos (nota 17)	64.256	106.793
Pagos con instrumentos de patrimonio	(10.000)	0
Subvenciones recibidas	(1.346)	124
EFFECTIVO NETO UTILIZADO/(GENERADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	31.063	83.826
(DISMINUCIÓN)/AUMENTO NETO DE EFECTIVO, EQUIVALENTES AL EFECTIVO Y DESCUBIERTOS BANCARIOS	204.387	16.996
Efectivo, equivalentes al efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio (nota 13)	38.808	21.812
Efectivo, equivalentes al efectivo y descubiertos bancarios al final del ejercicio (nota 13)	243.195	38.808

Balance de situación miles de euros	2017	2016
ACTIVOS		
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Inmovilizado material	65.389	63.903
Activos intangibles	47.403	53.490
Fondo de comercio	112.439	112.439
Inversiones en asociadas	10	10
Activos por impuestos diferidos	21.040	23.492
Otros activos financieros	26.908	26.936
	273.189	280.270
ACTIVOS CORRIENTES		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	6.114
Existencias	69.056	93.033
Clientes y otras cuentas a cobrar	254.248	341.676
Otros activos financieros	89	415
Periodificaciones de activo	2.818	2.492
Efectivo y equivalentes al efectivo	243.195	38.808
	569.406	482.538
TOTAL ACTIVOS	842.595	762.808

Balance de situación miles de euros	2017	2016
PATRIMONIO NETO		
CAPITAL Y RESERVAS ATRIBUIBLES A LOS PROPIETARIOS DE LA DOMINANTE		
Capital social	40.984	41.187
Prima de emisión	6.784	68.451
Otras reservas	1.684	4.897
Ganancias acumuladas	264.083	179.248
Otros instrumentos de patrimonio	0	0
	313.535	293.783
TOTAL PATRIMONIO NETO	313.535	293.783
PASIVOS		
PASIVOS NO CORRIENTES		
Recursos ajenos	272.263	227.264
Pasivos por impuestos diferidos	6.151	5.205
Provisiones para otros pasivos y gastos	28.023	28.125
Subvenciones oficiales	3.222	4.504
	309.659	265.098
PASIVOS CORRIENTES		
Proveedores y otras cuentas a pagar	188.819	173.848
Pasivos por impuesto corriente	53	131
Recursos ajenos	25.400	25.402
Provisiones para otros pasivos y gastos	5.129	4.546
	219.401	203.927
TOTAL PASIVOS	529.060	469.025
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	842.595	762.808

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de TALGO, S.A.

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de TALGO, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas de periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos de fabricación por grado de avance

Descripción

La Sociedad desarrolla principalmente su actividad como fabricante de material, sistemas y equipos de transporte de carácter ferroviario, y, en relación a los contratos de fabricación a largo plazo sigue el criterio de registrar los ingresos y resultados de los mismos en función del grado de avance estimado obtenido en base a los costes incurridos como porcentaje de los costes estimados totales de cada contrato.

La determinación del grado de avance requiere un alto grado de complejidad y estimación por parte de la Dirección y de los Administradores de la Sociedad en relación, entre otros aspectos, a la estimación de los costes totales a incurrir en cada contrato y la estimación del margen considerando los ingresos previstos y los costes estimados a incurrir. Por todo ello, la situación descrita ha sido considerada como una cuestión clave de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la revisión del diseño e implantación de los controles relevantes que mitigan los riesgos asociados al proceso de reconocimiento de Ingresos por grado de avance, así como la realización de pruebas de que los citados controles operan eficazmente. En particular, hemos seleccionado aquellos directamente relacionados con las revisiones periódicas de los contratos que realizan los responsables de cada área, supervisados por la Dirección de la Sociedad y, en concreto, sobre la estimación de costes ejecutados y pendientes de incurrir, el porcentaje de grado de avance estimado, la probabilidad de cumplimiento de determinados hitos futuros y la evaluación del margen, así como la estimación, en su caso, de las posibles penalidades u obligaciones contempladas en los contratos.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos de auditoría, entre otros, la revisión de los contratos más relevantes, así como otros seleccionados por muestreo estadístico, y el análisis en detalle de los mismos y de su clausulado con el objetivo de obtener un adecuado entendimiento de los términos acordados. Para dichos contratos hemos realizado procedimientos sustantivos revisando que los ingresos del contrato resultan acorde a las condiciones reflejadas contractualmente, verificando el precio acordado para los mismos y la razonabilidad de los presupuestos de costes considerados y de la consecución de los hitos futuros a partir de información histórica comparable y de indagaciones con el personal técnico de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos evaluado la razonabilidad de las estimaciones realizadas por la Dirección, revisando la coherencia de las realizadas en ejercicios anteriores con los datos reales de los contratos en el ejercicio en curso. Asimismo, hemos analizado la razonabilidad del porcentaje de ejecución alcanzado a cierre del ejercicio, realizando una revisión posterior al cierre para constatar la no existencia de desviaciones no contempladas en los costes, en el grado de ejecución del contrato o en modificaciones al precio inicialmente acordado. Por último, hemos evaluado que los desgloses de información incluidos en la Nota 2.22 de la memoria las cuentas anuales consolidadas adjuntas en relación con esta cuestión resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de TALGO, S.A.

