

Nota de compañía

Cobertura en Suspenso

Razones para dejar de cubrir Talgo:

- **Impacto financiero adverso:** Las recientes sanciones impuestas por Renfe, que podrían alcanzar hasta €167m, generan una presión significativa sobre las cuentas de Talgo, aumentando la incertidumbre sobre su estabilidad financiera y capacidad operativa.
- **Incumplimientos contractuales:** Los retrasos en la entrega de los trenes Avril y en la reparación de locomotoras reflejan desafíos operativos que afectan la confianza en su ejecución de proyectos clave.
- **Competencia y posibles adquisiciones:** Las ofertas sobre Talgo, como la de Sidenor, generan un entorno de incertidumbre sobre la dirección estratégica de la compañía, lo que dificulta prever su evolución a largo plazo.
- **Riesgo regulatorio:** El rechazo gubernamental a ciertas propuestas de adquisición (e.g., OPA húngara) y el respaldo a otras opciones evidencian un entorno político que puede influir en el desempeño futuro de la compañía.
- **Falta de catalizadores claros:** Actualmente, Talgo carece de elementos positivos que permitan anticipar una recuperación significativa en su cotización o resultados operativos en el corto y medio plazo.

Conclusión: En este contexto, hemos decidido suspender la cobertura de Talgo debido a la creciente incertidumbre que rodea su situación financiera y operativa. Las sanciones significativas impuestas por Renfe, junto con los retrasos acumulados en proyectos clave, han debilitado la visibilidad sobre su capacidad de generación de valor a corto y medio plazo. Además, el entorno político y las posibles operaciones corporativas pendientes añaden complejidad y riesgos difíciles de cuantificar en este momento. Retomaremos la cobertura cuando existan señales claras de estabilización financiera, cumplimiento de compromisos contractuales y un panorama estratégico más definido.

TALGO (€m) €

Market Ratios	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Last price €	€ 4,39	€ 3,460	€ 3,460	€ 3,460	€ 3,460	€ 3,460
nº Shares outstanding (m)	126,38	123,86	123,86	123,86	123,86	123,86
Mkt Capitalization (€m)	€ 555	€ 429	€ 429	€ 429	€ 429	€ 429
EV (€m)	€ 827	€ 786	€ 786	€ 786	€ 786	€ 786
EV / EBITDA	10,9x	9,5x	8,0x	7,3x	6,9x	6,6x
EV / EBIT	14,0x	12,9x	10,4x	9,3x	8,6x	8,1x
P/E	40,5x	14,5x	11,0x	9,1x	8,2x	7,6x
P/ BV	1,92x	1,30x	1,24x	1,16x	1,08x	1,01x
P/ CFO	nm	11,8x	6,7x	6,0x	5,4x	5,1x
DVD Yield	2,1%	3,5%	4,6%	5,5%	6,1%	6,5%

TALGO (€m)

Financial data	2023A	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Revenue (m)	652,0	678,1	705,2	733,4	762,7	793,3
EBITDA (m)	76,2	82,6	98,5	107,3	114,5	119,8
EBIT (m)	59,0	61,0	75,5	84,3	91,5	96,8
CFO (m)	(113,1)	36,2	63,7	71,2	79,7	83,5
Net Income (m)	€ 13,7	€ 29,6	€ 39,1	€ 47,2	€ 52,3	€ 56,1
EPS €	0,11	0,24	0,32	0,38	0,42	0,45
ROE (avg)	4,8%	9,6%	11,6%	13,2%	13,7%	13,7%

Estimaciones GPM

9 de diciembre de 2024

Recomendación
SUSPENDIDA
(COMPRA)

Valoración
En revisión/acc.
(vs €5,21)



Ticker	TALGO SM
Fecha	6.dic.24
Cotización	€ 3,49
Max 52 semanas	€ 4,80
MIN 52 semanas	€ 3,32
Accs. Circulación	123,86
Capitalización	€ 437,2
Retorno semanal (%)	(0,8)%
Variación de precio 1M (%)	2,8%
IBEX 35	4,4%
Variación de precio 3M (%)	0,9%
IBEX 35	7,0%
Variación de precio 6M (%)	(20,2)%
IBEX 35	5,7%
Variación de precio YTD (%)	(19,6)%
IBEX 35	19,4%
Variación precio 1A (%)	(16,9)%
IBEX 35	18,00%
Volumen diario (media 30d)	42.432
Volumen diario (media 10d)	71.186
Free Float (estimated)	55,30%
Rating Analistas	3,6
Precio Objetivo (mediana)	€ 4,33
máximo	€ 5,10
mínimo	€ 3,40

Fuente Bloomberg

Analista: Javier Bernat
jbernat@gpmpatrimonios.com
Dpto. Análisis Fundamental GPM
Teff: 34 913 191 684
GPM <https://gpmv.com>
Bróker <https://gpmbroker.com>

Perfil Empresarial de Talgo S.A.

