Anexos: Análisis económico-financiero de Grupo ACS en el período 2019 – 2023. Impacto de la estrategia corporativa actual en la rentabilidad de la empresa

Adrián Guerrero Pérez

(aguerreroperez@uoc.edu)

Enero de 2025

Trabajo Final de Grado

Ámbito de especialización: Análisis y toma de decisiones económico-financieras

Curso 2024-2025, 1º semestre

Índice

ANEXO I. Planificación temporal del trabajo 3
ANEXO II. Rasgos característicos del sector de la construcción. Ampliación 4
ANEXO III. Análisis del entorno. Ampliación 11
ANEXO IV. Cuentas anuales consolidadas de ACS, S.A. y sociedades dependientes 20
ANEXO V. Cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes 35
ANEXO VI. Cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes 41
ANEXO VII. Cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes 48
ANEXO VIII. Cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes 55
ANEXO IX. Ratios financieras, de rentabilidad y de gestión 62
ANEXO X. Fórmulas de cálculo 72
ANEXO XI. Gráficos 77
ANEXO XII. Selección de las empresas competidoras. Ampliación 88
ANEXO XIII. Análisis CAME de Grupo ACS 93
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 95

ANEXO I. Planificación temporal del trabajo

En primer lugar, se establece la planificación temporal del trabajo a través de la concepción general que se muestra en el siguiente diagrama de Gantt:

			SEMANA																
ACTIVIDAD	**INICIO**	**FIN**	**S1**	**S2**	**S3**	**S4**	**S5**	**S6**	**S7**	**S8**	**S9**	**S10**	**S11**	**S12**	**S13**	**S14**	**S15**	**S16**	**S17**
Actividad 0	26-09-24	07-10-24																	
Actividad 1	03-10-24	15-10-24																	
Actividad 2	16-10-24	14-11-24																	
Actividad 3	15-11-24	09-12-24																	
Actividad 4	10-12-24	20-12-24																	
Actividad 5	21-12-24	29-12-24																	
Defensa TFG	30-12-24	24-01-25																	

A continuación, se define con mayor nivel de detalle el alcance de cada una de las tareas en que se divide el trabajo, con el fin de poder dotar de una precisión más elevada a la planificación individual:

- **Actividad 0**: definir la sociedad que se pretende analizar, verificar si se dispone de sus cuentas anuales de los últimos cinco años y delimitar su competencia directa, además de comprobar si se dispone de sus cuentas anuales.
- **Actividad 1**: trasladar a la memoria la información generada en la actividad 0, formular la pregunta clave a la que se pretende dar respuesta con el trabajo y realizar una descripción del sector.
- **Actividad 2**: realizar un análisis interno de la sociedad escogida, a través del estudio de sus cuentas anuales.
- **Actividad 3**: realizar un análisis externo de la sociedad escogida, a través de la información relacionada con las empresas que constituyen su competencia directa.
- **Actividad 4**: realizar una diagnosis de la empresa dentro del sector, formulando recomendaciones futuras y extrayendo conclusiones generales del estudio efectuado.
- **Actividad 5**: elaboración de la memoria final.
- **Defensa TFG**: presentación del trabajo y respuesta a las preguntas de la comisión de evaluación.

Finalmente, y una vez analizada la carga de trabajo requerida para la elaboración de cada una de las actividades o tareas en las que se divide el trabajo, se extrae una estimación del número de horas necesarias y, por simple deducción, se determina la dedicación diaria media que puede exigir cada una de ellas:

ACTIVIDAD	INICIO	FIN	DURACIÓN	Nº HORAS	HORAS/DÍA
Actividad 0	26-09-24	07-10-24	11 días	10 horas	0,91 horas
Actividad 1	03-10-24	15-10-24	12 días	30 horas	2,50 horas
Actividad 2	16-10-24	14-11-24	29 días	60 horas	2,07 horas
Actividad 3	15-11-24	09-12-24	24 días	60 horas	2,50 horas
Actividad 4	10-12-24	20-12-24	10 días	20 horas	2,00 horas
Actividad 5	21-12-24	29-12-24	8 días	20 horas	2,50 horas
Defensa TFG	30-12-24	24-01-25	25 días	20 horas	0,80 horas

Se comprueba que el total de horas estimadas para la realización del trabajo asciende a 220 horas, que se reparten de una manera más o menos homogénea a lo largo de toda su parte central (actividades 1 a 5), quedando una dedicación algo menos exigente en la actividad inicial y en la preparación de la defensa.

ANEXO II. Rasgos característicos del sector de la construcción. Ampliación

Sector de actividad principal de Grupo ACS. Justificación

La construcción constituye uno de los veintiún sectores en los que se agrupan las actividades económicas en España, a efectos estadísticos, según la CNAE (Clasificación Nacional de Actividades Económicas). Concretamente, las actividades relacionadas con la construcción son las que figuran en la sección F de dicha clasificación, la cual se subdivide en tres divisiones, a saber: i) construcción de edificios, ii) ingeniería civil y iii) actividades de construcción especializada.

La actividad principal del grupo de empresas del cual es objeto de análisis el presente trabajo (Grupo ACS) se situaría dentro del sector de la construcción, a la vista del código sectorial con el que se identifica: actividad F (construcción), división 42 (ingeniería civil), grupo 429 (construcción de otros proyectos de ingeniería civil), clase 4299 (construcción de otros proyectos de ingeniería civil no comprendidos en otras partes). Se deduce de lo anterior, por tanto, que la actividad principal del Grupo ACS puede considerarse como construcción a efectos de cómputo estadístico de la actividad económica. A este respecto cabe señalar que, en aquellos casos en los que una empresa realice varias actividades, se entiende "como actividad principal aquella que genera un mayor volumen de negocio o, en su defecto, la que emplee un mayor número de personas ocupadas" (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2022).

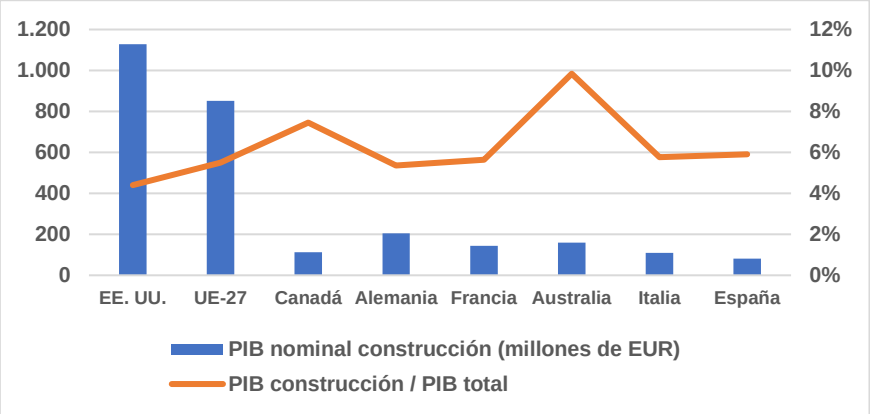
Se deduce de lo anterior, pues, que pueden existir empresas cuya actividad se clasificaría en una sección determinada, a efectos de la CNAE, pero que pueden desarrollar otras actividades, (secundarias). Tal sería el caso del Grupo ACS, cuyo negocio no se limita de manera exclusiva a la construcción de proyectos de ingeniería civil, sino que comprende, además de la construcción, el diseño y la operación (explotación y mantenimiento) de infraestructuras. El hecho de que actividades como la explotación de infraestructuras ferroviarias o de carreteras, entre otras, se considerarían anexas al transporte terrestre e incluidas, por tanto, en la sección H (transporte y almacenamiento) de la CNAE, mientras que el diseño de infraestructuras bien pudiera considerarse un servicio técnico de ingeniería incluido, por tanto, en la sección M (actividades profesionales, científicas y técnicas) de la CNAE, puede invitar a pensar que el sector de actividad del Grupo ACS en su conjunto excede a la construcción, no resultando este término, por tanto, lo suficientemente ajustado para describir su negocio completo. A la vista de lo anterior, en este apartado se proporcionará una descripción detallada del sector de la construcción, asumiendo que se trata del principal y originario en el negocio del Grupo ACS.

Principales cifras del sector de la construcción

Según datos del INE, el sector de la construcción ha contribuido en 2023 al PIB de España con un 5,9% del total. Así, de entre las categorías de la CNAE, la construcción se convierte en el sexto sector si tomamos en consideración su aportación al PIB. Por otro lado, según la Comisión Europea, la aportación del sector de la construcción al PIB en la Unión Europea se situó en el 5,5% del total en el año 2021. Si tomamos el caso de los EE. UU. tenemos que este porcentaje se situó, en el segundo trimestre de 2024 y según datos del Banco de la Reserva Federal de *Saint Louis*, en el 4,5% del PIB total. Se observa, pues, que la contribución del sector de la construcción en el PIB de las economías desarrolladas no es particularmente elevada, conclusión que puede entenderse razonable si se tiene en cuenta que el *stock* de capital neto de este tipo de economías no está experimentando variaciones sustanciales en los últimos años (Fundación BBVA, 2010). La explicación a este fenómeno puede encontrarse en el hecho de que los procesos masivos de acumulación de capital en las economías desarrolladas habrían tenido lugar, de manera preeminente, con anterioridad. Por lo que respecta a la contribución del sector de la construcción a nivel global, únicamente se observan porcentajes superiores al 10% sobre el PIB, con carácter general, en países de bajos ingresos o en vías de desarrollo, pudiendo encontrarse naciones como Panamá, Etiopía, Tanzania o Eritrea entre aquellas con un porcentaje superior (Organización de las Naciones Unidas, 2024). Tomaría fuerza, por tanto, la hipótesis de que el sector de la construcción tendría un peso porcentual más elevado en el PIB de países de bajos ingresos que, sin embargo, pueden estar inmersos en fuertes procesos de crecimiento mientras que, por el contrario, este porcentaje descendería sustancialmente en países de altos ingresos o desarrollados.

Si bien resulta interesante a efectos de contextualizar la relevancia del sector de la construcción a nivel global dilucidar el porcentaje en el que este contribuye al PIB de distintos tipos de naciones, no es menos cierto que en términos de análisis sectorial conviene considerar su contribución al PIB en términos absolutos. Así, tenemos que los países en los que se genera una mayor cantidad de PIB procedente del sector de la construcción son EE. UU., China, Japón, Alemania y Reino Unido (Organización de las Naciones Unidas, 2024). Cabe destacar que diversas economías desarrolladas, tales como Canadá, Francia, Australia, Italia o España, ocupan posiciones de privilegio dentro de esta clasificación, situándose el conjunto de la UE-27 al acecho de EE. UU. (ver Gráfico 1). No es descabellado suponer, por tanto, que entre las regiones en las que desarrollan su actividad las principales empresas constructoras a nivel global se encuentren algunas de las anteriormente referidas.

Gráfico A1. PIB procedente del sector de la construcción por países en el año 2023



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat, Saint Louis FED, Statistics Canada y Australian Bureau of Statistics

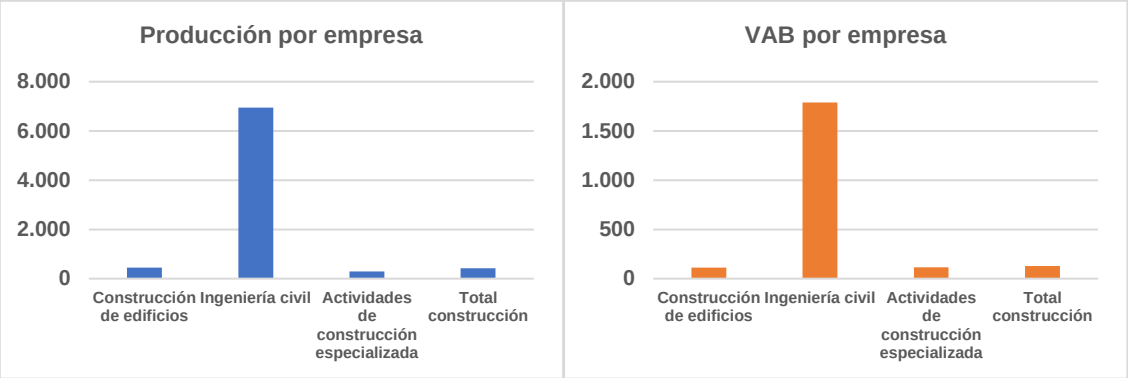
Estructura del sector de la construcción

El sector de la construcción en España generó una producción, en el año 2022, de 180.179 millones de euros, con un valor añadido bruto al coste de factores de 53.849 millones de euros, empleando a un total de 1.332.695 personas en 422.385 empresas. Si tomamos como referencia únicamente el subsector de ingeniería civil, se comprueba que su producción en el año 2022 ascendió a 23.511 millones de euros, siendo el valor añadido bruto al coste de factores de 6.057 millones de euros, con un total de 94.145 personas empleadas en 3.385 empresas (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2022). Se desprende de lo anterior que existe una diferencia estructural significativa entre el subsector de ingeniería civil y el conjunto del sector de la construcción, en el que tiene una ponderación predominante la construcción de edificios. Así, mientras que el sector de la construcción produce, en promedio, 427 mil euros por empresa y 135 mil euros por persona empleada, el subsector de ingeniería civil produce, igualmente en término medio, 6.946 miles de euros por empresa y 250 mil euros por persona empleada. Del mismo modo, el sector de la construcción genera un valor añadido bruto al coste de los factores de unos 40 mil euros por persona empleada, mientras que en el caso del subsector de ingeniería civil esta magnitud asciende a unos 64 mil euros (ver Gráficos 2 y 3). En definitiva, podemos afirmar que el subsector de ingeniería civil presenta una estructura basada en un número relativamente reducido de empresas, con un número de empleados notablemente superior a la media del sector de la construcción, y con una productividad (entendida como valor añadido por empleado) un 60% superior a la media del sector. Estas diferencias pueden explicarse por el nivel de cualificación de los trabajadores empleados en cada uno de los sectores, por el tamaño de las empresas (las de mayor tamaño serían más productivas) o por la inversión en activos intangibles (García-Arenas, 2023), así como por la dotación de capital físico y su relación con el capital humano (Pablo-Romero Gil-delgado, Gómez-Calero Valdés, 2009).

La diversidad en el tamaño de las empresas intervinientes en el sector de la construcción (desde trabajadores autónomos hasta empresas con más de 1.000 asalariados) invita a pensar que no todas las empresas serán competidoras entre sí, sino que más bien se establecería algún tipo de estructura jerárquica donde las empresas de menor tamaño pasarían a ser proveedoras de las de mayor tamaño. Este tipo de organización es muy habitual en el sector de la construcción,

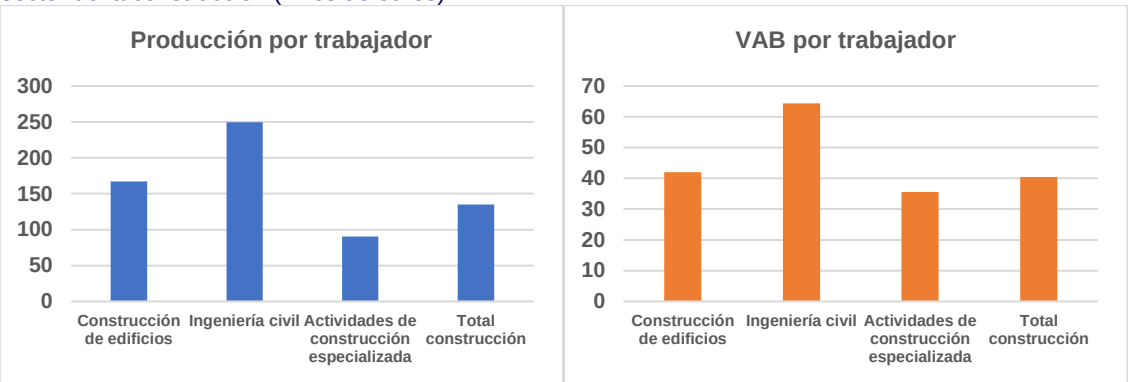
en el que es común la subcontratación de actividades especializadas dada la diversidad de especialidades técnicas que pueden intervenir en la construcción de un edificio o de cualquier tipo de infraestructura. De lo anterior se desprende que el sector de la construcción podría dividirse, a efectos del análisis de la competencia, verticalmente en función del tamaño de la empresa (según se ha argumentado anteriormente, es poco probable que empresas pequeñas compitan con empresas grandes) y horizontalmente en función de la actividad especializada que desarrollen (así, una empresa especialista en instalaciones eléctricas no podrá ser competidora de otra que se especialice en movimiento de tierras).

Gráfico A2. Producción y valor agregado bruto (VAB) por empresa en España para el año 2022 en el sector de la construcción (miles de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de "Estructura de la construcción. Año 2022".

Gráfico A3. Producción y valor agregado bruto (VAB) por trabajador en España para el año 2022 en el sector de la construcción (miles de euros)

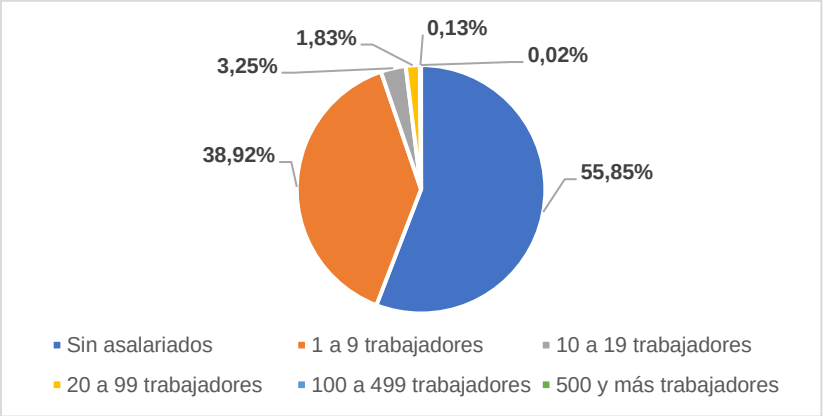


Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de "Estructura de la construcción. Año 2022".

Esta estructura sectorial no es especialmente distinta en otras regiones desarrolladas, donde la relevancia del sector es similar a la de España. Así, si tomamos el caso de EE. UU., se comprueba que en torno al 83% de las empresas que desarrollan su actividad principal en el sector de la construcción tienen menos de 10 empleados, mientras que únicamente 1166 empresas (el 0,15% del total) tienen más de 500 empleados, según datos de United States Census Bureau. Por lo que respecta a la distribución de empresas por subsectores, y al igual que sucede en España, la ingeniería civil es la que cuenta con una menor proporción del total de empresas (el 4,59%), si bien, a diferencia de lo observado en España, el subsector de actividades de construcción especializada es el que cuenta con una mayor cuantía de empresas (el 63,92% del total). Se podría deducir de lo anterior que la estructura sectorial en España presenta un cierto sesgo hacia las microempresas (menos de 10 empleados), lo cual no resulta sorprendente por ser este un rasgo característico de la estructura económica española, en la cual el 93% de las empresas presentan esta singularidad (Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, 2019). Sea como fuere, parece observarse como una característica común en el sector de la construcción el hecho de que la mayoría de las empresas se encuentren dentro de la categoría de las microempresas, lo cual puede ser fruto de la gran cantidad de actividades especializadas que se ven involucradas en la ejecución de un proyecto, ya sea de edificación o de ingeniería civil. Así mismo, parece desprenderse de los datos anteriormente mostrados que el subsector de ingeniería civil es el que cuenta con un número menor de empresas (por debajo del 10% del

total) pese a aportar una proporción superior del valor añadido bruto del sector. Esto puede tener un efecto circular (al ser las empresas de este subsector de mayor tamaño, tenderán a ser más productivas), además de explicarse por la propia naturaleza de los proyectos de ingeniería civil que, al contar con una mayor envergadura y requerir la participación de grandes inversiones en capital físico, son propensos a la aparición de empresas de mayor tamaño.

Gráfico A4. Empresas por número de trabajadores en el sector de la construcción en España, en el año 2022



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de "Estructura de la construcción. Año 2022"

Gráfico A5. Empresas por número de trabajadores en el sector de la construcción en EE. UU., en el año 2021

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de "2021 County Business Patterns", de *The Census Bureau*

Ciclicidad y bajos márgenes en el sector de la construcción

El sector de la construcción presenta un marcado carácter cíclico en lo que respecta a su cifra de ingresos, además de contar con unos márgenes bajos como consecuencia del elevado nivel de competencia existente (Fernández Pérez, 2003). Se desprenden de la afirmación anterior, por tanto, dos de los rasgos principales que caracterizan al sector de la construcción: ingresos cíclicos y bajos márgenes. Por este motivo, son objeto de análisis pormenorizado a continuación.