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de TALGO, S.A. (la Sociedad dominante) y sus sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de resultados, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo, todos ellos consolidados, correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE), y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas* de nuestro informe.

Somos independientes del Grupo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas de periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Reconocimiento de ingresos de fabricación por grado de avance

Descripción

La Sociedad desarrolla principalmente su actividad como fabricante de material, sistemas y equipos de transporte de carácter ferroviario, y, en relación a los contratos de fabricación a largo plazo sigue el criterio de registrar los ingresos y resultados de los mismos en función del grado de avance estimado obtenido en base a los costes incurridos como porcentaje de los costes estimados totales de cada contrato.

La determinación del grado de avance requiere un alto grado de complejidad y estimación por parte de la Dirección y de los Administradores de la Sociedad en relación, entre otros aspectos, a la estimación de los costes totales a incurrir en cada contrato y la estimación del margen considerando los ingresos previstos y los costes estimados a incurrir. Por todo ello, la situación descrita ha sido considerada como una cuestión clave de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la revisión del diseño e implantación de los controles relevantes que mitigan los riesgos asociados al proceso de reconocimiento de Ingresos por grado de avance, así como la realización de pruebas de que los citados controles operan eficazmente. En particular, hemos seleccionado aquellos directamente relacionados con las revisiones periódicas de los contratos que realizan los responsables de cada área, supervisados por la Dirección de la Sociedad y, en concreto, sobre la estimación de costes ejecutados y pendientes de incurrir, el porcentaje de grado de avance estimado, la probabilidad de cumplimiento de determinados hitos futuros y la evaluación del margen, así como la estimación, en su caso, de las posibles penalidades u obligaciones contempladas en los contratos.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos de auditoría, entre otros, la revisión de los contratos más relevantes, así como otros seleccionados por muestreo estadístico, y el análisis en detalle de los mismos y de su clausulado con el objetivo de obtener un adecuado entendimiento de los términos acordados. Para dichos contratos hemos realizado procedimientos sustantivos revisando que los ingresos del contrato resultan acorde a las condiciones reflejadas contractualmente, verificando el precio acordado para los mismos y la razonabilidad de los presupuestos de costes considerados y de la consecución de los hitos futuros a partir de información histórica comparable y de indagaciones con el personal técnico de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos evaluado la razonabilidad de las estimaciones realizadas por la Dirección, revisando la coherencia de las realizadas en ejercicios anteriores con los datos reales de los contratos en el ejercicio en curso. Asimismo, hemos analizado la razonabilidad del porcentaje de ejecución alcanzado a cierre del ejercicio, realizando una revisión posterior al cierre para constatar la no existencia de desviaciones no contempladas en los costes, en el grado de ejecución del contrato o en modificaciones al precio inicialmente acordado. Por último, hemos evaluado que los desgloses de información incluidos en la Nota 2.22 de la memoria las cuentas anuales consolidadas adjuntas en relación con esta cuestión resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Valoración de los Fondos de Comercio

Descripción

En la Nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas se describen los fondos de comercio existentes para cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) que ha identificado la Sociedad (material rodante y máquinas auxiliares y otros).

Los citados fondos de comercio se someten anualmente a pruebas de pérdida de valor (tests de deterioro) a partir de técnicas de valoración basadas en descuentos de flujos de caja, para lo cual se utilizan proyecciones de flujos de caja alineadas con las proyecciones de resultados, inversiones en activo fijo y circulante, así como otras hipótesis obtenidas del plan de negocios de la Sociedad. Asimismo, se determina una tasa de descuento atendiendo a la situación económica en general y de cada UGE en particular. La realización de estas estimaciones requiere de la aplicación de juicios significativos, tal y como se describe en la Nota 4.1.a de la memoria adjunta.