Nombre completo: Patentes Talgo S.A.

Ticker: TLGO.MC (Bolsa de Madrid)

Sector: Transporte y Ferrocarriles

Fundación: 1942

Ámbito de Operación: Global

Descripción General

Talgo S.A. es un líder mundial en el diseño, fabricación y mantenimiento de trenes ligeros y de alta velocidad. Reconocida por su innovación tecnológica y su diseño exclusivo de ruedas independientes, la compañía se ha posicionado como un referente en soluciones ferroviarias avanzadas. Su modelo de negocio abarca desde la concepción y construcción de trenes hasta servicios postventa, incluyendo mantenimiento y modernización de flotas ferroviarias.

Productos y Servicios Principales

- **Trenes de Alta Velocidad:** Talgo Avril, diseñado para velocidades superiores a los 300 km/h.
- **Trenes Intercity y Regionales:** Series Talgo 350 y Talgo 250, optimizados para rutas interurbanas.
- **Mantenimiento Ferroviario:** Servicios especializados en mantenimiento preventivo y correctivo de flotas ferroviarias.
- **Trenes Híbridos y Ecológicos:** Soluciones que combinan tracción eléctrica y diésel para mayor eficiencia energética.

Mercados Clave

Talgo opera en Europa, América, Asia y África, con contratos significativos en países como España, Alemania, Kazajistán, India, Estados Unidos y Arabia Saudita. Sus productos se han adaptado a los estándares internacionales, permitiéndole competir en mercados globales de alta exigencia.

Posicionamiento y Ventajas Competitivas

- **Innovación Tecnológica:** Desarrollo de trenes más ligeros y eficientes, que reducen costes operativos y energéticos.
- **Flexibilidad de Diseño:** Soluciones adaptadas a necesidades específicas de clientes y mercados locales.
- **Trayectoria de Fiabilidad:** Más de 80 años de experiencia en el sector ferroviario.
- **Red de Mantenimiento:** Presencia global con soporte técnico en ubicaciones clave.

Desafíos Recientes

- **Sanciones Financieras:** Multas recientes de Renfe por retrasos en entregas, que podrían superar los €167m.
- **Retrasos Operativos:** Cumplimiento tardío de plazos contractuales en proyectos clave como los trenes Avril.
- **Entorno Competitivo:** Presión de empresas internacionales y consolidación del sector ferroviario.

Perspectivas

Aunque enfrenta retos significativos a corto plazo, Talgo conserva una sólida reputación como proveedor de soluciones ferroviarias avanzadas. Su capacidad de adaptarse a un entorno cambiante y ejecutar proyectos de alta complejidad será clave para su recuperación y crecimiento futuro.

DISCLAIMER

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (GPM) es una entidad supervisada por la CNMV y adherida al Fondo de Garantía de Inversiones (Fogain). Toda la información incluida en este informe ha sido recopilada y elaborada de buena fe a partir de fuentes que consideramos fiables. No obstante, GPM no ofrece ninguna manifestación ni garantía con relación a la integridad, veracidad o exactitud de dicha información, y por tanto, no asume ninguna responsabilidad al respecto.

GPM emite tres recomendaciones: comprar, vender y mantener. La recomendación de COMPRA se realiza para aquellas compañías en las que se espera una evolución un 10% o superior a la del mercado en el plazo de un año (según las referencias del Ibex 35 y el Índice General de la Bolsa de Madrid para valores españoles). Por otro lado, la recomendación de VENTA se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución un -10% o inferior a la del mercado en el mismo plazo. Finalmente, la recomendación de MANTENER se emite para aquellas compañías en las que se espera una evolución similar a la del mercado, con una horquilla de +/- 10%.