Por lo que respecta a la ciclicidad del sector de la construcción, esta puede encontrar una explicación en la teoría austríaca del ciclo económico, que sostiene que los procesos de expansión artificial del crédito (esto es, sin el aumento previo del ahorro) facilitan el incremento del gasto en bienes de inversión, penalizando el gasto en bienes de consumo en primera instancia, situación que se invierte conforme crecen las rentas percibidas por los factores de producción; finalmente, el cese en la expansión crediticia tiende a convertir en no rentables inversiones que anteriormente sí lo eran, desencadenando un proceso de crisis económica (Huerta de Soto, 1998, pp. 213-314). Así, las fases de expansión y auge serían especialmente favorables al crecimiento del sector de la construcción, habida cuenta de que en ellas se produciría un incremento de la preferencia por las inversiones en bienes de capital (entre ellos,

infraestructuras o viviendas). Por el contrario, la fase de crisis, donde la preferencia en el gasto se traslada hacia los bienes de consumo, como consecuencia de los ingresos adquiridos por trabajadores y empresarios en los sectores relacionados con los bienes de capital, y la fase de depresión, donde el crecimiento en la oferta de bienes (especialmente de consumo) dejaría de verse contrarrestada por una demanda suficiente, serían proclives al decrecimiento del sector de la construcción. A lo anterior puede agregarse el hecho de que el subsector de ingeniería civil es especialmente dependiente de la inversión promovida desde las administraciones públicas; sirva como prueba de ello el hecho de que los proyectos de inversión *NextGenerationEU*, financiados por la Unión Europea, cuentan entre sus principales objetivos "la promoción de las energías renovables, acelerar la transformación digital, reforzar las infraestructuras o garantizar unos servicios sanitarios modernos, eficientes y accesibles", entre otros (Unión Europea, s.f.), todos ellos vinculados en mayor o menor medida con inversiones en infraestructuras. La unión de las consecuencias de las fases del ciclo económico y la discrecionalidad en el gasto en inversión en infraestructuras procedente de las administraciones públicas adopta un papel decisivo en el carácter cíclico de los ingresos de las empresas cuya actividad se centra en el sector de la construcción. En suma, nos encontramos ante un sector cuyos ingresos se encuentran particularmente expuestos a las fases del ciclo económico, de lo cual se desprende su irregularidad y difícil predicción. De lo anterior se derivan ciertos problemas que dificultan el proceso de gestión empresarial y de toma de decisiones de inversión, tales como la imposibilidad práctica de planificación de los factores productivos, que naturalmente puede producir desajustes y pérdida de eficiencia en los procesos de producción.

En cuanto a los bajos márgenes de beneficio con los que operan las empresas que integran el sector de la construcción, se pueden explicar principalmente por el hecho de que en aquellos sectores donde la competencia es intensa, los márgenes tienden a ser bajos a causa de las guerras de precios y la necesidad de innovación constante (Porter, 1980). Tan es así que, según se ha indicado anteriormente, el sector de la construcción contaba con un total de 422.385 empresas en el año 2022 en España. Esto, unido al bajo nivel de producción medio del sector (en torno a 427 mil euros por empresa), proporciona una idea del considerable nivel de atomización de la estructura empresarial en el sector de la construcción. Concretamente, más de la mitad de las empresas con actividad principal en el sector de la construcción en España en el año 2022 no tenían trabajadores asalariados (lo que es lo mismo, estaban formadas exclusivamente por trabajadores autónomos). Si agregamos al grupo anterior las empresas que contaban en el año 2022 con un número de trabajadores asalariados comprendido entre uno y nueve, entre ambos superan el 95% del total de empresas. Por el contrario, el número de empresas con más de 250 trabajadores (gran empresa) en el sector de la construcción en España en el año 2022 únicamente alcanza la cifra de 141 empresas (un 0,03% del total). Puede encontrarse una muestra más detallada de la información anterior en el Gráfico 4.

Estructura del mercado laboral

En lo que concierne a la estructura del mercado laboral del sector de la construcción en España, si se toman los datos que arroja la encuesta de población activa (EPA) del primer trimestre de 2024 que elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE), tenemos que el número de ocupados en el sector asciende a 1.417.600, siendo la evolución negativa en el corto plazo (habiendo disminuido un 0,34% en el último trimestre) y positiva en el medio plazo, al haber incrementado un 3,33% en el último año. Según datos de los registros del Servicio Público de Empleo Estatal, el número de parados registrados en el sector de la construcción en enero de 2024 se situó en 212.544, cifra que viene experimentando un descenso sostenido desde el año 2014, con una disminución acumulada de 57.935 parados en el período 2014-2024. De lo anterior parece desprenderse una situación de fuerte demanda de mano de obra en el sector, no siendo posible determinar a priori si llega a existir escasez. A este respecto, uno de los principales indicadores que permite vislumbrar la existencia de escasez de mano de obra en un sector determinado es el coste laboral; así, en el caso de la construcción tenemos que el coste total por trabajador ha crecido un 17% entre el primer trimestre del año 2017 y el de 2024, según la última encuesta trimestral de coste laboral (ETCL) del INE. Si bien este dato se sitúa en la línea del que se observa en industria y servicios, puede ser indicativo de que pueden existir determinadas profesiones en el sector de la construcción donde existiría escasez de mano de obra. Así mismo, el número de vacantes sin cubrir en el sector de la construcción en España se ha duplicado entre el primer trimestre de 2017 y el de 2024. Otro aspecto destacable del mercado laboral en el

sector de la construcción en España es el rápido envejecimiento que viene experimentando en los últimos años; así, la edad media de los trabajadores del sector ha aumentado 7,8 años (de 37,3 años en 2007 a 45,1 en 2022), mientras que en el resto de la economía la edad media únicamente se ha incrementado en 4,4 años (BBVA Research, 2024). En suma, nos encontramos ante un sector con una fuerza laboral escasa, con unos costes al alza, con un bajo nivel formativo y que envejece con gran rapidez. Esta situación no es distinta en el resto de la Unión Europea, habida cuenta de que cerca de la mitad de los oficios que se consideran en situación de escasez se encuentran en el sector de la construcción (European Labour Authority, 2024).

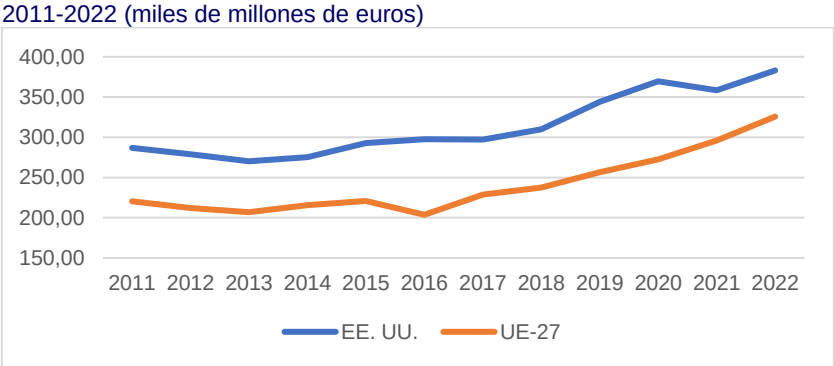
Interacción con otros sectores económicos

El sector de la construcción tiene un impacto notable en otros sectores productivos de la economía, habida cuenta tanto de la variedad de inputs que consume su proceso productivo como de outputs que genera (Cuadrado Roura et al., 2010). Entre los inputs que forman parte de los procesos productivos más típicos en el sector de la construcción (edificación, ingeniería civil y actividades especializadas) podemos identificar i) productos elaborados o semielaborados, tales como acero en diferentes formas (perfiles laminados o barras corrugadas), cobre en forma de conductores o tubos extruidos, aluminio en forma de perfiles extruidos o piezas moldeadas, materiales de origen pétreo (cemento, yeso, granito, mármol), materiales cerámicos (ladrillo, gres, azulejo), materiales compuestos (hormigón armado) o materiales sintéticos (polietileno, polipropileno, acrílicos, asfalto), ii) energía (en forma de combustibles fósiles o electricidad, principalmente), iii) agua, iv) maquinaria especializada y v) servicios auxiliares, tales como hostelería, restauración, comercio minorista o agencias de viajes. Así mismo, entre los outputs que genera el sector de la construcción podemos destacar edificios de diversa índole (viviendas, industriales o de servicios), además de infraestructuras de transporte, de generación y distribución de energía, de abastecimiento de agua, de telecomunicaciones o de almacenamiento de datos. De lo anterior se deduce la importante repercusión que el sector de la construcción tiene sobre otras ramas de la actividad económica; así, según Cuadrado Roura et al. (2010), puede destacarse el “efecto arrastre hacia atrás” que provoca en sectores tales como las industrias manufactureras u otras ramas del sector servicios, como consecuencia del consumo de inputs, así como el “efecto arrastre hacia delante” que provoca en sectores como el inmobiliario, la educación o el alojamiento, a los cuales abastece.

Contexto actual

En la actualidad, el sector de la construcción se encuentra ante un escenario de crecimiento de la demanda agregada a nivel global, como consecuencia de la confluencia de diversos factores, entre los cuales podemos destacar el crecimiento de la población, el déficit de infraestructuras en los países en desarrollo, el cambio climático o la globalización (Grupo ACS, 2015.). Una evidencia que puede mostrar la validez de la afirmación anterior la podemos encontrar en el crecimiento sostenido que se observa en diversas variables indicativas de la producción generada por el sector de la construcción en algunas de las principales economías a nivel mundial; concretamente, en el Gráfico 6 se puede apreciar la evolución que ha experimentado el volumen de negocio del subsector de ingeniería civil en el período 2011-2022 tanto en la Unión Europea como en EE. UU.

Gráfico A6. Volumen de negocio del subsector de ingeniería civil en el período 2011-2022 (miles de millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat y United States Census Bureau

Así mismo, conviene destacar la importante apuesta que se está llevando a cabo desde el sector público en algunas de las principales economías a nivel global, como la Unión Europea o EE. UU., que están llevando a cabo inversiones significativas en infraestructuras gracias a fondos procedentes de programas de estímulo al crecimiento económico, tales como el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (en el caso de la UE) o el *Infrastructure Investment and Jobs Act* (en el caso de EE. UU.). Se trata, en ambos casos, de catalizadores que están influyendo de manera decisiva en el desarrollo de nuevas infraestructuras, lo que supone un importante impulso para el sector.

ANEXO III. Análisis del entorno. Ampliación

Una empresa no puede entenderse como un ente aislado, sino inmersa en un proceso de interrelación constante con todos los elementos que la rodean y que podríamos considerar que conforman su entorno. Según Mintzberg (1984), el entorno de una empresa puede definirse como todo aquello que le es ajeno como organización, es decir, todo aquello que se sitúa en el exterior de la empresa y que esta no puede controlar de manera directa. Una de las clasificaciones más habituales del entorno es la que lo divide en dos niveles: entorno general y entorno específico.

Análisis del entorno general

El entorno general comprende el conjunto de factores que afectan de igual manera a todas las empresas que operan en un mismo ámbito. La herramienta más común para su análisis es el modelo PESTEL, que considera como objeto de análisis factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, medioambientales y legales. A continuación, se presenta el análisis del entorno general para el sector de la construcción (y, en particular, del subsector de ingeniería civil, el cual podemos entender más ajustado a la rama de actividad de las empresas analizadas en este trabajo), tomando como referencia algunos de los factores identificados por Bayón Pérez (2019) y asignando puntuaciones numéricas, que adoptarán un valor de 1 o 2 en función de si un factor es poco o muy relevante, y 3, 2 o 1 en función de su conveniencia, esto es, si resulta favorable, neutral o desfavorable para el negocio del sector.

Factores políticos

Estabilidad política: resulta destacable la coexistencia de dos conflictos bélicos relevantes en la actualidad (Ucrania-Rusia e Israel-Palestina) que, si bien tienen lugar en regiones de poca o ninguna relevancia para el negocio de las empresas consideradas en este análisis, son fuente de tensión política a nivel internacional. Así mismo, cabe señalar el proceso electoral en EE. UU. que, pese a haber desembocado en un cambio de gobierno, parece poco probable que pueda alterar significativamente el orden mundial vigente. La estabilidad política se erige, por tanto, como un factor muy relevante y neutral para el negocio del sector.

Inversión del sector público: como consecuencia de la pandemia de la covid-19, buena parte de los gobiernos de las principales economías a nivel mundial (EE. UU., Unión Europea, Canadá o Australia, entre otros) reaccionaron impulsando importantes inversiones, entre las cuales destacan planes de desarrollo de infraestructuras. Se trata, en definitiva, de un factor muy relevante y favorable al negocio del sector.

Política fiscal y monetaria: en un contexto de incremento global del gasto público, en sintonía con los planes de inversión del sector público referidos en el epígrafe anterior, este debe venir acompañado de una política fiscal expansiva (aumento de la presión fiscal), que permita a los gobiernos hacer frente a esta situación. Tal es así que, según datos del Banco Mundial, la recaudación impositiva con relación al PIB a nivel mundial se sitúa en máximos de las últimas dos décadas en la actualidad. Este factor se considera muy relevante y desfavorable para el sector, por las implicaciones que puede tener en los beneficios empresariales.

Tratados comerciales: si bien el actual contexto político parece haber situado en el debate público conceptos como “relocalización” o “*nearshoring*”, la realidad es que, según datos de la Organización Mundial del Comercio (OMC), el acumulado de tratados comerciales entre regiones a nivel mundial se sitúa en máximos históricos en la actualidad, con un total de 373 acuerdos. Pese a que el ritmo de crecimiento presenta una pendiente que se modera en la actualidad, resulta evidente que la voluntad política de preservar el intercambio libre de bienes y servicios entre distintas regiones a nivel mundial se mantiene vigente. Este factor puede catalogarse, en todo caso, como poco relevante pero favorable para el sector de las infraestructuras.

Factores económicos

Fase del ciclo económico: con arreglo a la teoría austriaca del ciclo económico, que ha sido brevemente expuesta con anterioridad en este trabajo por lo que respecta a su vinculación con

el carácter cíclico del sector de la construcción, es posible afirmar que en la actualidad nos encontraríamos en una fase de auge o expansión, factor sin duda muy relevante y que reviste un cariz especialmente favorable para el negocio del sector.

Inflación y crecimiento económico: una inflación positiva (esto es, un incremento en el nivel de precios medio de una economía) ejerce un efecto negativo tanto sobre el crecimiento económico como sobre la renta per cápita (Andrés y Hernando, 1996). En los últimos años se ha experimentado, con carácter general, un fuerte proceso inflacionario a nivel mundial que podría haber causado una merma en el crecimiento económico. Además de lo anterior, la inflación puede tener un impacto negativo sobre el sector de la construcción, en el caso particular que nos ocupa, derivada de su impacto en el coste de los factores que intervienen en el proceso productivo (mano de obra, materias primas). Este puede considerarse, en términos relativos, como un factor poco relevante pero desfavorable para el sector de la construcción.

Tipos de interés: una de las principales herramientas de las que disponen los bancos centrales para tratar de estabilizar el nivel de precios de una economía es la variación de los tipos de interés. En el contexto actual, y como consecuencia del fuerte proceso inflacionario que se inició en el año 2021, la reacción de los bancos centrales de las economías más afectadas se basó en agresivas subidas de tipos de interés. Si bien el ciclo de tipos de interés parece haber iniciado su reversión hacia niveles más moderados, las tasas de interés actuales son elevadas en términos relativos a los últimos años. En el caso particular del sector de la construcción, esto puede suponer un freno para las inversiones realizadas por particulares que requieren financiación externa, si bien el previsible descenso de los tipos de interés en los próximos años puede resultar beneficioso. Así, puede considerarse este como un factor muy relevante pero neutral para el sector, habida cuenta de la evolución previsible teniendo en cuenta el contexto actual.

Tasa de empleo: del análisis efectuado anteriormente en relación con la situación del empleo en el sector de la construcción se desprende la dificultad que estarían experimentando en la actualidad las empresas involucradas en el sector de la construcción para aprovisionarse de mano de obra cualificada, en todos los niveles de la cadena de valor. En el contexto actual, por tanto, puede afirmarse que este constituye un factor muy relevante con carácter desfavorable para el sector.

Factores sociales

Estructura de edad de la población: la pirámide de población en buena parte de los países desarrollados presenta una forma regresiva, con una base más estrecha que el centro, con una cima relativamente ancha. Este tipo de estructura es indicativa de una población que tiende al envejecimiento y que presenta dificultades para la renovación generacional. En términos de impacto sobre el sector de la construcción, este hecho puede tener varias consecuencias, entre las que cabe destacar la disminución de la población en edad de trabajar, el incremento en el gasto público en pensiones de jubilación o sanidad, con el consiguiente ajuste de otras partidas presupuestarias, o la necesidad de construir infraestructuras que provean servicios para personas de edad avanzada (hospitales, residencias, etcétera). Si bien es difícil cuantificar el impacto conjunto de este factor, podemos considerar que tendría poca relevancia y sería neutral para el sector.

Movilidad geográfica de la población: se trata de un factor muy relevante para el sector de la construcción y, en particular, para el subsector de ingeniería civil, habida cuenta de que la construcción de infraestructuras exige un elevado nivel de movilidad geográfica a los trabajadores empleados. Las condiciones laborales resultantes de este factor suponen una importante barrera en la conciliación de la vida personal y laboral, tanto en hombres como en mujeres, dificultando la compatibilización de proyectos familiares y laborales (Meil, 2011). A la vista de lo anterior, es posible afirmar que nos encontramos ante un factor muy relevante y desfavorable para el sector de la construcción.

Nivel de formación de la población: el nivel de formación de los trabajadores empleados en el sector de la construcción es inferior a la media del resto de sectores que componen la actividad económica (BBVA Research, 2024). Sin embargo, se aprecia una carencia significativa de

formación de nivel medio en el sector. Por otro lado, existen evidencias de correlación entre nivel de formación y productividad del trabajo (de Sivatte Font et al., 2018), lo que sugiere que una mejora en este sentido sería beneficiosa para la eficiencia de las empresas del sector de la construcción. Por tanto, el nivel de formación constituye un factor muy relevante para el sector, que podemos catalogar como desfavorable a la vista de la situación actual.

Factores tecnológicos

Inversión en I+D+i: según datos del Instituto Vasco de Estadística, en el año 2021 el gasto en I+D en la UE-27 ascendió al 2,27% de su PIB, siendo notablemente superior en países como EE. UU. (3,46%), Japón (3,34%) o Corea del Sur (4,93%). Por otro lado, según Griliches (1980), las actividades de investigación y desarrollo constituyen una de las principales fuentes de mejora de la productividad empresarial, de lo cual puede deducirse que aquellas empresas que operen en entornos con una mayor inversión en I+D+i se situarán en una mejor posición para beneficiarse de tales mejoras de la productividad. Teniendo en cuenta que, según datos del INE, en España las empresas del sector de la construcción apenas contribuyen al gasto en I+D interna con un 1,03% del total nacional, parece razonable suponer que este sector no se caracteriza por su especial vocación innovadora. Por todo lo anterior, podemos afirmar que este factor se erige como muy relevante, al tiempo que resulta desfavorable para el sector.

Aparición de nuevas tecnologías disruptivas: pese a que el sector de la construcción pueda no encontrarse a la vanguardia de la innovación tecnológica, no está exento de potenciales innovaciones que permitan mejorar tanto la productividad como la seguridad de los trabajadores. La situación actual puede considerarse como neutral para el sector, puesto que la implantación de nuevas tecnologías es compleja y lenta, pero dada la oportunidad que supone puede considerarse este como un factor de gran relevancia.