Estos aspectos, unido a la magnitud de los fondos de comercio registrados en el balance a cierre del ejercicio, que ascienden a 112 millones de euros, determinan la consideración de esta cuestión como clave en nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la obtención de los tests de deterioro realizados por la Sociedad. Hemos comprobado la corrección aritmética de los cálculos realizados, así como la evaluación de la razonabilidad de la metodología empleada y de las principales hipótesis consideradas en los mismos; básicamente, las referentes a las provisiones de flujos de efectivo futuros, el valor terminal y las tasas de descuento. Para ello, hemos analizado la coherencia de las provisiones de flujos de efectivo futuros que contemplan dichos tests con los presupuestos aprobados por el Órgano de Administración, así como con datos externos e información histórica de la Sociedad. Asimismo, se ha evaluado la razonabilidad de las hipótesis clave consideradas (tales como el crecimiento de los ingresos, las hipótesis sobre los márgenes brutos, la inflación de los costes y las tasas de crecimiento a perpetuidad) con datos públicos del sector en el que opera la Sociedad, realizándose asimismo un análisis de sensibilidad sobre tales hipótesis clave.

Hemos involucrado a nuestros expertos internos en valoraciones para evaluar, principalmente, las tasas de descuento consideradas y el valor terminal expresado en términos de crecimiento a perpetuidad de los flujos de efectivo futuros previstos. Asimismo, hemos revisado los desgloses realizados por la Sociedad relacionados con los análisis de sensibilidad de las asunciones claves. La Nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, contiene los desgloses relativos a los tests de deterioro de estos activos, y en particular, el detalle de las principales hipótesis empleadas, así como un análisis de sensibilidad sobre cambios en las asunciones clave de los tests realizados.

Reconocimiento de gastos de desarrollo como activos intangibles

Descripción

La Sociedad realiza una relevante actividad de desarrollo de tecnologías aplicadas al ámbito ferroviario. En este contexto, tal y como se describe en la Nota 2.7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas el Grupo aplica el criterio de reconocimiento como activos intangibles de los gastos de desarrollo que cumplen con los requisitos establecidos en la normativa contable en vigor, los cuales requieren, en algunos casos, de la aplicación de juicios y estimaciones significativas, especialmente en lo que respecta a la evaluación de la viabilidad técnica y comercial y la rentabilidad económica de los diversos proyectos.

Dada la relevancia del importe registrado como activo intangible por gastos de desarrollo al cierre del ejercicio, que asciende a un valor neto contable de 24 millones de euros, y el elevado grado de juicio requerido en la realización de las estimaciones anteriormente indicadas, hemos considerado que la situación descrita constituye una cuestión clave de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, el análisis de una selección de proyectos de desarrollo para los cuales hemos obtenido un detalle de los costes totales capitalizados y revisado, en bases selectivas, la documentación soporte existente respecto de su naturaleza y valoración, realizando pruebas sustantivas de detalle encaminadas a validar el importe de los costes activados y su efectiva identificación por proyecto.

Asimismo, hemos analizado la documentación soporte preparada para la Dirección de la Sociedad para justificar la evaluación de la viabilidad técnica y comercial y rentabilidad económica de los proyectos seleccionados. Por último, hemos evaluado que los desgloses de información incluidos en la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas en relación con esta cuestión resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión consolidado se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación al estado de la información no financiera consolidado, así como a determinada información incluida en el Informe de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2.b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el Informe de gestión o, en su caso, que se haya incorporado en éste la referencia correspondiente al informe separado sobre la información no financiera en la forma prevista en la normativa, y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión consolidado, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en los párrafos anteriores, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión consolidado y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría de la Sociedad dominante en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría de la Sociedad dominante es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyen en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas. Esta descripción que se encuentra a continuación es parte integrante de nuestro Informe de auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante de fecha 26 de febrero de 2018.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de mayo de 2016 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013; y por tanto, desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, año en que la Sociedad se convirtió en una Entidad de Interés Público.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Francisco Fernández

Inscrito en el R.O.A.C. nº 20215

26 de febrero de 2018



DELOITTE, S.L.