Este informe ha sido elaborado por GPM con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del documento. El contenido del informe está sujeto a cambios sin previo aviso, y GPM no asume compromiso alguno de comunicar dichas modificaciones o actualizar el contenido del presente documento. Este informe no contiene recomendaciones personalizadas ni implica asesoramiento en materia de inversión, ya que se ha elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. Tanto el presente documento como su contenido no constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos, ni de realización o cancelación de inversiones.

Los inversores deben tomar sus propias decisiones de inversión en función de sus objetivos específicos de rentabilidad y riesgo. Se debe tener en cuenta que la recomendación proporcionada en este informe podría no ser adecuada para todos los inversores y aquellos que tengan acceso a este documento deben ser conscientes de que los valores, instrumentos o inversiones mencionados en el mismo podrían no ser convenientes para sus objetivos de inversión específicos, su posición financiera o su perfil de riesgo. Además, el inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones no garantiza la evolución o resultados futuros. En consecuencia, GPM no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Los valores e instrumentos financieros están sujetos a fluctuaciones de precios y resultados de inversión, que pueden ser adversos y resultar en la pérdida de la inversión inicial del inversor. La inversión en futuros, opciones y valores de alta rentabilidad conlleva riesgos significativos y puede no ser adecuada para todos los inversores. En ciertos casos, las pérdidas pueden superar el capital invertido y, por lo tanto, los inversores pueden necesitar realizar aportaciones adicionales para cubrir tales pérdidas. Antes de realizar cualquier transacción en estos instrumentos, los inversores deben comprender su funcionamiento, derechos, obligaciones y riesgos, así como los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir un mercado secundario para dichos instrumentos. A la fecha de publicación de este informe, GPM no mantiene una posición larga o corta neta que exceda el 0,5% del capital del emisor al que se refiere este informe.

GPM cuenta con procedimientos y medidas de control establecidos en su Reglamento Interno de Conducta para prevenir y evitar conflictos de interés en sus operaciones. La política de conflictos de interés se encuentra disponible en nuestra web corporativa (www.gpmbroker.com) y en nuestras oficinas.

Entre estas medidas, se encuentra la prohibición para los analistas y cualquier otra persona involucrada en la elaboración del informe de operar en el valor analizado o en instrumentos relacionados, si tienen conocimiento de información no pública o no revelada a los clientes sobre las fechas de difusión o contenido probable del informe. Asimismo, el analista responsable del informe no puede realizar operaciones personales en contra de la recomendación vigente. La remuneración del personal encargado de elaborar los informes no está vinculada, ni directa ni indirectamente, a las recomendaciones u opiniones expresadas en los mismos. La remuneración del personal encargado de elaborar estos informes no se encuentra ligada, ni de forma directa ni indirecta, a las recomendaciones u opiniones que se expresen en ellos.

Fecha de difusión: 9 de diciembre de 2024 @ 12:00

Fecha de producción: 9 de diciembre de 2024 @ 10:00

Recomendaciones de GPM en los doce últimos meses [pinche aquí](#)

Resumen Universo de Recomendaciones de GPM:



Con fecha de este informe, Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V., S.A.,

- Actúa como asesor registrado, agente o proveedor de liquidez para las siguientes empresas: **ELEKTRA; AMÉRICA MÓVIL; TV AZTECA.**
- No ha participado como director o codirector en operaciones corporativas en los últimos 12 meses.
- Tiene un contrato de liquidez: **PRIM; EIDF; COX; NEINOR.**

DISCLAIMER (ENGLISH)

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. (GPM) is a company supervised by the CNMV (Spanish Stock Exchanges regulator) and a member of the Investment Guarantee Fund (Fogain). All the information included in this document has been compiled and prepared in good faith and from sources that we consider trustworthy, but GPM does not make any statement or give any assurance as to the integrity, veracity, and / or accuracy of these sources, not being responsible, therefore, for them.

GPM 's recommendations are BUY, SELL and HOLD. The recommendation to BUY is issued for those companies in which GPM expects a better performance to that of the market by 10% or more, within a year (reference indexes: Ibex35 and General Index of the Madrid Stock Exchange for Spanish), while that of SELL recommendations are issued for companies in which it is expected a worse performance than the market by -10% or more, in the term of one year. The HOLD recommendation is issued for those companies in which a similar performance to the general Spanish market is expected in a range of +/- 10%.