Cambios en el uso de la energía y consecuencias: la construcción y la operación de infraestructuras es uno de los principales demandantes de energía primaria a nivel global; tan es así, que el consumo de energía primaria de los edificios se estima que se sitúa en torno al 30% del consumo global, mientras que la producción de hormigón, acero y aluminio añadiría un consumo de energía adicional de un 4% sobre el global (UN Environment Programme, 2022). Asumiendo que el proceso de mejora del bienestar y las condiciones de vida de la población está asociado al incremento en el consumo de energía (Smil, 2018), puede suponerse probable que se incremente en el futuro el consumo de energía primaria en cualquiera de sus expresiones. Por este motivo, salvo que proliferen formas de generación de energía menos costosas que las actuales y mejore la eficiencia de los procesos que involucran transformaciones energéticas en suficiente medida, es posible que un marco de escasez relativa de energía e incremento de su precio pueda tener una influencia negativa en la competitividad del sector de la construcción. Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, el uso de la energía representa un factor muy relevante y potencialmente desfavorable para el sector.

Nuevas formas de producción: el sector de la construcción está expuesto, al igual que cualquier otra rama de la actividad económica, a la posible aparición de tecnologías que sustituyan los métodos de producción vigentes. Entre ellos, pueden vislumbrarse en la actualidad algunos tales como la construcción modular, la robótica o el modelado de información de construcción (*building information modelling* o BIM). Sin embargo, dada la dificultad en la aplicación masiva de estas tecnologías en el sector de la construcción a corto y medio plazo, se considera este factor como poco relevante, pero favorable dado su potencial efecto positivo sobre la productividad.

Factores medioambientales

Escasez de materias primas: sostiene Smil (2022) que “las economías modernas estarán siempre ligadas a los grandes flujos de materiales”, entre los cuales destaca el amoniaco, los plásticos, el acero y el cemento. Algunos de estos materiales, tales como el acero y el cemento, son básicos para la construcción de infraestructuras, de lo cual podemos deducir que su consumo tenderá a incrementarse en tanto en cuanto lo haga el despliegue de nuevas infraestructuras alrededor del mundo. Si asumimos una visión estática (esto es, no se descubren nuevas reservas de materias primas, ni se perfeccionan técnicas que permitan utilizarlas de una manera más eficiente ni se desarrollan métodos que permitan reciclarlas o reutilizarlas en mayor medida), es

evidente que la tendencia actual sería hacia una situación de escasez de materias primas. Sin embargo, cabe la posibilidad de que alguno de los factores anteriores facilite la reversión de la tendencia hacia el agotamiento de las materias primas. Sea como fuera, un hipotético escenario de escasez de materias primas perjudicaría gravemente al sector de la construcción, que se vería abocado a seleccionar únicamente aquellos proyectos que fueran realmente viables ante el inevitable incremento de coste de los factores de producción. Se trata, en definitiva, de un factor de gran relevancia para el sector, de carácter desfavorable dado el contexto actual.

Niveles de contaminación: las emisiones de dióxido de carbono (CO_2) generadas por la operación de edificios han alcanzado un máximo histórico en el año 2021, al alcanzar las 10 $GtCO_2$; si a esto le añadimos las emisiones procedentes de la producción de materiales de construcción (hormigón, acero, aluminio, vidrio, ladrillos), tenemos que los edificios generaron en 2021 el 37% de las emisiones de CO_2 a nivel global (UN Environment Programme, 2022). La sensibilización y conciencia social que existe en la actualidad con la contaminación en general y con las emisiones de gases de efecto invernadero (cuyo principal exponente es el CO_2) en particular, implica la necesidad de que se moderen o, idealmente, desaparezcan, en un horizonte relativamente próximo. Teniendo en cuenta que el sector de la construcción es una de las principales fuentes de emisiones de CO_2, así como de otros elementos contaminantes, es de suponer que en el futuro deberá acometer acciones para limitar la generación de elementos contaminantes. Se considera un factor poco relevante para el sector de la construcción, por no tener un impacto directo en su funcionamiento, si bien reviste un carácter desfavorable dadas las repercusiones que podría tener en el paradigma sectorial en el futuro.

Legislación en materia ambiental: la protección del medio ambiente se ha convertido, en los últimos años, en una de las principales preocupaciones de ciudadanía y administraciones públicas, especialmente en los países desarrollados. Tan es así que al menos cinco de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) establecidos por la Organización de las Naciones Unidas presentan una relación directa con la protección del medio ambiente (ODS 6, 7, 13, 14 y 15). En términos de producción legislativa, podemos comprobar que tanto en la Unión Europea como en España existe abundante regulación en torno a cuestiones ambientales; el corolario de este hecho aplicable al sector de la construcción es que el desarrollo de infraestructuras no es ilimitado y, previsiblemente, tenderá a ser más limitado en el futuro. Al mismo tiempo, cabe la posibilidad de que sea necesario desarrollar infraestructuras que permitan convertir el mundo en más sostenible, ya sea por producir menos emisiones, por ocupar menor cantidad de territorio o por consumir menor cantidad de energía. Por todo lo anterior, se considera este como un factor muy relevante para el sector de la construcción, de carácter neutral.

Factores legales

Seguridad jurídica: las grandes empresas constructoras a nivel global desarrollan sus actividades en multitud de regiones en distintos continentes, de lo cual se deduce que en algún momento de su historia se han visto inmersas (si no lo están todavía) en procesos de internacionalización. Uno de los factores clave a la hora de llevar a cabo un proceso de internacionalización empresarial es que se oriente a mercados con un grado mínimo de seguridad jurídica (Harvard Deusto Business Review, 2012). Puesto que las empresas analizadas en este trabajo se encuentran implantadas, por lo general, en áreas geográficas con niveles de seguridad jurídica que pueden considerarse adecuados (Norteamérica, Europa y Australia, esencialmente), podemos afirmar que este factor reviste un carácter positivo para el sector, si bien sería poco relevante en términos relativos.

Legislación en materia de contratos: a efectos de contextualizar la cuestión, merece la pena señalar que el sector público ha sido, tradicionalmente, el principal promotor en el desarrollo de infraestructuras a nivel global (Calderón y Servén, 2014), si bien el sector privado ha ganado protagonismo, especialmente a través de modelos basados en la colaboración público-privada (CPP). En cualquiera de los dos casos, el sector público constituye una de las dos incógnitas de la ecuación, por lo que los contratos que rigen los proyectos de diseño, construcción y explotación de infraestructuras acostumbran a estar basados en el derecho administrativo. A diferencia del derecho civil, en el que las partes se encuentran en idéntica posición de igualdad, en el derecho administrativo se da la peculiaridad de que la Administración se sitúa en una posición de privilegio (Fernández Farreres, 2006), generándose una asimetría en la relación entre entidad contratista

y contratante en el caso de los contratos de provisión de obras y servicios al sector público. Como consecuencia de lo anterior, las empresas que intervienen en el subsector de ingeniería civil se encontrarán, por lo general, en una situación de debilidad relativa en lo que concierne a la contratación. Se deduce, por tanto, que este puede erigirse como un factor de gran relevancia para el sector de la construcción, de carácter desfavorable.

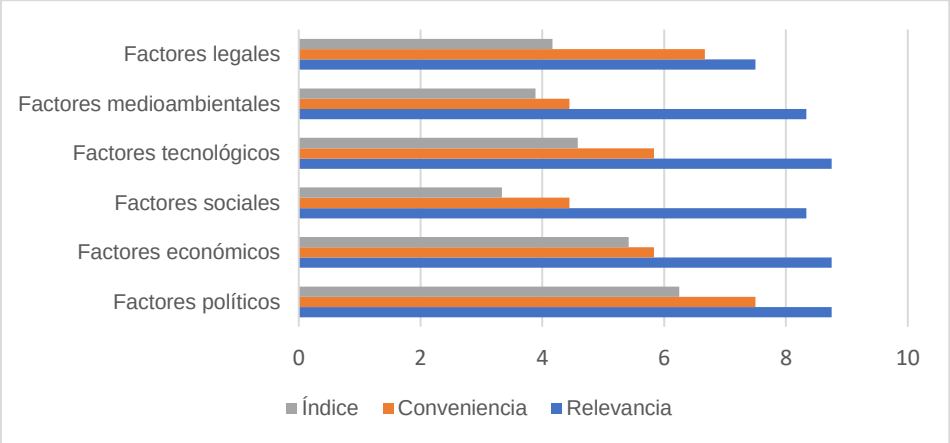
Del análisis conjunto de todos los factores identificados mediante el modelo PESTEL, una vez normalizados los valores de las puntuaciones asignadas a cada uno de ellos, se desprende que entorno del sector de la construcción sería muy relevante y neutral en cuanto a su conveniencia, siendo aquellos factores con mayor grado de influencia los políticos y los económicos, tal y como se puede apreciar tanto en la Tabla 1 como en el Gráfico 7. Puede concluirse, por tanto, que el entorno del sector de la construcción plantea oportunidades dado el contexto político y económico vigente, si bien deben valorarse y gestionarse adecuadamente los riesgos derivados de las condiciones desfavorables asociadas a factores sociales y medioambientales, principalmente.

Tabla A1. Resultados del análisis PESTEL para el sector de la construcción

Tipo de factor	Relevancia	Conveniencia	Índice
Factores políticos			
Estabilidad política	2,0	2,0	4,0
Inversión del sector público	2,0	3,0	6,0
Política fiscal	2,0	1,0	2,0
Tratados comerciales	1,0	3,0	3,0
Total	**8,8**	**7,5**	**6,3**
Factores económicos			
Fase del ciclo económico	2,0	3,0	6,0
Inflación y política monetaria	1,0	1,0	1,0
Tipos de interés	2,0	2,0	4,0
Factores macroeconómicos regionales	2,0	1,0	2,0
Total	**8,8**	**5,8**	**5,4**
Factores sociales			
Estructura de edad de la población	1,0	2,0	2,0
Movilidad geográfica de la población	2,0	1,0	2,0
Nivel formativo de la población	2,0	1,0	2,0
Total	**8,3**	**4,4**	**3,3**
Factores tecnológicos			
Nivel de inversión en I+D+i	2,0	1,0	2,0
Aparición de nuevas tecnologías disruptivas	2,0	2,0	4,0
Cambios en el uso de la energía y consecuencias	2,0	1,0	2,0
Nuevas formas de producción	1,0	3,0	3,0
Total	**8,8**	**5,8**	**4,6**
Factores medioambientales			
Escasez de materias primas	2,0	1,0	2,0
Niveles de contaminación	1,0	1,0	1,0
Legislación en materia ambiental	2,0	2,0	4,0
Total	**8,3**	**4,4**	**3,9**
Factores legales			
Seguridad jurídica	1,0	3,0	3,0
Legislación en materia de contratos	2,0	1,0	2,0
Total	**7,5**	**6,7**	**4,2**

Fuente: Elaboración propia

Gráfico A7. Resultados del análisis PESTEL para el sector de la construcción



Fuente: Elaboración propia

NOTA: el índice combinado de relevancia-conveniencia de cada factor se calcula mediante el producto de ambos (Índice = Relevancia · Conveniencia), mientras que la puntuación total para cada ítem analizado (relevancia y conveniencia) se obtiene del promedio de las puntuaciones individuales, normalizada en una escala de base 10.

Análisis del entorno específico

El entorno específico, por su parte, es aquel que presenta un mayor grado de relación con la actividad productiva de la empresa. Para su análisis aplicado a las empresas del sector de la construcción y, en particular, del subsector de ingeniería civil, de las cuales es objeto de análisis el presente trabajo, se recurre al modelo de las cinco fuerzas de Porter (1980).

Poder de negociación de los clientes o compradores

En el caso de las empresas del subsector de ingeniería civil, dada la naturaleza de los proyectos que desarrollan (esencialmente, construcción y explotación de infraestructuras), el principal comprador acostumbra a ser el sector público, tradicional promotor de infraestructuras a nivel global (Calderón y Servén, 2014). No obstante, el sector privado ha adquirido un mayor protagonismo en los últimos años, especialmente gracias al auge de los modelos basados en esquemas de colaboración público-privadas (CPP). Dada la estructura de compradores descrita, se deduce que el número de clientes con el que cuentan las empresas del sector será reducido y limitado, por lo general, a distintas entidades públicas encargadas de la gestión de infraestructuras de distinta índole (ferrocarriles, aeropuertos, carreteras o redes eléctricas, entre otras) y, en su caso, en distintas regiones. A la vista de lo anterior, puede concluirse que el *poder de negociación de los clientes o compradores* del sector de ingeniería civil será muy elevado, dado que al existir un número reducido de agentes del sector público demandantes de infraestructuras podría llegar a considerarse que se constituyen en oligopsonios que, en multitud de ocasiones, ni siquiera llegan a competir por un mismo proveedor. Esto sitúa a las empresas proveedoras de bienes y servicios al sector público, entre las cuales se encuentra comúnmente el subsector de la ingeniería civil, en una posición de desventaja frente a las entidades contratantes, que se acentúa especialmente en aquellos procesos de licitación en los que concurren gran cantidad de ofertantes, que acostumbran a verse forzados a reducir sus precios incluso por debajo de su coste de producción.

Poder de negociación de los proveedores o vendedores

Este caso representa la situación antitética a la descrita en el epígrafe anterior, pues el número de proveedores existentes en buena parte de los mercados de bienes y servicios para los que precisa aprovisionamiento el sector de la construcción y, concretamente, el subsector de la ingeniería civil permite que las empresas constructoras ostenten una situación de privilegio frente a sus proveedores. Entre los principales bienes y servicios de los que se aprovisionan las empresas constructoras podemos distinguir materiales de construcción (hormigón, acero, madera o cobre, entre otros), alquiler de maquinaria o actividades especializadas (tales como

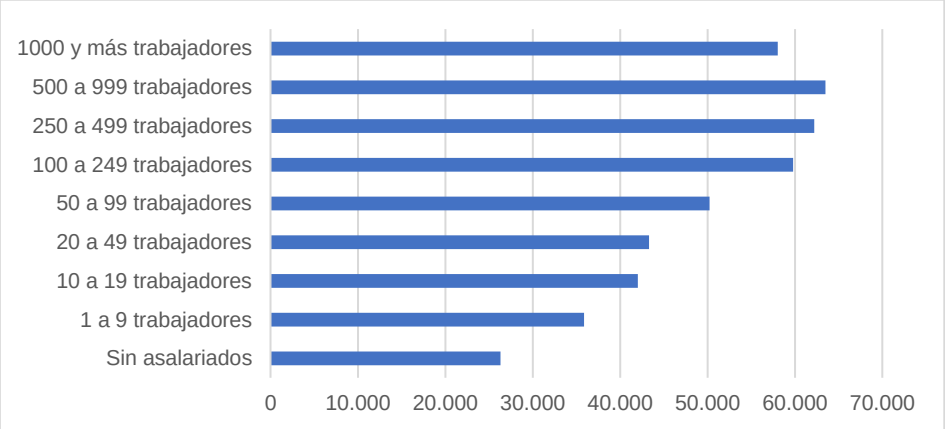
movimiento de tierras, extendido de asfalto o encofrado de estructuras de hormigón, entre otras). Los mercados de productos de construcción suelen ser fragmentados, por lo que la fuerza de los proveedores es reducida como consecuencia del elevado número de suministradores y del reducido coste de cambio de proveedores (Martín y González, 2011). Esta situación se traslada de igual manera a servicios como el alquiler de maquinaria o actividades especializadas, anteriormente mencionados. En suma, podemos afirmar que el *poder de negociación de los proveedores* del subsector de ingeniería civil es muy reducido, salvo excepciones en las que la necesidad de productos o servicios muy específicos lo impide. Por este motivo, la capacidad de negociación de precios de las empresas constructoras es muy significativa, lo que acostumbra a convertir sus labores de aprovisionamiento en subastas donde el único factor que se pondera a la hora de contratar servicios o adquirir materias primas es el precio.

Amenaza de nuevos competidores entrantes

La amenaza que suponen los potenciales nuevos competidores en un sector depende de las barreras de entrada existentes, de tal suerte que cuanto más bajas sean las barreras de entrada mayor será la amenaza, y viceversa. El análisis toma como referencia las seis barreras de entrada identificadas por Porter (1980), aplicadas al subsector de la ingeniería civil.

El proceso productivo propio de las obras de ingeniería civil es poco propicio para el desarrollo de *economías de escala*, dada su intensidad en mano de obra y su reducido volumen de capital fijo (Martín y González, 2011). Sin embargo, no sería del todo acertado afirmar que las grandes constructoras no cuentan con alguna ventaja en términos de eficiencia con relación a las pequeñas y medianas por razón de su tamaño, que bien podría venir precedida por la generación de economías de escala. Al respecto, baste con observar la productividad del trabajo en España para las empresas del sector de la construcción estratificadas según número de personas empleadas (Gráfico 8), lo cual pone de manifiesto el incremento que experimenta la productividad conforme incrementa el tamaño de la empresa (la única excepción se produce cuando la empresa adquiere un tamaño muy grande, en cuyo caso se aprecia un leve descenso de la productividad del trabajo). Es evidente que los factores que subyacen a este hecho son múltiples, entre las cuales cabe destacar la distinta naturaleza de la actividad productiva de cada empresa (existen multitud de gremios especializados en el sector de la construcción) o la distinta dotación de capital físico. Sin embargo, es probable que el incremento de eficiencia derivado de la posibilidad de compartir funciones y costes entre distintas unidades de negocio en empresas de tamaño creciente sea un factor que contribuya a la creación de economías de escala.

Gráfico A8. Productividad del trabajo en España en el año 2022 en el sector de la construcción (euros por empleado)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de “Estructura de la construcción. Año 2022”

La *diferenciación del producto* es un concepto difícil de aplicar en el sector de la construcción. Esto se debe a la propia naturaleza del negocio, en el que un promotor (sea público o privado) proyecta una infraestructura que desea construir y, para tal fin, contrata a una empresa constructora. Se desprende de lo anterior que el producto resultante, en sí mismo, será difícilmente distinguible del de la competencia, habida cuenta de que en condiciones normales el resultado debería ser indistinguible. Sí es cierto, no obstante, que existen ciertos elementos

intangibles que permiten diferenciar el proceso constructivo de una infraestructura, tales como el tiempo de ejecución o la calidad de los procesos.

Las *necesidades de capital* en el subsector de ingeniería civil pueden destinarse a financiar diferentes tipologías de costes que intervienen en una obra; entre ellos, pueden destacarse los siguientes: compra de materiales, subcontratación de actividades especializadas, compra o alquiler de maquinaria y contratación de mano de obra. Dependiendo de la naturaleza del proyecto en cuestión, la ponderación de cada uno de estos recursos podrá variar ostensiblemente. Con carácter general, en todo caso, las necesidades de financiación serán proporcionales al volumen de la obra a ejecutar, de tal suerte que, si bien existen modelos de contratos en los que el promotor puede colaborar en la financiación (total o parcialmente) de algunos de los recursos necesarios en la obra, es común que la facturación esté vinculada a la finalización de unidades de obra completas, de lo cual se deriva una dificultad importante para evitar que las constructoras precisen financiación para acometer las obras. A la vista de lo anterior, puede afirmarse que las necesidades de capital pueden constituir una barrera de entrada importante para la entrada de nuevos competidores.

La *política gubernamental* constituye, probablemente, la barrera de entrada más importante que dificulta la entrada de nuevos competidores en el subsector de ingeniería civil. Así, las entidades públicas acostumbran a establecer exigentes requisitos (basados en criterios de solvencia técnica y financiera, esencialmente), cuyo incumplimiento impide la adjudicación de los contratos licitados. En el caso de las obras de ingeniería civil, en particular cuando cuentan con un grado considerable de complejidad técnica, estas restricciones tienen como consecuencia una selección automática del número de competidores.

En suma, podemos afirmar que existen barreras de entrada significativas que dificultan (o impiden, en algunos casos) la entrada de nuevos competidores en el subsector de ingeniería civil. Si bien estas barreras no son insalvables, no es menos cierto que entrar a competir con empresas de gran tamaño, consolidadas en un determinado mercado, con experiencia y conocimiento de sus clientes, resulta realmente complicado, máxime teniendo en cuenta la resistencia al cambio que se genera en las entidades contratantes en estas circunstancias.

Amenaza de productos sustitutivos

Las infraestructuras son un tipo de bien que, por su naturaleza, difícilmente pueden tener productos que las sustituyan en su totalidad. Si acaso pudiera llegar a considerarse la existencia de bienes que las sustituyan parcialmente (por ejemplo, una autopista puede sustituir a una línea ferroviaria en caso de que compartan origen y destino). Sin embargo, incluso en este caso acostumbran a ser las mismas empresas las que son capaces de acometer la construcción o la explotación de ambas infraestructuras, de lo cual se deduce que la *amenaza de productos sustitutivos* se convierte en una fuerza de reducida intensidad.