AÑO 2018 Nº 01/19/0004
SOLID CORPORATIVO BB.RB EBR

Informe de auditoría de cuentas
a la normativa de auditoría de cuentas
española e internacional

Estados financieros Individuales

Cuenta de pérdidas y ganancias miles de euros	2017	2016
OPERACIONES CONTINUADAS		
VENTAS	0	13.251
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN (NOTA 11)	0	0
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0	0
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN (NOTA 11)	(981)	(1.057)
Servicios exteriores	(321)	(417)
Otros gastos de gestión corriente	(660)	(640)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(981)	12.194
Ingresos financieros (nota 11)	0	0
Gastos financieros (nota 11)	(1.074)	(1.202)
RESULTADO FINANCIERO	(1.074)	(1.202)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(2.055)	10.992
Impuestos sobre beneficios (nota 12)	514	(792)
RESULTADO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	(1.541)	10.200
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1.541)	10.200

Estados de flujo de efectivo miles de euros	2017	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	3.571	2.113
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	(2.055)	10.992
AJUSTES DEL RESULTADO	1.074	1.202
Ingresos financieros	0	0
Gastos financieros	1.074	1.202
Otros ingresos y gastos	0	0
CAMBIOS EN EL CAPITAL CORRIENTE	(7)	(13.335)
Deudores y otras cuentas a cobrar	0	(13.251)
Acreedores y otras cuentas a pagar	(7)	(84)
OTROS FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	4.559	3.254
Pago de intereses	(1.028)	(1.149)
Cobros por impuesto de sociedades	5.587	4.403
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0	0
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(3.390)	(2.132)
COBROS Y PAGOS POR INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	(10.000)	0
Adquisición de instrumentos de patrimonio	(10.000)	0
COBROS Y PAGOS POR INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	7.956	(2.132)
Cobros de deudas con entidades de crédito y otras deudas	0	0
Pagos de deudas con entidades de crédito y otras deudas	(6.500)	(6.500)
Deudas con empresas del grupo y asociadas	14.456	4.368
PAGOS POR DIVIDENDOS Y REMUNERACIONES DE OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	(1.346)	0
Dividendos	(1.346)	0
AUMENTO / DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	181	(19)
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	190	209
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	371	190

Balance de situación miles de euros	2017	2016
ACTIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE	158.502	158.928
INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A LARGO PLAZO (NOTA 5)	150.317	150.317
Participaciones en empresas del grupo	150.317	150.317
OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	8.185	8.611
ACTIVO CORRIENTE	6.841	20.096
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A COBRAR (NOTA 6)	6.470	6.655
Hacienda Pública deudora	6.467	6.655
Otras cuentas a cobrar	3	0
INVERSIONES EN EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS A CORTO PLAZO	0	13.251
EFFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES (NOTA 7)	371	190
TOTAL ACTIVO	165.343	179.025

Balance de situación miles de euros	2017	2016
PATRIMONIO NETO Y PASIVO		
PATRIMONIO NETO	54.633	67.511
FONDOS PROPIOS (NOTA 8)	54.633	67.511
Capital	40.984	41.187
Prima de emisión	6.784	68.451
Reserva Legal	8.237	8.237
Reservas	169	(94.289)
Otras Reservas	0	33.724
Resultado del ejercicio	(1.541)	10.200
PASIVO NO CORRIENTE	99.700	88.504
DEUDAS A LARGO PLAZO (NOTA 9)	99.700	88.504
Deudas con entidades de crédito	45.175	51.675
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	54.525	36.829
PASIVO CORRIENTE	11.010	23.010
DEUDAS A CORTO PLAZO (NOTA 10)	10.809	22.810
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.920	15.967
Deudas con entidades de crédito	6.889	6.844
Otros pasivos	0	0
ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR (NOTA 10)	201	200
Otras deudas con Administraciones Públicas	0	0
Otras cuentas a pagar	201	200
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	165.343	179.025

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de TALGO, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de TALGO, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Valoración de participaciones en empresas del grupo

Descripción

Tal y como se indica en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, el saldo de la rúbrica "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo" recoge el coste de la participación mantenida por TALGO, S.A. en el capital social de Patentes Talgo, S.L.U., entidad que no cotiza en mercados regulados.

Dicha inversión supone el elemento principal de las cuentas anuales de TALGO, S.A., representando, aproximadamente, el 91% del total activo.

Tal y como se indica en la Nota 3.a de las cuentas anuales, TALGO lleva a cabo la evaluación de las posibles correcciones valorativas por deterioro comparando el patrimonio neto de Patentes Talgo, S.L.U. con el importe en libros de la participación. En el caso de que exista riesgo de deterioro, por ser dicho valor en libros superior, los Administradores estiman el importe recuperable teniendo en cuenta, en su caso, proyecciones de flujos de efectivo futuros de Patentes Talgo, S.L.U.