This report has been prepared by GPM for the purpose of providing general information as of the date of issuance of the report, and the information is subject to change without notice. GPM makes no commitment to communicate such modifications or to update the content of this document. In no case does this document contain personalized recommendations nor does it imply investment advice, since it has been prepared regardless of the circumstances and financial objectives of the individuals who receive it. Neither this document nor its contents constitute a recommendation, invitation, or solicitation to purchase or subscribe securities or other instruments or for the implementation or cancellation of investments.

Investors should make their own investment decisions, based on their specific profitability and risk goals. The recommendation of this report might not be of interest to all investors: investors with access to this report should be aware that the securities, instruments, or investments mentioned in it may not be suitable for their specific investment goals, their financial position, or their risk profile. The investor must bear in mind that the past performance of the securities or instruments or historical results of the investments does not guarantee the future performance or results. GPM assumes no responsibility for any direct or indirect loss that may result from the use of this document or its contents.

The price of securities and instruments and the performance of investments can fluctuate against the interest of the investor and even entail the loss of the initial investment. Trades in futures, options and high-return securities or other financial instruments can involve large risks and are not suitable for all investors. In fact, in certain investments, the losses may be higher than the initial investment, being in these cases necessary to make additional principal contributions to cover all these losses. Therefore, prior to making transactions in these financial instruments, investors should be aware of their procedure, the rights, obligations and risks they incorporate, as well as the underlying securities. There may be no secondary market for such instruments. As of the date of publication of this report, GPM does not hold a long position exceeding 0.5% of the capital of the issuer to which this report refers.

GPM has procedures and control measures established in its Internal Rules of Conduct to prevent and avoid conflicts of interest in its operations. The conflict-of-interests policy can be consulted on the GPM corporate website (www.gpmbroker.com) and in our offices. These measures include the prohibition of trading for the analyst or subject persons who have collaborated in the preparation of the report, or in related instruments, if they are aware of the dates of dissemination or the probable content of the report and the data has not been made public or have not been disclosed to customers. Similarly, the analyst who authored this report must not trade personally against the recommendation given here. Unless other thing indicated, the compensation of the staff who have prepared this report is not linked, either directly or indirectly, to the recommendations or opinions expressed therein.

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. es una entidad independiente fundada en 1987 especializada en intermediación y gestión de activos financieros.

GPM es miembro de la Bolsa de Madrid, Bolsa de Barcelona, MAB y Latibex, legalmente autorizada para operar en los mercados bursátiles por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 105.

GPM cuenta con cualificados profesionales que le ofrecerán un amplio rango de soluciones de inversión, tanto si es cliente particular como corporativo. Para ello, ponemos a su disposición nuestra larga experiencia en mercados financieros mundiales y nuestra atención personalizada con la que conoceremos las necesidades de inversión de cada uno de nuestros clientes. GPM tiene su sede central en Madrid y oficina en Barcelona, donde estaremos encantados de recibirle para darle una atención personalizada. Además, mantiene representantes legalmente autorizados en las principales ciudades españolas.

GPM ofrece a sus clientes multitud de servicios financieros para cubrir todas sus necesidades, contamos con el mejor equipo de especialistas en cada departamento con el que garantizar la calidad e independencia de nuestros servicio.

Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A. - GPM - is an independent company founded in 1987, specialized in brokerage and asset management in the financial markets.

GPM is a member of the Madrid Stock Exchange, Barcelona Stock Exchange, MAB, and Latibex. It is legally authorized to operate in the stock markets by the Comisión Nacional del Mercado de Valores – CNMV (National Securities Market Commission) with registration number 105.

GPM has a team of qualified professionals who offer a wide range of investment solutions, whether you are an individual or a corporate client. With our extensive experience in global financial markets and personalized attention, we aim to understand the investment needs of each of our clients. GPM is headquartered in Madrid and has an office in Barcelona, where we are pleased to provide personalized service. Additionally, we have legally authorized representatives in major Spanish cities.

GPM offers a variety of financial services to meet all your needs and boasts the best team of specialists in each department to ensure the quality and independence of our services.

Tel.: +34 913 191 684

info@gpmbroker.com

Calle de Montesa 38 (Pasaje Martí;) Local 1.

28006 Madrid