Rivalidad entre competidores

El nivel de competencia en el sector de ingeniería civil (construcción de infraestructuras) puede catalogarse como medio-alto, debido al “grado de concentración y equilibrio entre los competidores” y de las reducidas barreras de salida, esencialmente (Martín y González, 2011). Se trata, en definitiva, de un mercado i) fragmentado, donde existe un considerable número de empresas compitiendo entre sí (prueba de ello es que en España existen 3.385 empresas inscritas en este epígrafe de actividad económica, con una producción media inferior a los 7 millones de euros por empresa), ii) con márgenes de beneficios ajustados (no en vano, el margen bruto del subsector de ingeniería civil en el año 2022 en España, medido como relación entre el VAB y la producción, se situó en el 25,76%, frente al 39,35% del subsector de actividades especializadas) y iii) con un producto final difícilmente diferenciable. Todo lo anterior lleva a que el grado de *rivalidad entre competidores* sea elevado, convirtiendo a esta en una amenaza de alta intensidad.

Del análisis efectuado mediante el marco que proporciona el modelo de las cinco fuerzas de Porter (1980) se desprende que el subsector de ingeniería civil presenta un nivel de competencia medio-alto, habida cuenta del elevado poder de negociación con el que cuentan los clientes o

compradores, de la notable amenaza que supone la potencial entrada nuevos competidores y de la intensa rivalidad entre competidores actuales. En todo caso, conviene señalar que el subsector específico en el que desarrollan su actividad las empresas que se analizan en este trabajo es el de la construcción y explotación de infraestructuras, que presenta algunas especialidades en lo que se refiere al nivel de competencia. A este respecto, y a diferencia de lo que sucede en el subsector de ingeniería civil en sentido amplio, podemos afirmar que la amenaza de entrada de nuevos competidores se ve reducida (debido a la mayor importancia que adquieren las necesidades de capital y la influencia de la política gubernamental en la adjudicación de contratos) y que el grado de rivalidad entre competidores es así mismo menor, al constituir esta actividad un nicho de mercado más específico abierto, por tanto, a un menor número de competidores. En suma, puede concluirse que la rama de actividad específica que corresponde a la construcción y explotación de infraestructuras presentaría un nivel de competencia medio-bajo, lo que supone una oportunidad para las empresas especializadas en la construcción de infraestructuras que cuenten con una destacada capacidad productiva y financiera, entre las cuales se encuentran las analizadas en este trabajo.

ANEXO IV. Cuentas anuales consolidadas de ACS, S.A. y sociedades dependientes (Grupo ACS)

Tabla A2. Porcentajes verticales del balance de situación consolidado de Grupo ACS (importes en miles de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**12.915.104**	**35,39%**	**12.420.992**	**33,05%**	**11.010.031**	**30,87%**	**13.018.795**	**34,87%**	**14.348.753**	**37,18%**
Inmovilizado intangible	3.281.559	8,99%	3.283.899	8,74%	3.279.412	9,20%	3.659.179	9,80%	4.067.737	10,54%
Fondo de comercio	2.734.491	7,49%	2.716.197	7,23%	2.672.253	7,49%	2.863.053	7,67%	3.121.828	8,09%
Otro inmovilizado intangible	547.068	1,50%	567.702	1,51%	607.159	1,70%	796.126	2,13%	945.909	2,45%
Inmovilizado material	1.591.932	4,36%	1.572.180	4,18%	1.464.868	4,11%	1.764.077	4,73%	2.671.006	6,92%
Inmovilizaciones en proyectos	224.232	0,61%	281.746	0,75%	72.853	0,20%	406.151	1,09%	169.210	0,44%
Inversiones inmobiliarias	66.557	0,18%	68.561	0,18%	41.003	0,11%	42.298	0,11%	26.214	0,07%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	5.788.910	15,86%	4.828.089	12,85%	4.524.229	12,69%	4.479.551	12,00%	4.411.440	11,43%
Activos financieros no corrientes	1.000.529	2,74%	1.434.655	3,82%	765.707	2,15%	760.556	2,04%	889.120	2,30%
Imposiciones a largo plazo	25.695	0,07%	405	0,00%	987	0,00%	283	0,00%	283	0,00%
Instrumentos financieros derivados no corrientes	84.269	0,23%	112.190	0,30%	11.577	0,03%	17.847	0,05%	7.401	0,02%
Activos por impuesto diferido	851.421	2,33%	839.267	2,23%	849.395	2,38%	1.888.853	5,06%	2.106.342	5,46%
ACTIVO CORRIENTE	**23.583.166**	**64,61%**	**25.159.308**	**66,95%**	**24.654.314**	**69,13%**	**24.314.925**	**65,13%**	**24.242.973**	**62,82%**
Existencias	790.004	2,16%	828.968	2,21%	742.092	2,08%	715.241	1,92%	910.965	2,36%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.444.991	25,88%	8.564.653	22,79%	8.380.356	23,50%	10.498.289	28,12%	11.552.441	29,94%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.920.935	21,70%	7.383.175	19,65%	6.686.487	18,75%	8.500.244	22,77%	9.734.562	25,22%
Otros deudores	1.183.069	3,24%	1.006.282	2,68%	1.400.815	3,93%	1.762.431	4,72%	1.668.074	4,32%
Activos por impuesto corriente	340.987	0,93%	175.196	0,47%	293.054	0,82%	235.614	0,63%	149.805	0,39%
Otros activos financieros corrientes	1.163.599	3,19%	1.180.617	3,14%	1.280.079	3,59%	1.354.982	3,63%	1.339.029	3,47%
Instrumentos financieros derivados corrientes	528.047	1,45%	252.839	0,67%	200.875	0,56%	251.316	0,67%	11.259	0,03%
Otros activos corrientes	355.389	0,97%	226.771	0,60%	202.839	0,57%	233.154	0,62%	228.889	0,59%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.087.289	24,90%	9.419.987	25,07%	11.253.419	31,55%	8.080.808	21,64%	8.089.419	20,96%
Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	2.213.847	6,07%	4.685.473	12,47%	2.594.654	7,28%	3.181.135	8,52%	2.110.971	5,47%
TOTAL ACTIVO	**36.498.270**	**100,00%**	**37.580.300**	**100,00%**	**35.664.345**	**100,00%**	**37.333.720**	**100,00%**	**38.591.726**	**100,00%**

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**5.630.571**	**15,43%**	**6.375.877**	**16,97%**	**7.028.203**	**19,71%**	**4.275.907**	**11,45%**	**5.495.906**	**14,24%**
Fondos propios	5.008.354	13,72%	5.166.439	13,75%	6.505.222	18,24%	4.197.251	11,24%	4.777.606	12,38%
Capital	139.082	0,38%	142.082	0,38%	152.332	0,43%	155.332	0,42%	157.332	0,41%
Prima de emisión	366.379	1,00%	366.379	0,97%	366.379	1,03%	495.226	1,33%	897.294	2,33%
Reservas	4.188.688	11,48%	4.625.358	12,31%	3.633.014	10,19%	3.608.699	9,67%	3.163.495	8,20%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-465.918	-1,28%	-622.170	-1,66%	-691.916	-1,94%	-636.011	-1,70%	-402.542	-1,04%
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	780.123	2,14%	668.227	1,78%	3.045.413	8,54%	574.005	1,54%	962.027	2,49%
Dividendo a cuenta	0	0,00%	-13.437	-0,04%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ajustes por cambios de valor	321.065	0,88%	380.957	1,01%	-170.918	-0,48%	-668.772	-1,79%	-361.459	-0,94%
Activos financieros con cambios en otro resultado global	-76.079	-0,21%	-60.016	-0,16%	-6.847	-0,02%	-27.547	-0,07%	-20.789	-0,05%
Operaciones de cobertura	252.940	0,69%	343.293	0,91%	-73.150	-0,21%	-159.383	-0,43%	-166.833	-0,43%
Diferencias de conversión	144.204	0,40%	97.680	0,26%	-90.921	-0,25%	-481.842	-1,29%	-173.837	-0,45%
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	5.329.419	14,60%	5.547.396	14,76%	6.334.304	17,76%	3.528.479	9,45%	4.416.147	11,44%
Participaciones no dominantes	301.152	0,83%	828.481	2,20%	693.899	1,95%	747.428	2,00%	1.079.759	2,80%
PASIVO NO CORRIENTE	**11.278.208**	**30,90%**	**11.484.229**	**30,56%**	**11.444.846**	**32,09%**	**10.605.990**	**28,41%**	**9.040.996**	**23,43%**
Subvenciones	1.775	0,00%	2.039	0,01%	2.099	0,01%	3.485	0,01%	2.697	0,01%
Provisiones no corrientes	1.888.979	5,18%	1.549.091	4,12%	1.835.267	5,15%	1.276.375	3,42%	1.361.923	3,53%
Pasivos financieros no corrientes	8.301.487	22,74%	8.878.681	23,63%	8.717.354	24,44%	8.370.036	22,42%	6.433.987	16,67%
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	8.030.443	22,00%	8.565.069	22,79%	8.570.163	24,03%	8.179.726	21,91%	6.150.860	15,94%
Financiación de proyectos y deuda con recurso limitado	175.649	0,48%	205.476	0,55%	51.069	0,14%	73.318	0,20%	122.496	0,32%
Otros pasivos financieros	95.395	0,26%	108.136	0,29%	96.122	0,27%	116.992	0,31%	160.631	0,42%
Pasivos por arrendamiento no corriente	543.162	1,49%	550.746	1,47%	401.430	1,13%	472.836	1,27%	686.944	1,78%
Instrumentos financieros derivados no corrientes	30.373	0,08%	23.569	0,06%	33.050	0,09%	49.791	0,13%	72.239	0,19%
Pasivos por impuesto diferido	331.991	0,91%	294.346	0,78%	227.112	0,64%	320.488	0,86%	383.121	0,99%
Otros pasivos no corrientes	180.441	0,49%	185.757	0,49%	228.534	0,64%	112.979	0,30%	100.085	0,26%
PASIVO CORRIENTE	**19.589.491**	**53,67%**	**19.720.194**	**52,47%**	**17.191.296**	**48,20%**	**22.451.823**	**60,14%**	**24.054.824**	**62,33%**
Provisiones corrientes	1.119.230	3,07%	926.631	2,47%	996.564	2,79%	921.378	2,47%	1.235.006	3,20%
Pasivos financieros corrientes	1.574.900	4,31%	1.498.323	3,99%	1.808.491	5,07%	2.885.808	7,73%	3.048.464	7,90%
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	1.420.031	3,89%	1.445.417	3,85%	1.751.296	4,91%	2.781.175	7,45%	2.867.889	7,43%

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Financiación de proyectos y deuda con recurso limitado	29.814	0,08%	33.666	0,09%	18.472	0,05%	16.123	0,04%	18.502	0,05%
Otros pasivos financieros	125.055	0,34%	19.240	0,05%	38.723	0,11%	88.510	0,24%	162.073	0,42%
Pasivos por arrendamiento corriente	160.569	0,44%	155.055	0,41%	150.765	0,42%	192.173	0,51%	321.251	0,83%
Instrumentos financieros derivados corrientes	8.019	0,02%	131.537	0,35%	172.791	0,48%	155.460	0,42%	28.381	0,07%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.294.643	39,17%	13.192.884	35,11%	11.738.435	32,91%	15.824.034	42,39%	16.755.779	43,42%
Proveedores	7.251.923	19,87%	7.126.000	18,96%	5.940.236	16,66%	8.619.276	23,09%	9.991.782	25,89%
Otros acreedores	6.856.908	18,79%	5.898.483	15,70%	5.637.192	15,81%	6.983.515	18,71%	6.604.046	17,11%
Pasivos por impuesto corriente	185.812	0,51%	168.401	0,45%	161.007	0,45%	221.243	0,59%	159.951	0,41%
Otros pasivos corrientes	441.997	1,21%	336.288	0,89%	266.700	0,75%	226.888	0,61%	551.458	1,43%
Pasivos financieros relacionados con BICC	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	927.431	2,40%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	1.990.133	5,45%	3.479.476	9,26%	2.057.550	5,77%	2.246.082	6,02%	1.187.054	3,08%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**36.498.270**	**100,00%**	**37.580.300**	**100,00%**	**35.664.345**	**100,00%**	**37.333.720**	**100,00%**	**38.591.726**	**100,00%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A3. Porcentajes horizontales del balance de situación consolidado de Grupo ACS (importes en miles de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**12.915.104**	**3,98%**	**12.420.992**	**12,82%**	**11.010.031**	**-15,43%**	**13.018.795**	**-9,27%**	**14.348.753**	
Inmovilizado intangible	3.281.559	-0,07%	3.283.899	0,14%	3.279.412	-10,38%	3.659.179	-10,04%	4.067.737	
Fondo de comercio	2.734.491	0,67%	2.716.197	1,64%	2.672.253	-6,66%	2.863.053	-8,29%	3.121.828	
Otro inmovilizado intangible	547.068	-3,63%	567.702	-6,50%	607.159	-23,74%	796.126	-15,83%	945.909	
Inmovilizado material	1.591.932	1,26%	1.572.180	7,33%	1.464.868	-16,96%	1.764.077	-33,95%	2.671.006	
Inmovilizaciones en proyectos	224.232	-20,41%	281.746	286,73%	72.853	-82,06%	406.151	140,03%	169.210	
Inversiones inmobiliarias	66.557	-2,92%	68.561	67,21%	41.003	-3,06%	42.298	61,36%	26.214	
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	5.788.910	19,90%	4.828.089	6,72%	4.524.229	1,00%	4.479.551	1,54%	4.411.440	
Activos financieros no corrientes	1.000.529	-30,26%	1.434.655	87,36%	765.707	0,68%	760.556	-14,46%	889.120	
Imposiciones a largo plazo	25.695	>999,00%	405	-58,97%	987	248,76%	283	0,00%	283	
Instrumentos financieros derivados no corrientes	84.269	-24,89%	112.190	869,08%	11.577	-35,13%	17.847	141,14%	7.401	
Activos por impuesto diferido	851.421	1,45%	839.267	-1,19%	849.395	-55,03%	1.888.853	-10,33%	2.106.342	
ACTIVO CORRIENTE	**23.583.166**	**-6,26%**	**25.159.308**	**2,05%**	**24.654.314**	**1,40%**	**24.314.925**	**0,30%**	**24.242.973**	
Existencias	790.004	-4,70%	828.968	11,71%	742.092	3,75%	715.241	-21,49%	910.965	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	9.444.991	10,28%	8.564.653	2,20%	8.380.356	-20,17%	10.498.289	-9,12%	11.552.441	
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	7.920.935	7,28%	7.383.175	10,42%	6.686.487	-21,34%	8.500.244	-12,68%	9.734.562	
Otros deudores	1.183.069	17,57%	1.006.282	-28,16%	1.400.815	-20,52%	1.762.431	5,66%	1.668.074	
Activos por impuesto corriente	340.987	94,63%	175.196	-40,22%	293.054	24,38%	235.614	57,28%	149.805	
Otros activos financieros corrientes	1.163.599	-1,44%	1.180.617	-7,77%	1.280.079	-5,53%	1.354.982	1,19%	1.339.029	
Instrumentos financieros derivados corrientes	528.047	108,85%	252.839	25,87%	200.875	-20,07%	251.316	>999,00%	11.259	
Otros activos corrientes	355.389	56,72%	226.771	11,80%	202.839	-13,00%	233.154	1,86%	228.889	
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9.087.289	-3,53%	9.419.987	-16,29%	11.253.419	39,26%	8.080.808	-0,11%	8.089.419	
Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	2.213.847	-52,75%	4.685.473	80,58%	2.594.654	-18,44%	3.181.135	50,70%	2.110.971	
TOTAL ACTIVO	**36.498.270**	**-2,88%**	**37.580.300**	**5,37%**	**35.664.345**	**-4,47%**	**37.333.720**	**-3,26%**	**38.591.726**	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**5.630.571**	**-11,69%**	**6.375.877**	**-9,28%**	**7.028.203**	**64,37%**	**4.275.907**	**-22,20%**	**5.495.906**	
Fondos propios	5.008.354	-3,06%	5.166.439	-20,58%	6.505.222	54,99%	4.197.251	-12,15%	4.777.606	
Capital	139.082	-2,11%	142.082	-6,73%	152.332	-1,93%	155.332	-1,27%	157.332	
Prima de emisión	366.379	0,00%	366.379	0,00%	366.379	-26,02%	495.226	-44,81%	897.294	
Reservas	4.188.688	-9,44%	4.625.358	27,31%	3.633.014	0,67%	3.608.699	14,07%	3.163.495	
Acciones y participaciones en patrimonio propias	-465.918	-25,11%	-622.170	-10,08%	-691.916	8,79%	-636.011	58,00%	-402.542	
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	780.123	16,75%	668.227	-78,06%	3.045.413	430,56%	574.005	-40,33%	962.027	
Dividendo a cuenta	0	-100,00%	-13.437		0		0		0	
Ajustes por cambios de valor	321.065	-15,72%	380.957	-322,89%	-170.918	-74,44%	-668.772	85,02%	-361.459	
Activos financieros con cambios en otro resultado global	-76.079	26,76%	-60.016	776,53%	-6.847	-75,14%	-27.547	32,51%	-20.789	
Operaciones de cobertura	252.940	-26,32%	343.293	-569,30%	-73.150	-54,10%	-159.383	-4,47%	-166.833	
Diferencias de conversión	144.204	47,63%	97.680	-207,43%	-90.921	-81,13%	-481.842	177,18%	-173.837	
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	5.329.419	-3,93%	5.547.396	-12,42%	6.334.304	79,52%	3.528.479	-20,10%	4.416.147	
Participaciones no dominantes	301.152	-63,65%	828.481	19,40%	693.899	-7,16%	747.428	-30,78%	1.079.759	
PASIVO NO CORRIENTE	**11.278.208**	**-1,79%**	**11.484.229**	**0,34%**	**11.444.846**	**7,91%**	**10.605.990**	**17,31%**	**9.040.996**	
Subvenciones	1.775	-12,95%	2.039	-2,86%	2.099	-39,77%	3.485	29,22%	2.697	
Provisiones no corrientes	1.888.979	21,94%	1.549.091	-15,59%	1.835.267	43,79%	1.276.375	-6,28%	1.361.923	
Pasivos financieros no corrientes	8.301.487	-6,50%	8.878.681	1,85%	8.717.354	4,15%	8.370.036	30,09%	6.433.987	
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	8.030.443	-6,24%	8.565.069	-0,06%	8.570.163	4,77%	8.179.726	32,99%	6.150.860	
Financiación de proyectos y deuda con recurso limitado	175.649	-14,52%	205.476	302,35%	51.069	-30,35%	73.318	-40,15%	122.496	
Otros pasivos financieros	95.395	-11,78%	108.136	12,50%	96.122	-17,84%	116.992	-27,17%	160.631	
Pasivos por arrendamiento no corriente	543.162	-1,38%	550.746	37,20%	401.430	-15,10%	472.836	-31,17%	686.944	
Instrumentos financieros derivados no corrientes	30.373	28,87%	23.569	-28,69%	33.050	-33,62%	49.791	-31,07%	72.239	
Pasivos por impuesto diferido	331.991	12,79%	294.346	29,60%	227.112	-29,14%	320.488	-16,35%	383.121	
Otros pasivos no corrientes	180.441	-2,86%	185.757	-18,72%	228.534	102,28%	112.979	12,88%	100.085	
PASIVO CORRIENTE	**19.589.491**	**-0,66%**	**19.720.194**	**14,71%**	**17.191.296**	**-23,43%**	**22.451.823**	**-6,66%**	**24.054.824**	
Provisiones corrientes	1.119.230	20,78%	926.631	-7,02%	996.564	8,16%	921.378	-25,39%	1.235.006	
Pasivos financieros corrientes	1.574.900	5,11%	1.498.323	-17,15%	1.808.491	-37,33%	2.885.808	-5,34%	3.048.464	
Deudas con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables	1.420.031	-1,76%	1.445.417	-17,47%	1.751.296	-37,03%	2.781.175	-3,02%	2.867.889	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Financiación de proyectos y deuda con recurso limitado	29.814	-11,44%	33.666	82,25%	18.472	14,57%	16.123	-12,86%	18.502	
Otros pasivos financieros	125.055	549,97%	19.240	-50,31%	38.723	-56,25%	88.510	-45,39%	162.073	
Pasivos por arrendamiento corriente	160.569	3,56%	155.055	2,85%	150.765	-21,55%	192.173	-40,18%	321.251	
Instrumentos financieros derivados corrientes	8.019	-93,90%	131.537	-23,88%	172.791	11,15%	155.460	447,76%	28.381	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.294.643	8,35%	13.192.884	12,39%	11.738.435	-25,82%	15.824.034	-5,56%	16.755.779	
Proveedores	7.251.923	1,77%	7.126.000	19,96%	5.940.236	-31,08%	8.619.276	-13,74%	9.991.782	
Otros acreedores	6.856.908	16,25%	5.898.483	4,64%	5.637.192	-19,28%	6.983.515	5,75%	6.604.046	
Pasivos por impuesto corriente	185.812	10,34%	168.401	4,59%	161.007	-27,23%	221.243	38,32%	159.951	
Otros pasivos corrientes	441.997	31,43%	336.288	26,09%	266.700	17,55%	226.888	-58,86%	551.458	
Pasivos financieros relacionados con BICC	0		0		0		0	-100,00%	927.431	
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones interrumpidas	1.990.133	-42,80%	3.479.476	69,11%	2.057.550	-8,39%	2.246.082	89,21%	1.187.054	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**36.498.270**	**-2,88%**	**37.580.300**	**5,37%**	**35.664.345**	**-4,47%**	**37.333.720**	**-3,26%**	**38.591.726**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A4. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Grupo ACS (importes en miles de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	35.737.759	100,00%	33.615.234	100,00%	27.836.658	100,00%	34.937.356	100,00%	39.048.873	100,00%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	8.349	0,02%	10.242	0,03%	19.437	0,07%	-346	0,00%	15.718	0,04%
Trabajos realizados por la empresa para su activo	1.405	0,00%	250	0,00%	556	0,00%	5.896	0,02%	4.212	0,01%
Aprovisionamientos	-24.461.939	-68,45%	-23.375.215	-69,54%	-19.019.818	-68,33%	-23.615.898	-67,59%	-25.752.669	-65,95%
Otros ingresos de explotación	163.890	0,46%	170.138	0,51%	105.529	0,38%	377.976	1,08%	323.184	0,83%
Gastos de personal	-7.835.264	-21,92%	-7.249.882	-21,57%	-6.239.286	-22,41%	-8.126.212	-23,26%	-8.394.427	-21,50%
Otros gastos de explotación	-2.224.849	-6,23%	-2.272.551	-6,76%	-1.680.762	-6,04%	-2.479.520	-7,10%	-2.698.874	-6,91%
Amortización del inmovilizado	-551.019	-1,54%	-620.750	-1,85%	-479.446	-1,72%	-968.315	-2,77%	-969.714	-2,48%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	246	0,00%	299	0,00%	299	0,00%	545	0,00%	909	0,00%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	41.011	0,11%	692.646	2,06%	-199.642	-0,72%	1.091.886	3,13%	296.085	0,76%
Otros resultados	-155.192	-0,43%	-277.597	-0,83%	-246.790	-0,89%	-10.864	-0,03%	-80.589	-0,21%