La valoración de dicha participación ha sido identificada como un aspecto relevante para nuestra auditoría debido, entre otras cuestiones, al elevado importe que el coste de dicha participación representa en el contexto de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido: i) el análisis de la metodología empleada por TALGO, S.A. como base para la estimación, en su caso, del deterioro de la participación y ii) la réplica del cálculo para verificar la corrección de la valoración realizada por TALGO, S.A.

Adicionalmente, hemos evaluado y revisado el trabajo de auditoría realizado en relación a la información financiera de Patentes Talgo, S.L.U. y sus sociedades dependientes, al objeto de obtener evidencia suficiente y adecuada de valoración de la citada participación en las cuentas anuales de TALGO, S.A., además de haber obtenido las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas de Patentes Talgo, S.L.U. y verificar la congruencia de la información financiera utilizada en el proceso de evaluación de la cartera con la contenida en las citadas cuentas.

Asimismo, hemos evaluado que los desgloses de información facilitados en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en relación con esta cuestión, resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados de revisión sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2.b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión y, en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

- 3 -

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra a continuación es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría

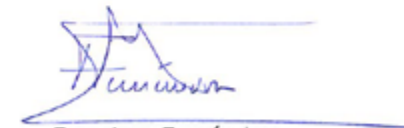
La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 26 de febrero de 2018.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de mayo de 2016 nos nombró como auditores por un período de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013; y por tanto, desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, año en que la Sociedad se convirtió en una Entidad de Interés Público.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Francisco Fernández
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20215

26 de febrero de 2018



DELOITTE, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/00063
SELLO CORPORATIVO: 95,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española e internacional

- 4 -

TALGO contribuye a la conservación del medio ambiente. Esta publicación ha sido impresa en papel reciclado, lo que ha permitido una reducción del impacto medioambiental.

The logo for Talgo, featuring the word "Talgo" in a stylized, red, cursive script font.

talgo.com

Diseño y maquetación: **Tau Diseño**
www.taudesign.com

Imprime: **Punto Verde**

talgo.com

Informe Anual
2017

Talgo



Valoración de los Fondos de Comercio

Descripción

En la Nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas se describen los fondos de comercio existentes para cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) que ha identificado la Sociedad (material rodante y máquinas auxiliares y otros).

Los citados fondos de comercio se someten anualmente a pruebas de pérdida de valor (tests de deterioro) a partir de técnicas de valoración basadas en descuentos de flujos de caja, para lo cual se utilizan proyecciones de flujos de caja alineadas con las proyecciones de resultados, inversiones en activo fijo y circulante, así como otras hipótesis obtenidas del plan de negocios de la Sociedad. Asimismo, se determina una tasa de descuento atendiendo a la situación económica en general y de cada UGE en particular. La realización de estas estimaciones requiere de la aplicación de juicios significativos, tal y como se describe en la Nota 4.1.a de la memoria adjunta.

Estos aspectos, unido a la magnitud de los fondos de comercio registrados en el balance a cierre del ejercicio, que ascienden a 112 millones de euros, determinan la consideración de esta cuestión como clave en nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la obtención de los tests de deterioro realizados por la Sociedad. Hemos comprobado la corrección aritmética de los cálculos realizados, así como la evaluación de la razonabilidad de la metodología empleada y de las principales hipótesis consideradas en los mismos; básicamente, las referentes a las provisiones de flujos de efectivo futuros, el valor terminal y las tasas de descuento. Para ello, hemos analizado la coherencia de las provisiones de flujos de efectivo futuros que contemplan dichos tests con los presupuestos aprobados por el Órgano de Administración, así como con datos externos e información histórica de la Sociedad. Asimismo, se ha evaluado la razonabilidad de las hipótesis clave consideradas (tales como el crecimiento de los ingresos, las hipótesis sobre los márgenes brutos, la inflación de los costes y las tasas de crecimiento a perpetuidad) con datos públicos del sector en el que opera la Sociedad, realizándose asimismo un análisis de sensibilidad sobre tales hipótesis clave.

Hemos involucrado a nuestros expertos internos en valoraciones para evaluar, principalmente, las tasas de descuento consideradas y el valor terminal expresado en términos de crecimiento a perpetuidad de los flujos de efectivo futuros previstos. Asimismo, hemos revisado los desgloses realizados por la Sociedad relacionados con los análisis de sensibilidad de las asunciones claves. La Nota 8 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, contiene los desgloses relativos a los tests de deterioro de estos activos, y en particular, el detalle de las principales hipótesis empleadas, así como un análisis de sensibilidad sobre cambios en las asunciones clave de los tests realizados.

Reconocimiento de gastos de desarrollo como activos intangibles

Descripción

La Sociedad realiza una relevante actividad de desarrollo de tecnologías aplicadas al ámbito ferroviario. En este contexto, tal y como se describe en la Nota 2.7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas el Grupo aplica el criterio de reconocimiento como activos intangibles de los gastos de desarrollo que cumplen con los requisitos establecidos en la normativa contable en vigor, los cuales requieren, en algunos casos, de la aplicación de juicios y estimaciones significativas, especialmente en lo que respecta a la evaluación de la viabilidad técnica y comercial y la rentabilidad económica de los diversos proyectos.

Dada la relevancia del importe registrado como activo intangible por gastos de desarrollo al cierre del ejercicio, que asciende a un valor neto contable de 24 millones de euros, y el elevado grado de juicio requerido en la realización de las estimaciones anteriormente indicadas, hemos considerado que la situación descrita constituye una cuestión clave de nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, el análisis de una selección de proyectos de desarrollo para los cuales hemos obtenido un detalle de los costes totales capitalizados y revisado, en bases selectivas, la documentación soporte existente respecto de su naturaleza y valoración, realizando pruebas sustantivas de detalle encaminadas a validar el importe de los costes activados y su efectiva identificación por proyecto.

Asimismo, hemos analizado la documentación soporte preparada para la Dirección de la Sociedad para justificar la evaluación de la viabilidad técnica y comercial y rentabilidad económica de los proyectos seleccionados. Por último, hemos evaluado que los desgloses de información incluidos en la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas en relación con esta cuestión resultan adecuados a los requeridos por la normativa contable aplicable.

Otra información: Informe de gestión consolidado

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión consolidado del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas no cubre el informe de gestión consolidado. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión consolidado se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación al estado de la información no financiera consolidado, así como a determinada información incluida en el Informe de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2.b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el Informe de gestión o, en su caso, que se haya incorporado en éste la referencia correspondiente al informe separado sobre la información no financiera en la forma prevista en la normativa, y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión consolidado, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales consolidadas, a partir del conocimiento del Grupo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión consolidado son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en los párrafos anteriores, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión consolidado y que el resto de la información que contiene el informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría de la Sociedad dominante en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la Sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo, de conformidad con las NIIF-UE y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores de la Sociedad dominante son responsables de la valoración de la capacidad del Grupo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Grupo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría de la Sociedad dominante es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales consolidadas.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyen en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales consolidadas.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales consolidadas. Esta descripción que se encuentra a continuación es parte integrante de nuestro Informe de auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad dominante de fecha 26 de febrero de 2018.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de mayo de 2016 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013; y por tanto, desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, año en que la Sociedad se convirtió en una Entidad de Interés Público.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Francisco Fernández

Inscrito en el R.O.A.C. nº 20215

26 de febrero de 2018



DELOITTE, S.L.

AÑO 2018 Nº 01/19/0004
SOLID CORPORATIVO BB.RB EBR

Informe de auditoría de cuentas
a la normativa de auditoría de cuentas
empresas e institucionales

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados de revisión sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2.b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión y, en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y de la comisión de auditoría en relación con las cuentas anuales.

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La comisión de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra a continuación es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad de fecha 26 de febrero de 2018.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 3 de mayo de 2016 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013; y por tanto, desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, año en que la Sociedad se convirtió en una Entidad de Interés Público.

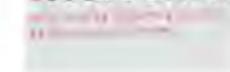
DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Francisco Fernández
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20215

26 de febrero de 2018

AUDITORES



DELOITTE, S.L.

A/E 2018 Nº 01/18/00063
Sociedad Anónima

Informe de auditoría de cuentas
de la sociedad de auditoría de cuentas
resultado de auditoría

TALGO contribuye a la conservación del medio ambiente. Esta publicación ha sido impresa en papel reciclado, lo que ha permitido una reducción del impacto medioambiental.

The logo for Talgo, featuring the word "Talgo" in a stylized, red, cursive script font.

talgo.com

Diseño y maquetación: **Tau Diseño**
www.taudesign.com

Imprime: **Punto Verde**