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Resultado de entidades integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	411.880	1,15%	380.918	1,13%	272.745	0,98%	196.902	0,56%	553.310	1,42%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**1.136.277**	**3,18%**	**1.073.732**	**3,19%**	**369.480**	**1,33%**	**1.409.406**	**4,03%**	**2.346.018**	**6,01%**
Ingresos financieros	302.408	0,85%	178.369	0,53%	102.555	0,37%	150.736	0,43%	187.638	0,48%
Gastos financieros	-659.141	-1,84%	-484.152	-1,44%	-362.517	-1,30%	-422.515	-1,21%	-497.202	-1,27%
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	422.436	1,18%	219.220	0,65%	-91.821	-0,33%	77.635	0,22%	30.075	0,08%
Diferencias de cambio	1.045	0,00%	9.583	0,03%	24.858	0,09%	-51.194	-0,15%	4.197	0,01%
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-79.165	-0,22%	7.345	0,02%	14.267	0,05%	108.622	0,31%	3.627	0,01%
Resultado de entidades no integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	3.369	0,01%	4.554	0,01%	680	0,00%	10.712	0,03%	4.555	0,01%
RESULTADO FINANCIERO	**-9.048**	**-0,03%**	**-65.081**	**-0,19%**	**-311.978**	**-1,12%**	**-126.004**	**-0,36%**	**-267.110**	**-0,68%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**1.127.229**	**3,15%**	**1.008.651**	**3,00%**	**57.502**	**0,21%**	**1.283.402**	**3,67%**	**2.078.908**	**5,32%**
Impuesto sobre beneficios	-199.084	-0,56%	-201.200	-0,60%	-789.372	-2,84%	-387.352	-1,11%	-408.592	-1,05%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**928.145**	**2,60%**	**807.451**	**2,40%**	**-731.870**	**-2,63%**	**896.050**	**2,56%**	**1.670.316**	**4,28%**
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	0,00%	65.333	0,19%	3.958.104	14,22%	32.440	0,09%	-880.727	-2,26%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**928.145**	**2,60%**	**872.784**	**2,60%**	**3.226.234**	**11,59%**	**928.490**	**2,66%**	**789.589**	**2,02%**
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-148.022	-0,41%	-204.557	-0,61%	-169.481	-0,61%	-322.045	-0,92%	-466.862	-1,20%
Resultado atribuido a participaciones no dominantes de actividades interrumpidas	0	0,00%	0	0,00%	-11.340	-0,04%	-32.440	-0,09%	639.300	1,64%
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**780.123**	**2,18%**	**668.227**	**1,99%**	**3.045.413**	**10,94%**	**574.005**	**1,64%**	**962.027**	**2,46%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A5. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Grupo ACS (importes en miles de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	35.737.759	6,31%	33.615.234	20,76%	27.836.658	-20,32%	34.937.356	-10,53%	39.048.873	
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	8.349	-18,48%	10.242	-47,31%	19.437	-5717,63%	-346	-102,20%	15.718	
Trabajos realizados por la empresa para su activo	1.405	462,00%	250	-55,04%	556	-90,57%	5.896	39,98%	4.212	
Aprovisionamientos	-24.461.939	4,65%	-23.375.215	22,90%	-19.019.818	-19,46%	-23.615.898	-8,30%	-25.752.669	
Otros ingresos de explotación	163.890	-3,67%	170.138	61,22%	105.529	-72,08%	377.976	16,95%	323.184	
Gastos de personal	-7.835.264	8,07%	-7.249.882	16,20%	-6.239.286	-23,22%	-8.126.212	-3,20%	-8.394.427	
Otros gastos de explotación	-2.224.849	-2,10%	-2.272.551	35,21%	-1.680.762	-32,21%	-2.479.520	-8,13%	-2.698.874	
Amortización del inmovilizado	-551.019	-11,23%	-620.750	29,47%	-479.446	-50,49%	-968.315	-0,14%	-969.714	
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	246	-17,73%	299	0,00%	299	-45,14%	545	-40,04%	909	
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	41.011	-94,08%	692.646	-446,94%	-199.642	-118,28%	1.091.886	268,77%	296.085	
Otros resultados	-155.192	-44,09%	-277.597	12,48%	-246.790	2171,63%	-10.864	-86,52%	-80.589	
Resultado de entidades integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	411.880	8,13%	380.918	39,66%	272.745	38,52%	196.902	-64,41%	553.310	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**1.136.277**	**5,83%**	**1.073.732**	**190,61%**	**369.480**	**-73,78%**	**1.409.406**	**-39,92%**	**2.346.018**	
Ingresos financieros	302.408	69,54%	178.369	73,93%	102.555	-31,96%	150.736	-19,67%	187.638	
Gastos financieros	-659.141	36,14%	-484.152	33,55%	-362.517	-14,20%	-422.515	-15,02%	-497.202	
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	422.436	92,70%	219.220	-338,75%	-91.821	-218,27%	77.635	158,14%	30.075	
Diferencias de cambio	1.045	-89,10%	9.583	-61,45%	24.858	-148,56%	-51.194	< -999%	4.197	
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-79.165	< -999%	7.345	-48,52%	14.267	-86,87%	108.622	> 999%	3.627	
Resultado de entidades no integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	3.369	-26,02%	4.554	569,71%	680	-93,65%	10.712	135,17%	4.555	
RESULTADO FINANCIERO	**-9.048**	**-86,10%**	**-65.081**	**-79,14%**	**-311.978**	**147,59%**	**-126.004**	**-52,83%**	**-267.110**	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**1.127.229**	**11,76%**	**1.008.651**	**1654,11%**	**57.502**	**-95,52%**	**1.283.402**	**-38,27%**	**2.078.908**	
Impuesto sobre beneficios	-199.084	-1,05%	-201.200	-74,51%	-789.372	103,79%	-387.352	-5,20%	-408.592	
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**928.145**	**14,95%**	**807.451**	**-210,33%**	**-731.870**	**-181,68%**	**896.050**	**-46,35%**	**1.670.316**	
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	-100,00%	65.333	-98,35%	3.958.104	12101,31%	32.440	-103,68%	-880.727	

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**928.145**	**6,34%**	**872.784**	**-72,95%**	**3.226.234**	**247,47%**	**928.490**	**17,59%**	**789.589**	
Resultado atribuido a participaciones no dominantes	-148.022	-27,64%	-204.557	20,70%	-169.481	-47,37%	-322.045	-31,02%	-466.862	
Resultado atribuido a participaciones no dominantes de actividades interrumpidas	0	0	0	-100,00%	-11.340	-65,04%	-32.440	-105,07%	639.300	
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**780.123**	**16,75%**	**668.227**	**-78,06%**	**3.045.413**	**430,56%**	**574.005**	**-40,33%**	**962.027**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A6. Estado de ingresos y gastos reconocidos consolidado de Grupo ACS (importes en miles de euros)

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
A) RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**928.145**	**872.784**	**3.226.234**	**928.490**	**789.589**
B) OTRO RESULTADO GLOBAL - PARTIDAS QUE NO SE RECLASIFICAN AL RESULTADO DEL EJERCICIO:	**-30.978**	**150.204**	**-3.817**	**-28.968**	**-35.938**
Por ganancias y pérdidas actuariales	-35.749	197.747	32.173	-38.747	-36.924
Efecto impositivo	4.771	-47.543	-35.990	9.779	986
C) OTRO RESULTADO GLOBAL - PARTIDAS QUE PUEDEN RECLASIFICARSE POSTERIORMENTE AL RESULTADO DEL EJERCICIO	**-73.503**	**618.721**	**713.801**	**-506.982**	**-1.819**
1. Operaciones de cobertura:	**-65.181**	**130.225**	**45.324**	**19.601**	**-46.917**
Ganancias o pérdidas por valoración	-33.189	119.592	24.666	4.863	-57.164
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-31.992	10.633	20.658	14.738	10.247
2. Diferencias de conversión:	**106.201**	**93.478**	**389.614**	**-318.630**	**69.158**
Ganancias o pérdidas por valoración	55.190	115.036	162.223	-345.795	69.187
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	51.011	-21.558	227.391	27.165	-29
3. Participación en otro resultado global reconocidos por las inversiones en negocios conjuntos y asociadas:	**-120.743**	**504.765**	**247.121**	**-200.082**	**-66.119**
Ganancias o pérdidas por valoración	-120.743	504.765	247.121	-200.082	-66.119
4. Instrumentos de deuda a valor razonable con cambios en otro resultado integral:	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
5. Resto de ingresos y gastos que pueden reclasificarse posteriormente al resultado del ejercicio:	**-5.817**	**-97.980**	**74.042**	**-12.775**	**29.324**
Ganancias o pérdidas por valoración	-5.817	-97.980	74.118	-12.775	29.324

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	0	0	-76	0	0
6. Efecto impositivo	**12.037**	**-11.767**	**-42.300**	**4.904**	**12.735**
TOTAL RESULTADO GLOBAL DEL EJERCICIO (A + B + C)	**823.664**	**1.641.709**	**3.936.218**	**392.540**	**751.832**
Atribuidos a la sociedad dominante	696.093	1.331.915	3.542.392	246.907	885.797
Atribuidos a participaciones no dominantes	127.571	309.794	393.826	145.633	-133.965

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A7. Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado de Grupo ACS (importes en miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Ganancias acumuladas y otras reservas	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Participaciones no dominantes	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2019	**157.332**	**897.294**	**2.897.879**	**-221.505**	**-297.834**	**915.578**	**0**	**1.523.984**	**5.872.728**
Ingresos / (gastos) reconocidos en patrimonio			-17.687		-58.543	962.027		-133.965	**751.832**
Aumentos de capital	5.401		-5.401						**0**
Reducciones de capital									**0**
Opciones sobre acciones			4.471						**4.471**
Reparto resultado año anterior									**0**
A reservas			915.578			-915.578			**0**
Adquisición derechos de asignación gratuita a cuenta 2018			-141.599						**-141.599**
Sobrante derechos de asignación a cuenta 2018			104.723						**104.723**
Adquisición derechos de asignación gratuita complementarios 2018			-456.264						**-456.264**
Sobrante derechos de asignación complementarios 2018			298.330						**298.330**
A dividendos								-290.634	**-290.634**
Acciones propias dominante	-5.401		-383.662	-181.037					**-570.100**
Acciones propias participadas			744					731	**1.475**
Variación en el perímetro, traspasos y otros efectos de menor cuantía			-53.760					-15.234	**-68.994**

	Capital	Prima de emisión	Ganancias acumuladas y otras reservas	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Participaciones no dominantes	TOTAL
Saldo a 31 de diciembre de 2019	**157.332**	**897.294**	**3.163.352**	**-402.542**	**-356.377**	**962.027**	**0**	**1.084.882**	**5.505.968**
Ingresos / (gastos) reconocidos en patrimonio			-14.703		-312.395	574.005		145.633	**392.540**
Aumentos de capital	7.138		-7.138						**0**
Reducciones de capital	-2.000		2.000						**0**
Opciones sobre acciones			4.471						**4.471**
Reparto resultado año anterior									**0**
A reservas			962.027			-962.027			**0**
Adquisición derechos de asignación gratuita a cuenta 2019			-141.284						**-141.284**
Sobrante derechos de asignación a cuenta 2019			92.723						**92.723**
Adquisición derechos de asignación gratuita complementarios 2019			-484.583						**-484.583**
Sobrante derechos de asignación complementarios 2019			287.464						**287.464**
A dividendos								-248.819	**-248.819**
Acciones propias dominante	-7.138	-402.068	-95.544	-233.469					**-738.219**
Acciones propias participadas			-64.893					-103.160	**-168.053**
Cambios de participación en controladas			-111.854					-161.160	**-273.014**
Variación en el perímetro, traspasos y otros efectos de menor cuantía			16.661					30.052	**46.713**
Saldo a 31 de diciembre de 2020	**155.332**	**495.226**	**3.608.699**	**-636.011**	**-668.772**	**574.005**	**0**	**747.428**	**4.275.907**
Ingresos / (gastos) reconocidos en patrimonio			-875		497.854	3.045.413		393.826	**3.936.218**
Aumentos de capital	5.449		-5.449						**0**
Reducciones de capital	-3.000		3.000						**0**
Opciones sobre acciones			4.471						**4.471**
Reparto resultado año anterior									**0**
A reservas			574.005			-574.005			**0**

	Capital	Prima de emisión	Ganancias acumuladas y otras reservas	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Participaciones no dominantes	TOTAL
Adquisición derechos de asignación gratuita a cuenta 2020			-128.847						**-128.847**
Sobrante derechos de asignación a cuenta 2020			73.131						**73.131**
Adquisición derechos de asignación gratuita complementarios 2020			-359.064						**-359.064**
Sobrante derechos de asignación complementarios 2020			200.992						**200.992**
A dividendos								-341.716	**-341.716**
Acciones propias dominante	-5.449	-128.847	-282.051	-55.905					**-472.252**
Acciones propias participadas			-2.390					-2.186	**-4.576**
Variación en el perímetro, traspasos y otros efectos de menor cuantía			-52.608					-103.453	**-156.061**
Saldo a 31 de diciembre de 2021	**152.332**	**366.379**	**3.633.014**	**-691.916**	**-170.918**	**3.045.413**	**0**	**693.899**	**7.028.203**
Ingresos / (gastos) reconocidos en patrimonio			111.813		551.875	668.227		309.794	**1.641.709**
Aumentos de capital	6.090		-6.090						**0**
Reducciones de capital	-10.250		10.250						**0**
Opciones sobre acciones			4.471						**4.471**
Reparto resultado año anterior									**0**
A reservas			3.045.413			-3.045.413			**0**
Adquisición derechos de asignación gratuita a cuenta 2021			-128.736						**-128.736**
Sobrante derechos de asignación a cuenta 2021			71.310						**71.310**
Adquisición derechos de asignación gratuita complementarios 2021			-388.861						**-388.861**
Sobrante derechos de asignación complementarios 2021			203.294						**203.294**
A dividendos							-13.437	-97.712	**-111.149**
Acciones propias dominante	-6.090		-773.438	69.746					**-709.782**
Acciones propias participadas			155					64	**219**
Cambios de participación en controladas			-1.097.057					-430.683	**-1.527.740**

	Capital	Prima de emisión	Ganancias acumuladas y otras reservas	Acciones propias	Ajustes por cambios de valor	Resultado atribuido a la Sociedad Dominante	Dividendo a cuenta	Participaciones no dominantes	TOTAL
Variación en el perímetro, traspasos y otros efectos de menor cuantía			-60.180					353.119	**292.939**
Saldo a 31 de diciembre de 2022	**142.082**	**366.379**	**4.625.358**	**-622.170**	**380.957**	**668.227**	**-13.437**	**828.481**	**6.375.877**
Ingresos / (gastos) reconocidos en patrimonio			-24.138		-59.892	780.123		127.571	**823.664**
Aumentos de capital	4.849		-4.849						**0**
Reducciones de capital	-3.000		3.000						**0**
Opciones sobre acciones			6.785					161	**6.946**
Reparto resultado año anterior									**0**
A reservas			654.790			-668.227	13.437		**0**
Adquisición derechos de asignación gratuita a cuenta 2022			-123.960						**-123.960**
Sobrante derechos de asignación a cuenta 2022			64.918						**64.918**
Adquisición derechos de asignación gratuita complementarios 2022			-382.278						**-382.278**
Sobrante derechos de asignación complementarios 2022			218.340						**218.340**
A dividendos								-172.947	**-172.947**
Acciones propias dominante	-4.849		-380.012	156.252					**-228.609**
Acciones propias participadas			1.493					410	**1.903**
Cambios de participación en controladas			-405.925					-55.375	**-461.300**
Variación en el perímetro, traspasos y otros efectos de menor cuantía			-64.834					-427.149	**-491.983**
Saldo a 31 de diciembre de 2023	**139.082**	**366.379**	**4.188.688**	**-465.918**	**321.065**	**780.123**	**0**	**301.152**	**5.630.571**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A8. Estado de flujos de efectivo consolidado de Grupo ACS (importes en miles de euros)

	2023	2022	2021	2020	2019
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	**1.502.337**	**1.743.338**	**203.141**	**1.141.688**	**1.893.923**
Resultado antes de impuestos	1.127.229	1.008.651	57.502	1.283.402	2.078.908
Ajustes del resultado:	190.374	376.951	1.425.478	476.358	280.630
Amortización del inmovilizado	551.019	620.750	479.446	968.315	969.714
Otros ajustes del resultado (netos)	-360.645	-243.799	946.032	-491.957	-689.084
Cambios en el capital corriente	-72.652	44.135	-1.303.175	-704.399	-560.392
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	257.386	313.601	23.336	86.327	94.777
Pagos de intereses	-650.564	-470.524	-386.596	-424.990	-498.598
Cobros de dividendos	929.358	640.225	466.765	739.532	632.917
Cobros de intereses	284.555	169.947	108.976	133.527	168.624
Cobros / (pagos) por impuesto sobre beneficios	-305.963	-26.047	-165.809	-361.742	-208.166
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**-15.747**	**-198.099**	**3.397.643**	**292.311**	**-1.466.637**
Pagos por inversiones:	-1.965.357	-772.986	-690.715	-1.704.176	-1.897.091
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-1.452.810	-452.476	-202.327	-486.643	-226.745
Inmovilizado material, intangible, proyectos e inversiones inmobiliarias	-495.532	-285.175	-386.207	-876.461	-1.164.786
Otros activos financieros	-16.748	-35.278	-102.181	-341.543	-502.457
Otros activos	-267	-57	0	471	-3.103
Cobros por desinversiones:	1.949.610	574.887	4.088.358	1.996.487	430.454
Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	1.869.757	484.327	3.753.996	1.571.201	220.934
Inmovilizado material, intangible, proyectos e inversiones inmobiliarias	68.914	76.062	48.149	59.867	84.474
Otros activos financieros	10.939	14.498	282.134	362.671	114.493
Otros activos	0	0	4.079	2.748	10.553
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**-1.652.857**	**-3.537.774**	**-770.952**	**-1.059.358**	**566.852**
Cobros / (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-1.063.706	-2.233.472	-484.692	-1.173.323	-593.040
Emisión	0	60.932	0	0	0
Adquisición	-1.081.954	-2.294.674	-493.055	-1.193.042	-610.441

	2023	2022	2021	2020	2019
Enajenación	18.248	270	8.363	19.719	17.401
Cobros / (pagos) por instrumentos de pasivo/activo financiero:	228.047	-376.983	272.034	1.904.473	2.071.770
Emisión de instrumentos de pasivo/activo financiero	3.776.770	3.703.193	4.634.213	7.785.734	6.434.556
Devolución y amortización	-3.548.723	-4.080.176	-4.362.179	-5.881.261	-4.362.786
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-394.458	-351.747	-396.012	-490.115	-485.607
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación:	-422.740	-575.572	-162.282	-1.300.393	-426.271
Pagos procedentes de pasivos por arrendamiento	-215.935	-201.955	-232.214	-379.716	-386.553
Otros cobros / (pagos) de actividades de financiación	-206.805	-373.617	69.932	-920.677	-39.718
EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	**-166.431**	**159.103**	**342.779**	**-424.817**	**122.091**
AUMENTO / (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	**-332.698**	**-1.833.432**	**3.172.611**	**-50.176**	**1.116.229**
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL EJERCICIO	**9.419.987**	**11.253.419**	**8.080.808**	**8.130.984**	**7.014.755**
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	**9.087.289**	**9.419.987**	**11.253.419**	**8.080.808**	**8.130.984**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

ANEXO V. Cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A9. Porcentajes verticales del balance de situación consolidado de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**18.368**	**58,03%**	**14.405**	**63,75%**	**12.369**	**63,10%**	**11.320**	**62,17%**	**11.311**	**65,20%**
Inmovilizado material	11.655	36,82%	9.485	41,98%	8.066	41,15%	7.429	40,80%	7.120	41,04%
Inversiones inmobiliarias	23	0,07%	168	0,74%	141	0,72%	46	0,25%	50	0,29%
Derechos de uso	824	2,60%	548	2,43%	528	2,69%	497	2,73%	409	2,36%
Fondo de comercio	1.369	4,33%	249	1,10%	249	1,27%	231	1,27%	233	1,34%
Otros activos intangibles	1.567	4,95%	545	2,41%	453	2,31%	399	2,19%	533	3,07%
Activos financieros no corrientes	184	0,58%	263	1,16%	219	1,12%	189	1,04%	211	1,22%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	732	2,31%	1.730	7,66%	1.325	6,76%	1.227	6,74%	1.117	6,44%
Activos por impuestos diferidos	1.416	4,47%	872	3,86%	920	4,69%	909	4,99%	861	4,96%
Deudores a largo plazo y otros activos no corrientes	598	1,89%	545	2,41%	468	2,39%	393	2,16%	777	4,48%
ACTIVO CORRIENTE	**13.282**	**41,97%**	**8.190**	**36,25%**	**7.234**	**36,90%**	**6.887**	**37,83%**	**6.038**	**34,80%**
Existencias	3.067	9,69%	1.386	6,13%	1.210	6,17%	1.230	6,76%	1.248	7,19%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.405	13,92%	3.340	14,78%	2.731	13,93%	2.252	12,37%	2.091	12,05%
Otros activos financieros corrientes	610	1,93%	315	1,39%	218	1,11%	213	1,17%	199	1,15%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	202	0,64%	141	0,62%	90	0,46%	78	0,43%	85	0,49%
Otros activos corrientes	949	3,00%	648	2,87%	364	1,86%	249	1,37%	266	1,53%
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	3.714	11,73%	2.360	10,44%	2.318	11,82%	2.407	13,22%	2.149	12,39%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	335	1,06%	0	0,00%	303	1,55%	458	2,52%	0	0,00%
TOTAL ACTIVO	**31.650**	**100,00%**	**22.595**	**100,00%**	**19.603**	**100,00%**	**18.207**	**100,00%**	**17.349**	**100,00%**

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**6.851**	**21,65%**	**6.304**	**27,90%**	**5.557**	**28,35%**	**3.712**	**20,39%**	**3.641**	**20,99%**
Capital	55	0,17%	55	0,24%	55	0,28%	55	0,30%	55	0,32%
Ganancias acumuladas	4.690	14,82%	4.631	20,50%	4.245	21,65%	3.750	20,60%	3.579	20,63%
Resultado atribuible a la sociedad dominante	541	1,71%	441	1,95%	332	1,69%	0	0,00%	0	0,00%
Valores propios	-10	-0,03%	-17	-0,08%	-18	-0,09%	-22	-0,12%	-29	-0,17%
Diferencias de conversión	-267	-0,84%	-225	-1,00%	-302	-1,54%	-436	-2,39%	-184	-1,06%

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Dividendo a cuenta	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de p.n. de dominante	5.009	15,83%	4.885	21,62%	4.312	22,00%	3.347	18,38%	3.421	19,72%
Intereses minoritarios	1.842	5,82%	1.419	6,28%	1.245	6,35%	365	2,00%	220	1,27%
PASIVO NO CORRIENTE	**12.535**	**39,61%**	**8.467**	**37,47%**	**7.131**	**36,38%**	**7.153**	**39,29%**	**7.547**	**43,50%**
Obligaciones y otros valores negociables	4.236	13,38%	3.101	13,72%	2.364	12,06%	886	4,87%	696	4,01%
Deudas con entidades de crédito	3.809	12,03%	2.624	11,61%	2.073	10,57%	3.985	21,89%	4.600	26,51%
Obligaciones por arrendamientos	687	2,17%	439	1,94%	430	2,19%	420	2,31%	347	2,00%
Pasivos por impuestos diferidos	1.326	4,19%	890	3,94%	813	4,15%	646	3,55%	578	3,33%
Provisiones	809	2,56%	279	1,23%	301	1,54%	284	1,56%	400	2,31%
Otros pasivos no corrientes	1.668	5,27%	1.134	5,02%	1.150	5,87%	932	5,12%	926	5,34%
PASIVO CORRIENTE	**12.264**	**38,75%**	**7.824**	**34,63%**	**6.915**	**35,28%**	**7.342**	**40,33%**	**6.161**	**35,51%**
Obligaciones y otros valores negociables	1.214	3,84%	1.139	5,04%	1.666	8,50%	1.276	7,01%	1.054	6,08%
Deudas con entidades de crédito	805	2,54%	553	2,45%	280	1,43%	711	3,91%	912	5,26%
Obligaciones por arrendamientos	124	0,39%	72	0,32%	68	0,35%	74	0,41%	55	0,32%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.958	21,98%	3.889	17,21%	3.148	16,06%	2.953	16,22%	2.604	15,01%
Provisiones	608	1,92%	299	1,32%	317	1,62%	308	1,69%	311	1,79%
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	87	0,27%	74	0,33%	41	0,21%	26	0,14%	59	0,34%
Otros pasivos corrientes	1.963	6,20%	1.798	7,96%	1.132	5,77%	1.611	8,85%	1.166	6,72%
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	505	1,60%	0	0,00%	263	1,34%	383	2,10%	0	0,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**31.650**	**100,00%**	**22.595**	**100,00%**	**19.603**	**100,00%**	**18.207**	**100,00%**	**17.349**	**100,00%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A10. Porcentajes horizontales del balance de situación consolidado de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**18.368**	**27,51%**	**14.405**	**16,46%**	**12.369**	**9,27%**	**11.320**	**0,08%**	**11.311**	
Inmovilizado material	11.655	22,88%	9.485	17,59%	8.066	8,57%	7.429	4,34%	7.120	
Inversiones inmobiliarias	23	-86,31%	168	19,15%	141	206,52%	46	-8,00%	50	
Derechos de uso	824	50,36%	548	3,79%	528	6,24%	497	21,52%	409	
Fondo de comercio	1.369	449,80%	249	0,00%	249	7,79%	231	-0,86%	233	
Otros activos intangibles	1.567	187,52%	545	20,31%	453	13,53%	399	-25,14%	533	
Activos financieros no corrientes	184	-30,04%	263	20,09%	219	15,87%	189	-10,43%	211	
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	732	-57,69%	1.730	30,57%	1.325	7,99%	1.227	9,85%	1.117	
Activos por impuestos diferidos	1.416	62,39%	872	-5,22%	920	1,21%	909	5,57%	861	
Deudores a largo plazo y otros activos no corrientes	598	9,72%	545	16,45%	468	19,08%	393	-49,42%	777	
ACTIVO CORRIENTE	**13.282**	**62,17%**	**8.190**	**13,22%**	**7.234**	**5,04%**	**6.887**	**14,06%**	**6.038**	
Existencias	3.067	121,28%	1.386	14,55%	1.210	-1,63%	1.230	-1,44%	1.248	
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.405	31,89%	3.340	22,30%	2.731	21,27%	2.252	7,70%	2.091	
Otros activos financieros corrientes	610	93,65%	315	44,50%	218	2,35%	213	7,04%	199	
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	202	43,26%	141	56,67%	90	15,38%	78	-8,24%	85	
Otros activos corrientes	949	46,45%	648	78,02%	364	46,18%	249	-6,39%	266	
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	3.714	57,37%	2.360	1,81%	2.318	-3,70%	2.407	12,01%	2.149	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	335	0	0	-100,00%	303	-33,84%	458	0	0	
TOTAL ACTIVO	**31.650**	**40,08%**	**22.595**	**15,26%**	**19.603**	**7,67%**	**18.207**	**4,95%**	**17.349**	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
PATRIMONIO NETO	**6.851**	**8,68%**	**6.304**	**13,44%**	**5.557**	**49,70%**	**3.712**	**1,95%**	**3.641**	
Capital	55	0,00%	55	0,00%	55	0,00%	55	0,00%	55	
Ganancias acumuladas	4.690	1,27%	4.631	9,09%	4.245	13,20%	3.750	4,78%	3.579	
Resultado atribuible a la sociedad dominante	541	22,68%	441	32,83%	332	0	0	0	0	
Valores propios	-10	-41,18%	-17	-5,56%	-18	-18,18%	-22	-24,14%	-29	
Diferencias de conversión	-267	18,67%	-225	-25,50%	-302	-30,73%	-436	136,96%	-184	
Dividendo a cuenta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
Patrimonio atribuido a tenedores de instrumentos de p.n. de dominante	5.009	2,54%	4.885	13,29%	4.312	28,83%	3.347	-2,16%	3.421	
Intereses minoritarios	1.842	29,81%	1.419	13,98%	1.245	241,10%	365	65,91%	220	
PASIVO NO CORRIENTE	**12.535**	**48,05%**	**8.467**	**18,74%**	**7.131**	**-0,31%**	**7.153**	**-5,22%**	**7.547**	
Obligaciones y otros valores negociables	4.236	36,60%	3.101	31,18%	2.364	166,82%	886	27,30%	696	
Deudas con entidades de crédito	3.809	45,16%	2.624	26,58%	2.073	-47,98%	3.985	-13,37%	4.600	
Obligaciones por arrendamientos	687	56,49%	439	2,09%	430	2,38%	420	21,04%	347	
Pasivos por impuestos diferidos	1.326	48,99%	890	9,47%	813	25,85%	646	11,76%	578	
Provisiones	809	189,96%	279	-7,31%	301	5,99%	284	-29,00%	400	
Otros pasivos no corrientes	1.668	47,09%	1.134	-1,39%	1.150	23,39%	932	0,65%	926	
PASIVO CORRIENTE	**12.264**	**56,75%**	**7.824**	**13,15%**	**6.915**	**-5,82%**	**7.342**	**19,17%**	**6.161**	
Obligaciones y otros valores negociables	1.214	6,58%	1.139	-31,63%	1.666	30,56%	1.276	21,06%	1.054	
Deudas con entidades de crédito	805	45,57%	553	97,50%	280	-60,62%	711	-22,04%	912	
Obligaciones por arrendamientos	124	72,22%	72	5,88%	68	-8,11%	74	34,55%	55	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	6.958	78,91%	3.889	23,54%	3.148	6,60%	2.953	13,40%	2.604	
Provisiones	608	103,34%	299	-5,68%	317	2,92%	308	-0,96%	311	
Pasivos por impuestos sobre las ganancias corrientes	87	17,57%	74	80,49%	41	57,69%	26	-55,93%	59	
Otros pasivos corrientes	1.963	9,18%	1.798	58,83%	1.132	-29,73%	1.611	38,16%	1.166	
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	505	#¡DIV/0!	0	-100,0%	263	-31,33%	383	0	0	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**31.650**	**40,08%**	**22.595**	**15,26%**	**19.603**	**7,67%**	**18.207**	**4,95%**	**17.349**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A11. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	17.021	100,00%	11.195	100,00%	8.104	100,00%	6.482	100,00%	7.191	100,00%
Otros ingresos	946	5,56%	1.016	9,08%	563	6,95%	789	12,17%	684	9,51%
Variación de existencias de productos terminados o en curso	388	2,28%	72	0,64%	110	1,36%	193	2,98%	16	0,22%
Aprovisionamientos	-5.853	-34,39%	-3.483	-31,11%	-1.980	-24,43%	-2.216	-34,19%	-2.021	-28,10%
Gastos de personal	-2.927	-17,20%	-2.077	-18,55%	-1.787	-22,05%	-1.551	-23,93%	-1.599	-22,24%
Otros gastos externos	-7.746	-45,51%	-4.814	-43,00%	-3.621	-44,68%	-2.647	-40,84%	-2.915	-40,54%
Dotación a la amortización y variación de provisiones	-1.101	-6,47%	-762	-6,81%	-714	-8,81%	-678	-10,46%	-657	-9,14%
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-12	-0,07%	15	0,13%	67	0,83%	180	2,78%	9	0,13%
Otras ganancias o pérdidas	383	2,25%	13	0,12%	-7	-0,09%	-9	-0,14%	-7	-0,10%
Resultado método de participación - objeto análogo	152	0,89%	159	1,42%	94	1,16%	82	1,27%	81	1,13%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**1.251**	**7,35%**	**1.334**	**11,92%**	**829**	**10,23%**	**625**	**9,64%**	**782**	**10,87%**
Ingresos financieros	169	0,99%	47	0,42%	55	0,68%	37	0,57%	33	0,46%
Gastos financieros	-514	-3,02%	-256	-2,29%	-235	-2,90%	-254	-3,92%	-265	-3,69%
Diferencias de cambio	0	0,00%	8	0,07%	10	0,12%	15	0,23%	10	0,14%
Resultado por cambios de valor de inst. financieros valor razonable	17	0,10%	-70	-0,63%	-3	-0,04%	15	0,23%	5	0,07%
Resultado método de participación -objeto no análogo	-104	-0,61%	-194	-1,73%	-81	-1,00%	79	1,22%	-20	-0,28%
RESULTADO FINANCIERO	**-432**	**-2,54%**	**-465**	**-4,15%**	**-254**	**-3,13%**	**-108**	**-1,67%**	**-237**	**-3,30%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**819**	**4,81%**	**869**	**7,76%**	**575**	**7,10%**	**517**	**7,98%**	**545**	**7,58%**
Impuesto sobre beneficios	-198	-1,16%	-254	-2,27%	-171	-2,11%	-100	-1,54%	-147	-2,04%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**621**	**3,65%**	**615**	**5,49%**	**404**	**4,99%**	**417**	**6,43%**	**398**	**5,53%**
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**621**	**3,65%**	**615**	**5,49%**	**404**	**4,99%**	**417**	**6,43%**	**398**	**5,53%**
Intereses minoritarios	-80	-0,47%	-174	-1,55%	-72	-0,89%	-30	-0,46%	-46	-0,64%
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**541**	**3,18%**	**441**	**3,94%**	**332**	**4,10%**	**387**	**5,97%**	**352**	**4,90%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A12. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	17.021	52,04%	11.195	38,14%	8.104	25,02%	6.482	-9,86%	7.191	
Otros ingresos	946	-6,89%	1.016	80,46%	563	-28,64%	789	15,35%	684	
Variación de existencias de productos terminados o en curso	388	438,89%	72	-34,55%	110	-43,01%	193	1106,25%	16	
Aprovisionamientos	-5.853	68,04%	-3.483	75,91%	-1.980	-10,65%	-2.216	9,65%	-2.021	
Gastos de personal	-2.927	40,92%	-2.077	16,23%	-1.787	15,22%	-1.551	-3,00%	-1.599	
Otros gastos externos	-7.746	60,91%	-4.814	32,95%	-3.621	36,80%	-2.647	-9,19%	-2.915	
Dotación a la amortización y variación de provisiones	-1.101	44,49%	-762	6,72%	-714	5,31%	-678	3,20%	-657	
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-12	-180,00%	15	-77,61%	67	-62,78%	180	1900,00%	9	
Otras ganancias o pérdidas	383	2846,15%	13	-285,71%	-7	-22,22%	-9	28,57%	-7	
Resultado método de participación - objeto análogo	152	-4,40%	159	69,15%	94	14,63%	82	1,23%	81	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**1.251**	**-6,22%**	**1.334**	**60,92%**	**829**	**32,64%**	**625**	**-20,08%**	**782**	
Ingresos financieros	169	259,57%	47	-14,55%	55	48,65%	37	12,12%	33	
Gastos financieros	-514	100,78%	-256	8,94%	-235	-7,48%	-254	-4,15%	-265	
Diferencias de cambio	0	-100,00%	8	-20,00%	10	-33,33%	15	50,00%	10	
Resultado por cambios de valor de inst. financieros valor razonable	17	-124,29%	-70	2233,33%	-3	-120,00%	15	200,00%	5	
Resultado método de participación -objeto no análogo	-104	-46,39%	-194	139,51%	-81	-202,53%	79	-495,00%	-20	
RESULTADO FINANCIERO	**-432**	**-7,10%**	**-465**	**83,07%**	**-254**	**135,19%**	**-108**	**-54,43%**	**-237**	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**819**	**-5,75%**	**869**	**51,13%**	**575**	**11,22%**	**517**	**-5,14%**	**545**	
Impuesto sobre beneficios	-198	-22,05%	-254	48,54%	-171	71,00%	-100	-31,97%	-147	
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONT.	**621**	**0,98%**	**615**	**52,23%**	**404**	**-3,12%**	**417**	**4,77%**	**398**	
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
RESULTADO DEL EJERCICIO	**621**	**0,98%**	**615**	**52,23%**	**404**	**-3,12%**	**417**	**4,77%**	**398**	
Intereses minoritarios	-80	-54,02%	-174	141,67%	-72	140,00%	-30	-34,78%	-46	
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**541**	**22,68%**	**441**	**32,83%**	**332**	**-14,21%**	**387**	**9,94%**	**352**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

ANEXO VI. Cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A13. Porcentajes verticales del balance de situación consolidado de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**31.789**	**52,33%**	**31.013**	**51,18%**	**21.675**	**48,55%**	**21.486**	**52,91%**	**20.365**	**51,58%**
Inmovilizado material	9.365	15,42%	9.187	15,16%	8.048	18,03%	7.486	18,43%	7.502	19,00%
Derechos de uso sobre activos arrendados	2.835	4,67%	2.472	4,08%	1.741	3,90%	1.668	4,11%	1.760	4,46%
Activos intangibles	3.717	6,12%	3.969	6,55%	2.774	6,21%	2.694	6,63%	2.177	5,51%
Fondo de comercio	12.658	20,84%	12.626	20,84%	7.446	16,68%	7.232	17,81%	6.541	16,57%
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1.758	2,89%	1.686	2,78%	878	1,97%	1.543	3,80%	1.556	3,94%
Otros activos financieros no corrientes	945	1,56%	584	0,96%	496	1,11%	529	1,30%	487	1,23%
Activos por impuestos diferidos	511	0,84%	489	0,81%	292	0,65%	334	0,82%	342	0,87%
ACTIVO CORRIENTE	**28.957**	**47,67%**	**29.582**	**48,82%**	**22.967**	**51,45%**	**19.126**	**47,09%**	**19.115**	**48,42%**
Existencias	2.924	4,81%	3.131	5,17%	2.810	6,29%	2.839	6,99%	3.239	8,20%
Anticipos recibidos por pedidos	408	0,67%	422	0,70%	347	0,78%	398	0,98%	434	1,10%
Deudores comerciales	9.700	15,97%	9.573	15,80%	6.641	14,88%	5.890	14,50%	6.288	15,93%
Activos por contratos con clientes	5.610	9,24%	5.595	9,23%	2.909	6,52%	2.448	6,03%	2.426	6,14%
Activos por impuesto corriente	236	0,39%	306	0,50%	169	0,38%	213	0,52%	307	0,78%
Otras cuentas a cobrar y gastos pagados por anticipado	4.481	7,38%	4.475	7,39%	3.485	7,81%	3.046	7,50%	2.828	7,16%
Efectivo y equivalentes	5.548	9,13%	5.736	9,47%	6.501	14,56%	4.224	10,40%	3.574	9,05%
Instrumentos financieros derivados corrientes	29	0,05%	193	0,32%	47	0,11%	11	0,03%	12	0,03%
Otros activos financieros corrientes	21	0,03%	32	0,05%	24	0,05%	16	0,04%	7	0,02%
Activos mantenidos para la venta	0	0,00%	119	0,20%	34	0,08%	41	0,10%	0	0,00%
TOTAL ACTIVO	**60.746**	**100,00%**	**60.595**	**100,00%**	**44.642**	**100,00%**	**40.612**	**100,00%**	**39.480**	**100,00%**

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**14.112**	**23,23%**	**13.932**	**22,99%**	**12.789**	**28,65%**	**11.872**	**29,23%**	**11.800**	**29,89%**
Capital social	382	0,63%	375	0,62%	383	0,86%	381	0,94%	380	0,96%
Prima de emisión y reservas	11.086	18,25%	10.843	17,89%	9.632	21,58%	9.415	23,18%	8.803	22,30%
Reserva de conversión	23	0,04%	75	0,12%	92	0,21%	-91	-0,22%	38	0,10%

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Acciones propias	-123	-0,20%	-54	-0,09%	-88	-0,20%	0	0,00%	0	0,00%
Beneficio neto atribuible al grupo	1.040	1,71%	973	1,61%	1.125	2,52%	696	1,71%	1.184	3,00%
Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante	12.408	20,43%	12.212	20,15%	11.144	24,96%	10.401	25,61%	10.405	26,36%
Intereses minoritarios	1.704	2,81%	1.720	2,84%	1.645	3,68%	1.471	3,62%	1.395	3,53%
PASIVO NO CORRIENTE	**16.277**	**26,80%**	**16.702**	**27,56%**	**9.715**	**21,76%**	**9.356**	**23,04%**	**8.215**	**20,81%**
Deuda a largo plazo	10.644	17,52%	11.586	19,12%	5.805	13,00%	5.544	13,65%	4.236	10,73%
Obligaciones por arrendamientos a largo plazo	2.454	4,04%	2.107	3,48%	1.473	3,30%	1.374	3,38%	1.451	3,68%
Provisiones no corrientes	2.396	3,94%	2.250	3,71%	2.093	4,69%	2.155	5,31%	2.167	5,49%
Pasivos por impuestos diferidos	783	1,29%	759	1,25%	344	0,77%	283	0,70%	361	0,91%
PASIVO CORRIENTE	**30.357**	**49,97%**	**29.961**	**49,44%**	**22.138**	**49,59%**	**19.384**	**47,73%**	**19.465**	**49,30%**
Deuda a corto plazo	532	0,88%	1.361	2,25%	1.324	2,97%	474	1,17%	1.295	3,28%
Obligaciones por arrendamientos a corto plazo	563	0,93%	498	0,82%	362	0,81%	359	0,88%	361	0,91%
Pasivos por impuestos corrientes	346	0,57%	349	0,58%	196	0,44%	165	0,41%	230	0,58%
Acreedores comerciales	11.006	18,12%	11.116	18,34%	8.266	18,52%	7.200	17,73%	7.394	18,73%
Pasivos por contratos con clientes	7.724	12,72%	6.941	11,45%	4.305	9,64%	4.098	10,09%	3.841	9,73%
Provisiones corrientes	2.002	3,30%	1.832	3,02%	1.330	2,98%	1.242	3,06%	1.136	2,88%
Otros pasivos corrientes	7.507	12,36%	7.385	12,19%	5.979	13,39%	5.629	13,86%	4.908	12,43%
Saldos deudores y otros empréstitos a corto plazo	641	1,06%	418	0,69%	351	0,79%	187	0,46%	220	0,56%
Instrumentos financieros para cobertura de deuda	11	0,02%	4	0,01%	9	0,02%	11	0,03%	57	0,14%
Otros pasivos financieros corrientes	25	0,04%	13	0,02%	16	0,04%	19	0,05%	23	0,06%
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	0	0,00%	44	0,07%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**60.746**	**100,00%**	**60.595**	**100,00%**	**44.642**	**100,00%**	**40.612**	**100,00%**	**39.480**	**100,00%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A14. Porcentajes horizontales del balance de situación consolidado de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**31.789**	**2,50%**	**31.013**	**43,08%**	**21.675**	**0,88%**	**21.486**	**5,50%**	**20.365**	
Inmovilizado material	9.365	1,94%	9.187	14,15%	8.048	7,51%	7.486	-0,21%	7.502	
Derechos de uso sobre activos arrendados	2.835	14,68%	2.472	41,99%	1.741	4,38%	1.668	-5,23%	1.760	
Activos intangibles	3.717	-6,35%	3.969	43,08%	2.774	2,97%	2.694	23,75%	2.177	
Fondo de comercio	12.658	0,25%	12.626	69,57%	7.446	2,96%	7.232	10,56%	6.541	
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1.758	4,27%	1.686	92,03%	878	-43,10%	1.543	-0,84%	1.556	
Otros activos financieros no corrientes	945	61,82%	584	17,74%	496	-6,24%	529	8,62%	487	
Activos por impuestos diferidos	511	4,50%	489	67,47%	292	-12,57%	334	-2,34%	342	
ACTIVO CORRIENTE	**28.957**	**-2,11%**	**29.582**	**28,80%**	**22.967**	**20,08%**	**19.126**	**0,06%**	**19.115**	
Existencias	2.924	-6,61%	3.131	11,42%	2.810	-1,02%	2.839	-12,35%	3.239	
Anticipos recibidos por pedidos	408	-3,32%	422	21,61%	347	-12,81%	398	-8,29%	434	
Deudores comerciales	9.700	1,33%	9.573	44,15%	6.641	12,75%	5.890	-6,33%	6.288	
Activos por contratos con clientes	5.610	0,27%	5.595	92,33%	2.909	18,83%	2.448	0,91%	2.426	
Activos por impuesto corriente	236	-22,88%	306	81,07%	169	-20,66%	213	-30,62%	307	
Otras cuentas a cobrar y gastos pagados por anticipado	4.481	0,13%	4.475	28,41%	3.485	14,41%	3.046	7,71%	2.828	
Efectivo y equivalentes	5.548	-3,28%	5.736	-11,77%	6.501	53,91%	4.224	18,19%	3.574	
Instrumentos financieros derivados corrientes	29	-84,97%	193	310,64%	47	327,27%	11	-8,33%	12	
Otros activos financieros corrientes	21	-34,38%	32	33,33%	24	50,00%	16	128,57%	7	
Activos mantenidos para la venta	0	-100,00%	119	250,00%	34	-17,07%	41	#¡DIV/0!	0	
TOTAL ACTIVO	**60.746**	**0,25%**	**60.595**	**35,74%**	**44.642**	**9,92%**	**40.612**	**2,87%**	**39.480**	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
PATRIMONIO NETO	**14.112**	**1,29%**	**13.932**	**8,94%**	**12.789**	**7,72%**	**11.872**	**0,61%**	**11.800**	
Capital social	382	1,87%	375	-2,09%	383	0,52%	381	0,26%	380	
Prima de emisión y reservas	11.086	2,24%	10.843	12,57%	9.632	2,30%	9.415	6,95%	8.803	
Reserva de conversión										
Acciones propias	-123	127,78%	-54	-38,64%	-88	0	0	0	0	
Beneficio neto atribuible al grupo	1.040	6,89%	973	-13,51%	1.125	61,64%	696	-41,22%	1.184	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante	12.408	1,60%	12.212	9,58%	11.144	7,14%	10.401	-0,04%	10.405	
Intereses minoritarios	1.704	-0,93%	1.720	4,56%	1.645	11,83%	1.471	5,45%	1.395	
PASIVO NO CORRIENTE	**16.277**	**-2,54%**	**16.702**	**71,92%**	**9.715**	**3,84%**	**9.356**	**13,89%**	**8.215**	
Deuda a largo plazo	10.644	-8,13%	11.586	99,59%	5.805	4,71%	5.544	30,88%	4.236	
Obligaciones por arrendamientos a largo plazo	2.454	16,47%	2.107	43,04%	1.473	7,21%	1.374	-5,31%	1.451	
Provisiones no corrientes	2.396	6,49%	2.250	7,50%	2.093	-2,88%	2.155	-0,55%	2.167	
Pasivos por impuestos diferidos	783	3,16%	759	120,64%	344	21,55%	283	-21,61%	361	
PASIVO CORRIENTE	**30.357**	**1,32%**	**29.961**	**35,34%**	**22.138**	**14,21%**	**19.384**	**-0,42%**	**19.465**	
Deuda a corto plazo	532	-60,91%	1.361	2,79%	1.324	179,32%	474	-63,40%	1.295	
Obligaciones por arrendamientos a corto plazo	563	13,05%	498	37,57%	362	0,84%	359	-0,55%	361	
Pasivos por impuestos corrientes	346	-0,86%	349	78,06%	196	18,79%	165	-28,26%	230	
Acreedores comerciales	11.006	-0,99%	11.116	34,48%	8.266	14,81%	7.200	-2,62%	7.394	
Pasivos por contratos con clientes	7.724	11,28%	6.941	61,23%	4.305	5,05%	4.098	6,69%	3.841	
Provisiones corrientes	2.002	9,28%	1.832	37,74%	1.330	7,09%	1.242	9,33%	1.136	
Otros pasivos corrientes	7.507	1,65%	7.385	23,52%	5.979	6,22%	5.629	14,69%	4.908	
Saldos deudores y otros empréstitos a corto plazo	641	53,35%	418	19,09%	351	87,70%	187	-15,00%	220	
Instrumentos financieros para cobertura de deuda	11	175,00%	4	-55,56%	9	-18,18%	11	-80,70%	57	
Otros pasivos financieros corrientes	25	92,31%	13	-18,75%	16	-15,79%	19	-17,39%	23	
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	0	-100,00%	44	0	0	0	0	0	0	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**60.746**	**0,25%**	**60.595**	**35,74%**	**44.642**	**9,92%**	**40.612**	**2,87%**	**39.480**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A15. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	56.017	100,00%	44.322	100,00%	37.589	100,00%	34.694	100,00%	37.929	100,00%
Otras ganancias o pérdidas de explotación	39	0,07%	76	0,17%	55	0,15%	66	0,19%	81	0,21%
Aprovisionamientos	-25.721	-45,92%	-19.372	-43,71%	-16.641	-44,27%	-15.193	-43,79%	-17.473	-46,07%
Gastos de personal	-14.439	-25,78%	-10.381	-23,42%	-8.497	-22,61%	-8.090	-23,32%	-8.376	-22,08%

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Gastos externos	-11.003	-19,64%	-10.572	-23,85%	-8.614	-22,92%	-7.591	-21,88%	-7.950	-20,96%
Tributos varios	-629	-1,12%	-639	-1,44%	-597	-1,59%	-618	-1,78%	-629	-1,66%
Amortización del inmovilizado	-2.328	-4,16%	-2.228	-5,03%	-2.065	-5,49%	-1.832	-5,28%	-1.814	-4,78%
Amortización de derechos de uso de activos arrendados	-577	-1,03%	-446	-1,01%	-353	-0,94%	-359	-1,03%	-338	-0,89%
Dotaciones a provisiones y otras pérdidas por deterioro	-334	-0,60%	-172	-0,39%	-405	-1,08%	-558	-1,61%	-479	-1,26%
Variación en inventarios de producción y desarrollo inmobiliario	-95	-0,17%	61	0,14%	-99	-0,26%	-202	-0,58%	-250	-0,66%
Otros ingresos de explotación	2.546	4,55%	2.565	5,79%	2.280	6,07%	1.802	5,19%	1.760	4,64%
Otros gastos de explotación	-1.168	-2,09%	-1.252	-2,82%	-960	-2,55%	-897	-2,59%	-785	-2,07%
Otros resultados	-195	-0,35%	-90	-0,20%	40	0,11%	-98	-0,28%	20	0,05%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**2.113**	**3,77%**	**1.872**	**4,22%**	**1.733**	**4,61%**	**1.124**	**3,24%**	**1.696**	**4,47%**
Ingresos financieros	101	0,18%	33	0,07%	21	0,06%	32	0,09%	39	0,10%
Gastos financieros	-387	-0,69%	-231	-0,52%	-176	-0,47%	-199	-0,57%	-246	-0,65%
Gasto por intereses de obligaciones de arrendamiento	-87	-0,16%	-62	-0,14%	-52	-0,14%	-53	-0,15%	-57	-0,15%
Otros ingresos financieros	113	0,20%	91	0,21%	63	0,17%	47	0,14%	84	0,22%
Otros gastos financieros	-164	-0,29%	-118	-0,27%	-74	-0,20%	-80	-0,23%	-94	-0,25%
Resultado de empresas participadas	59	0,11%	-30	-0,07%	222	0,59%	216	0,62%	350	0,92%
RESULTADO FINANCIERO	**-365**	**-0,65%**	**-317**	**-0,72%**	**4**	**0,01%**	**-37**	**-0,11%**	**76**	**0,20%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**1.748**	**3,12%**	**1.555**	**3,51%**	**1.737**	**4,62%**	**1.087**	**3,13%**	**1.772**	**4,67%**
Impuesto sobre beneficios	-547	-0,98%	-424	-0,96%	-432	-1,15%	-317	-0,91%	-452	-1,19%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**1.201**	**2,14%**	**1.131**	**2,55%**	**1.305**	**3,47%**	**770**	**2,22%**	**1.320**	**3,48%**
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1.201**	**2,14%**	**1.131**	**2,55%**	**1.305**	**3,47%**	**770**	**2,22%**	**1.320**	**3,48%**
Intereses minoritarios	-161	-0,29%	-158	-0,36%	-180	-0,48%	-74	-0,21%	-136	-0,36%
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**1.040**	**1,86%**	**973**	**2,20%**	**1.125**	**2,99%**	**696**	**2,01%**	**1.184**	**3,12%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A16. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	56.017	26,39%	44.322	17,91%	37.589	8,34%	34.694	-8,53%	37.929	
Otras ganancias o pérdidas de explotación	39	-48,68%	76	38,18%	55	-16,67%	66	-18,52%	81	
Aprovisionamientos	-25.721	32,77%	-19.372	16,41%	-16.641	9,53%	-15.193	-13,05%	-17.473	
Gastos de personal	-14.439	39,09%	-10.381	22,17%	-8.497	5,03%	-8.090	-3,41%	-8.376	
Gastos externos	-11.003	4,08%	-10.572	22,73%	-8.614	13,48%	-7.591	-4,52%	-7.950	
Tributos varios	-629	-1,56%	-639	7,04%	-597	-3,40%	-618	-1,75%	-629	
Amortización del inmovilizado	-2.328	4,49%	-2.228	7,89%	-2.065	12,72%	-1.832	0,99%	-1.814	
Amortización de derechos de uso de activos arrendados	-577	29,37%	-446	26,35%	-353	-1,67%	-359	6,21%	-338	
Dotaciones a provisiones y otras pérdidas por deterioro	-334	94,19%	-172	-57,53%	-405	-27,42%	-558	16,49%	-479	
Variación en inventarios de producción y desarrollo inmobiliario	-95	-255,74%	61	-161,62%	-99	-50,99%	-202	-19,20%	-250	
Otros ingresos de explotación	2.546	-0,74%	2.565	12,50%	2.280	26,53%	1.802	2,39%	1.760	
Otros gastos de explotación	-1.168	-6,71%	-1.252	30,42%	-960	7,02%	-897	14,27%	-785	
Otros resultados	-195	116,67%	-90	-325,00%	40	-140,82%	-98	-590,00%	20	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**2.113**	**12,87%**	**1.872**	**8,02%**	**1.733**	**54,18%**	**1.124**	**-33,73%**	**1.696**	
Ingresos financieros	101	206,06%	33	57,14%	21	-34,38%	32	-17,95%	39	
Gastos financieros	-387	67,53%	-231	31,25%	-176	-11,56%	-199	-19,11%	-246	
Gasto por intereses de obligaciones de arrendamiento	-87	40,32%	-62	19,23%	-52	-1,89%	-53	-7,02%	-57	
Otros ingresos financieros	113	24,18%	91	44,44%	63	34,04%	47	-44,05%	84	
Otros gastos financieros	-164	38,98%	-118	59,46%	-74	-7,50%	-80	-14,89%	-94	
Resultado de empresas participadas	59	-296,67%	-30	-113,51%	222	2,78%	216	-38,29%	350	
RESULTADO FINANCIERO	**-365**	**15,14%**	**-317**	**<-999%**	**4**	**-110,81%**	**-37**	**-148,68%**	**76**	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**1.748**	**12,41%**	**1.555**	**-10,48%**	**1.737**	**59,80%**	**1.087**	**-38,66%**	**1.772**	
Impuesto sobre beneficios	-547	29,01%	-424	-1,85%	-432	36,28%	-317	-29,87%	-452	
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**1.201**	**6,19%**	**1.131**	**-13,33%**	**1.305**	**69,48%**	**770**	**-41,67%**	**1.320**	
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1.201**	**6,19%**	**1.131**	**-13,33%**	**1.305**	**69,48%**	**770**	**-41,67%**	**1.320**	
Intereses minoritarios	-161	1,90%	-158	-12,22%	-180	143,24%	-74	-45,59%	-136	
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**1.040**	**6,89%**	**973**	**-13,51%**	**1.125**	**61,64%**	**696**	**-41,22%**	**1.184**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

ANEXO VII. Cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A17. Porcentajes verticales del balance de situación consolidado de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**19.328**	**73,44%**	**18.925**	**71,84%**	**15.852**	**63,71%**	**10.814**	**46,83%**	**12.358**	**51,26%**
Fondo de comercio	475	1,80%	480	1,82%	431	1,73%	220	0,95%	248	1,03%
Activos intangibles	122	0,46%	138	0,52%	126	0,51%	96	0,42%	63	0,26%
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	13.495	51,28%	13.667	51,88%	11.185	44,95%	6.356	27,53%	6.880	28,54%
Activos modelo intangible	13.333	50,66%	13.504	51,26%	11.016	44,27%	6.189	26,80%	5.998	24,88%
Activos modelo cuenta a cobrar	162	0,62%	163	0,62%	169	0,68%	167	0,72%	882	3,66%
Inversiones inmobiliarias	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	0,01%	2	0,01%
Inmovilizado material	594	2,26%	479	1,82%	354	1,42%	341	1,48%	299	1,24%
Activos por derecho de uso	196	0,74%	183	0,69%	176	0,71%	137	0,59%	126	0,52%
Inversiones en asociadas	2.038	7,74%	1.951	7,41%	1.838	7,39%	1.727	7,48%	2.557	10,61%
Activos financieros no corrientes	1.148	4,36%	1.095	4,16%	879	3,53%	856	3,71%	1.247	5,17%
Préstamos otorgados a sociedades asociadas	262	1,00%	246	0,93%	227	0,91%	163	0,71%	171	0,71%
Activos no corrientes	628	2,39%	597	2,27%	579	2,33%	654	2,83%	970	4,02%
Otras cuentas a cobrar	258	0,98%	252	0,96%	73	0,29%	39	0,17%	106	0,44%
Activos por impuestos diferidos	1.006	3,82%	784	2,98%	570	2,29%	604	2,62%	502	2,08%
Derivados financieros a valor razonable largo plazo	254	0,97%	148	0,56%	293	1,18%	475	2,06%	434	1,80%
ACTIVO CORRIENTE	**6.990**	**26,56%**	**7.419**	**28,16%**	**9.030**	**36,29%**	**12.277**	**53,17%**	**11.751**	**48,74%**
Existencias	458	1,74%	476	1,81%	404	1,62%	699	3,03%	700	2,90%
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	35	0,13%	19	0,07%	79	0,32%	111	0,48%	97	0,40%
Deudores y otras cuentas a cobrar a corto plazo	1.677	6,37%	1.608	6,10%	1.344	5,40%	1.367	5,92%	1.256	5,21%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.353	5,14%	1.300	4,93%	1.068	4,29%	1.019	4,41%	891	3,70%
Otras cuentas a obrar a corto plazo	324	1,23%	308	1,17%	276	1,11%	348	1,51%	365	1,51%
Otros activos financieros a corto plazo	0	0,00%	0	0,00%	11	0,04%	0	0,00%	0	0,00%
Tesorería y equivalentes	4.789	18,20%	5.130	19,47%	5.536	22,25%	6.526	28,26%	4.735	19,64%
Sociedades de proyectos de infraestructuras	204	0,78%	168	0,64%	207	0,83%	148	0,64%	118	0,49%
Caja restringida	31	0,12%	38	0,14%	47	0,19%	33	0,14%	6	0,02%
Resto de tesorería y equivalentes	173	0,66%	130	0,49%	160	0,64%	115	0,50%	112	0,46%

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Sociedades exproyectos	4.585	17,42%	4.962	18,84%	5.329	21,42%	6.378	27,62%	4.617	19,15%
Derivados financieros a valor razonable corto plazo	31	0,12%	184	0,70%	15	0,06%	72	0,31%	27	0,11%
Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0,00%	2	0,01%	1.641	6,60%	3.502	15,17%	4.936	20,47%
TOTAL ACTIVO	**26.318**	**100,00%**	**26.344**	**100,00%**	**24.882**	**100,00%**	**23.091**	**100,00%**	**24.109**	**100,00%**

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**5.879**	**22,34%**	**6.353**	**24,12%**	**5.829**	**23,43%**	**3.790**	**16,41%**	**5.087**	**21,10%**
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	3.766	14,31%	4.113	15,61%	4.039	16,23%	3.150	13,64%	4.304	17,85%
Patrimonio neto atribuible a los socios externos	2.113	8,03%	2.240	8,50%	1.790	7,19%	640	2,77%	783	3,25%
PASIVO NO CORRIENTE	**14.664**	**55,72%**	**14.612**	**55,47%**	**12.510**	**50,28%**	**10.866**	**47,06%**	**10.401**	**43,14%**
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.334	5,07%	1.410	5,35%	1.403	5,64%	1.282	5,55%	1.347	5,59%
Planes de beneficios para los empleados	3	0,01%	2	0,01%	3	0,01%	4	0,02%	4	0,02%
Provisiones a largo plazo	268	1,02%	416	1,58%	422	1,70%	442	1,91%	518	2,15%
Pasivos por arrendamientos a largo plazo	141	0,54%	120	0,46%	115	0,46%	93	0,40%	82	0,34%
Deuda financiera	10.423	39,60%	10.776	40,90%	9.513	38,23%	8.084	35,01%	7.565	31,38%
Obligaciones y deudas de proyectos de infraestructuras	7.852	29,84%	7.893	29,96%	7.362	29,59%	5.192	22,48%	5.471	22,69%
Obligaciones y deudas de sociedades exproyectos	2.571	9,77%	2.883	10,94%	2.151	8,64%	2.892	12,52%	2.094	8,69%
Otras cuentas a pagar	1.310	4,98%	898	3,41%	72	0,29%	63	0,27%	25	0,10%
Impuestos diferidos	1.086	4,13%	924	3,51%	687	2,76%	451	1,95%	475	1,97%
Derivados financieros a valor razonable largo plazo	99	0,38%	66	0,25%	295	1,19%	447	1,94%	385	1,60%
PASIVO CORRIENTE	**5.775**	**21,94%**	**5.379**	**20,42%**	**6.543**	**26,30%**	**8.435**	**36,53%**	**8.621**	**35,76%**
Pasivos por arrendamientos a corto plazo	59	0,22%	64	0,24%	58	0,22%	68	0,26%	71	0,27%
Deuda financiera	942	3,58%	877	3,33%	1.096	4,16%	1.678	6,38%	1.033	3,93%
Obligaciones y deudas de proyectos de infraestructuras	63	0,24%	74	0,28%	47	0,18%	48	0,18%	23	0,09%
Obligaciones y deudas de sociedades exproyectos	879	3,34%	803	3,05%	1.049	3,99%	1.630	6,19%	1.010	3,84%
Derivados financieros a valor razonable	34	0,13%	47	0,18%	110	0,42%	52	0,20%	97	0,37%
Pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes	83	0,32%	30	0,11%	69	0,26%	94	0,36%	107	0,41%
Acreedores y otras cuentas a pagar	3.646	13,85%	3.431	13,04%	2.813	10,69%	3.115	11,84%	3.072	11,67%
Acreedores comerciales	1.698	6,45%	1.663	6,32%	1.544	5,87%	1.445	5,49%	1.327	5,04%

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Anticipos de clientes y obra certificada por anticipado	1.529	5,81%	1.364	5,18%	885	3,36%	1.350	5,13%	1.390	5,28%
Otras cuentas a pagar a corto plazo	419	1,59%	404	1,54%	384	1,46%	320	1,22%	355	1,35%
Provisiones a corto plazo	1.011	3,84%	930	3,53%	1.002	3,81%	952	3,62%	750	2,85%
Pasivos clasificados como mantenidos para la venta	0	0,00%	0	0,00%	1.395	5,30%	2.476	9,41%	3.491	13,26%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**26.318**	**100,00%**	**26.344**	**100,00%**	**24.882**	**100,00%**	**23.091**	**100,00%**	**24.109**	**100,00%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A18. Porcentajes horizontales del balance de situación consolidado de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**19.328**	**2,13%**	**18.925**	**19,39%**	**15.852**	**46,59%**	**10.814**	**-12,49%**	**12.358**	
Fondo de comercio	475	-1,04%	480	11,37%	431	95,91%	220	-11,29%	248	
Activos intangibles	122	-11,59%	138	9,52%	126	31,25%	96	52,38%	63	
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	13.495	-1,26%	13.667	22,19%	11.185	75,98%	6.356	-7,62%	6.880	
Activos modelo intangible	13.333	-1,27%	13.504	22,59%	11.016	77,99%	6.189	3,18%	5.998	
Activos modelo cuenta a cobrar	162	-0,61%	163	-3,55%	169	1,20%	167	-81,07%	882	
Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	-100,0%	2	0,00%	2	
Inmovilizado material	594	24,01%	479	35,31%	354	3,81%	341	14,05%	299	
Activos por derecho de uso	196	7,10%	183	3,98%	176	28,47%	137	8,73%	126	
Inversiones en asociadas	2.038	4,46%	1.951	6,15%	1.838	6,43%	1.727	-32,46%	2.557	
Activos financieros no corrientes	1.148	4,84%	1.095	24,57%	879	2,69%	856	-31,36%	1.247	
Préstamos otorgados a sociedades asociadas	262	6,50%	246	8,37%	227	39,26%	163	-4,68%	171	
Activos no corrientes	628	5,19%	597	3,11%	579	-11,47%	654	-32,58%	970	
Otras cuentas a cobrar	258	2,38%	252	245,21%	73	87,18%	39	-63,21%	106	
Activos por impuestos diferidos	1.006	28,32%	784	37,54%	570	-5,63%	604	20,32%	502	
Derivados financieros a valor razonable largo plazo	254	71,62%	148	-49,49%	293	-38,32%	475	9,45%	434	
ACTIVO CORRIENTE	**6.990**	**-5,78%**	**7.419**	**-17,84%**	**9.030**	**-26,45%**	**12.277**	**4,48%**	**11.751**	
Existencias	458	-3,78%	476	17,82%	404	-42,20%	699	-0,14%	700	
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	35	84,21%	19	-75,95%	79	-28,83%	111	14,43%	97	
Deudores y otras cuentas a cobrar a corto plazo	1.677	4,29%	1.608	19,64%	1.344	-1,68%	1.367	8,84%	1.256	

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.353	4,08%	1.300	21,72%	1.068	4,81%	1.019	14,37%	891	
Otras cuentas a obrar a corto plazo	324	5,19%	308	11,59%	276	-20,69%	348	-4,66%	365	
Otros activos financieros a corto plazo	0	0	0	-100,00%	11	0	0	0	0	
Tesorería y equivalentes	4.789	-6,65%	5.130	-7,33%	5.536	-15,17%	6.526	37,82%	4.735	
Sociedades de proyectos de infraestructuras	204	21,43%	168	-18,84%	207	39,86%	148	25,42%	118	
Caja restringida	31	-18,42%	38	-19,15%	47	42,42%	33	450,00%	6	
Resto de tesorería y equivalentes	173	33,08%	130	-18,75%	160	39,13%	115	2,68%	112	
Sociedades exproyectos	4.585	-7,60%	4.962	-6,89%	5.329	-16,45%	6.378	38,14%	4.617	
Derivados financieros a valor razonable corto plazo	31	-83,15%	184	>999%	15	-79,17%	72	166,67%	27	
Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	-100,00%	2	-99,88%	1.641	-53,14%	3.502	-29,05%	4.936	
TOTAL ACTIVO	**26.318**	**-0,10%**	**26.344**	**5,88%**	**24.882**	**7,76%**	**23.091**	**-4,22%**	**24.109**	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
PATRIMONIO NETO	**5.879**	**-7,46%**	**6.353**	**8,99%**	**5.829**	**53,80%**	**3.790**	**-25,50%**	**5.087**	
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	3.766	-8,44%	4.113	1,83%	4.039	28,22%	3.150	-26,81%	4.304	
Patrimonio neto atribuible a los socios externos	2.113	-5,67%	2.240	25,14%	1.790	179,69%	640	-18,26%	783	
PASIVO NO CORRIENTE	**14.664**	**0,36%**	**14.612**	**16,80%**	**12.510**	**15,13%**	**10.866**	**4,47%**	**10.401**	
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.334	-5,39%	1.410	0,50%	1.403	9,44%	1.282	-4,83%	1.347	
Planes de beneficios para los empleados	3	50,00%	2	-33,33%	3	-25,00%	4	0,00%	4	
Provisiones a largo plazo	268	-35,58%	416	-1,42%	422	-4,52%	442	-14,67%	518	
Pasivos por arrendamientos a largo plazo	141	17,50%	120	4,35%	115	23,66%	93	13,41%	82	
Deuda financiera	10.423	-3,28%	10.776	13,28%	9.513	17,68%	8.084	6,86%	7.565	
Obligaciones y deudas de proyectos de infraestructuras	7.852	-0,52%	7.893	7,21%	7.362	41,80%	5.192	-5,10%	5.471	
Obligaciones y deudas de sociedades exproyectos	2.571	-10,82%	2.883	34,03%	2.151	-25,62%	2.892	38,11%	2.094	
Otras cuentas a pagar	1.310	45,88%	898	>999%	72	14,29%	63	152,00%	25	
Impuestos diferidos	1.086	17,53%	924	34,50%	687	52,33%	451	-5,05%	475	
Derivados financieros a valor razonable largo plazo	99	50,00%	66	-77,63%	295	-34,00%	447	16,10%	385	
PASIVO CORRIENTE	**5.775**	**7,36%**	**5.379**	**-17,79%**	**6.543**	**-22,43%**	**8.435**	**-2,16%**	**8.621**	
Pasivos por arrendamientos a corto plazo	59	-7,81%	64	10,34%	58	-14,71%	68	-4,23%	71	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
Deuda financiera	942	7,41%	877	-19,98%	1.096	-34,68%	1.678	62,44%	1.033	
Obligaciones y deudas de proyectos de infraestructuras	63	-14,86%	74	57,45%	47	-2,08%	48	108,70%	23	
Obligaciones y deudas de sociedades exproyectos	879	9,46%	803	-23,45%	1.049	-35,64%	1.630	61,39%	1.010	
Derivados financieros a valor razonable	34	-27,66%	47	-57,27%	110	111,54%	52	-46,39%	97	
Pasivos por impuesto sobre las ganancias corrientes	83	176,67%	30	-56,52%	69	-26,60%	94	-12,15%	107	
Acreedores y otras cuentas a pagar	3.646	6,27%	3.431	21,97%	2.813	-9,70%	3.115	1,40%	3.072	
Acreedores comerciales	1.698	2,10%	1.663	7,71%	1.544	6,85%	1.445	8,89%	1.327	
Anticipos de clientes y obra certificada por anticipado	1.529	12,10%	1.364	54,12%	885	-34,44%	1.350	-2,88%	1.390	
Otras cuentas a pagar a corto plazo	419	3,71%	404	5,21%	384	20,00%	320	-9,86%	355	
Provisiones a corto plazo	1.011	8,71%	930	-7,19%	1.002	5,25%	952	26,93%	750	
Pasivos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0	-100,00%	1.395	-43,66%	2.476	-29,07%	3.491	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**26.318**	**-0,10%**	**26.344**	**5,88%**	**24.882**	**7,76%**	**23.091**	**-4,22%**	**24.109**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A19. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Cifra de ventas	8.514	100,00%	7.551	100,00%	6.910	100,00%	6.532	100,00%	6.054	100,00%
Otros ingresos de explotación	1	0,01%	2	0,03%	1	0,01%	2	0,03%	2	0,03%
Consumos	-1.047	-12,30%	-1.197	-15,85%	-1.085	-15,70%	-990	-15,16%	-949	-15,68%
Otros gastos de explotación	-4.878	-57,29%	-4.182	-55,38%	-3.923	-56,77%	-3.926	-60,10%	-3.959	-65,39%
Gastos de personal	-1.599	-18,78%	-1.446	-19,15%	-1.293	-18,71%	-1.212	-18,55%	-1.027	-16,96%
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	-401	-4,71%	-299	-3,96%	-270	-3,91%	-233	-3,57%	-180	-2,97%
Deterioro y enajenación de inmovilizado	35	0,41%	-6	-0,08%	1.139	16,48%	16	0,24%	460	7,60%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**625**	**7,34%**	**423**	**5,60%**	**1.479**	**21,40%**	**189**	**2,89%**	**401**	**6,62%**
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras	-372	-4,37%	-365	-4,83%	-307	-4,44%	-207	-3,17%	-263	-4,34%
Resultado financiero de financiación	-328	-3,85%	-243	-3,22%	-220	-3,18%	-244	-3,74%	-264	-4,36%
Resultado de derivados y otros resultados financieros	-44	-0,52%	-122	-1,62%	-87	-1,26%	37	0,57%	1	0,02%
Resultado financiero sociedades exproyectos	188	2,21%	45	0,60%	-28	-0,41%	-36	-0,55%	70	1,16%
Resultado financiero de financiación	111	1,30%	1	0,01%	-27	-0,39%	-8	-0,12%	28	0,46%
Resultado de derivados y otros resultados financieros	77	0,90%	44	0,58%	-1	-0,01%	-28	-0,43%	42	0,69%
RESULTADO FINANCIERO	**-184**	**-2,16%**	**-320**	**-4,24%**	**-335**	**-4,85%**	**-243**	**-3,72%**	**-193**	**-3,19%**
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	215	2,53%	165	2,19%	-178	-2,58%	-373	-5,71%	296	4,89%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**656**	**7,70%**	**268**	**3,55%**	**966**	**13,98%**	**-427**	**-6,54%**	**504**	**8,33%**
Impuesto sobre beneficios	-42	-0,49%	-30	-0,40%	9	0,13%	34	0,52%	-47	-0,78%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**614**	**7,21%**	**238**	**3,15%**	**975**	**14,11%**	**-393**	**-6,02%**	**457**	**7,55%**
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado neto de impuestos procedente de actividades discontinuadas	16	0,19%	64	0,85%	361	5,22%	20	0,31%	-198	-3,27%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**630**	**7,40%**	**302**	**4,00%**	**1.336**	**19,33%**	**-373**	**-5,71%**	**259**	**4,28%**
Resultado neto del ejercicio atribuido a socios externos	-170	-2,00%	-117	-1,55%	-138	-2,00%	-51	-0,78%	9	0,15%
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**460**	**5,40%**	**185**	**2,45%**	**1.198**	**17,34%**	**-424**	**-6,49%**	**268**	**4,43%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A20. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Cifra de ventas	8.514	12,75%	7.551	9,28%	6.910	5,79%	6.532	7,90%	6.054	
Otros ingresos de explotación	1	-50,00%	2	100,00%	1	-50,00%	2	0,00%	2	
Consumos	-1.047	-12,53%	-1.197	10,32%	-1.085	9,60%	-990	4,32%	-949	
Otros gastos de explotación	-4.878	16,64%	-4.182	6,60%	-3.923	-0,08%	-3.926	-0,83%	-3.959	
Gastos de personal	-1.599	10,58%	-1.446	11,83%	-1.293	6,68%	-1.212	18,01%	-1.027	
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	-401	34,11%	-299	10,74%	-270	15,88%	-233	29,44%	-180	
Deterioro y enajenación de inmovilizado	35	-683,33%	-6	-100,53%	1.139	7018,75%	16	-96,52%	460	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**625**	**47,75%**	**423**	**-71,40%**	**1.479**	**682,54%**	**189**	**-52,87%**	**401**	
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras	-372	1,92%	-365	18,89%	-307	48,31%	-207	-21,29%	-263	
Resultado financiero de financiación	-328	34,98%	-243	10,45%	-220	-9,84%	-244	-7,58%	-264	
Resultado de derivados y otros resultados financieros	-44	-63,93%	-122	40,23%	-87	-335,14%	37	>999%	1	
Resultado financiero sociedades exproyectos	188	317,78%	45	-260,71%	-28	-22,22%	-36	-151,43%	70	
Resultado financiero de financiación	111	>999%	1	-103,70%	-27	237,50%	-8	-128,57%	28	
Resultado de derivados y otros resultados financieros	77	75,00%	44	<-999%	-1	-96,43%	-28	-166,67%	42	
RESULTADO FINANCIERO	**-184**	**-42,50%**	**-320**	**-4,48%**	**-335**	**37,86%**	**-243**	**25,91%**	**-193**	
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	215	30,30%	165	-192,70%	-178	-52,28%	-373	-226,01%	296	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**656**	**144,78%**	**268**	**-72,26%**	**966**	**-326,23%**	**-427**	**-184,72%**	**504**	
Impuesto sobre beneficios	-42	40,00%	-30	-433,33%	9	-73,53%	34	-172,34%	-47	
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**614**	**157,98%**	**238**	**-75,59%**	**975**	**-348,09%**	**-393**	**-186,00%**	**457**	
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado neto de impuestos procedente de actividades discontinuadas	16	-75,00%	64	-82,27%	361	1705,00%	20	-110,10%	-198	
RESULTADO DEL EJERCICIO	**630**	**108,61%**	**302**	**-77,40%**	**1.336**	**-458,18%**	**-373**	**-244,02%**	**259**	
Resultado neto del ejercicio atribuido a socios externos	-170	45,30%	-117	-15,22%	-138	170,59%	-51	-666,67%	9	
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**460**	**148,65%**	**185**	**-84,56%**	**1.198**	**-382,55%**	**-424**	**-258,21%**	**268**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

ANEXO VIII. Cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A21. Porcentajes verticales del balance de situación consolidado de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**72.786**	**61,39%**	**70.294**	**62,77%**	**64.894**	**64,37%**	**59.126**	**64,86%**	**60.931**	**66,84%**
Activos intangibles concesionales	29.000	24,46%	28.223	25,20%	25.329	25,12%	25.886	28,39%	26.869	29,47%
Fondo de comercio	17.576	14,82%	17.360	15,50%	16.099	15,97%	11.619	12,75%	11.647	12,78%
Otros activos intangibles	8.038	6,78%	9.045	8,08%	8.421	8,35%	6.846	7,51%	7.410	8,13%
Inmovilizado material	13.012	10,98%	10.805	9,65%	10.303	10,22%	9.760	10,71%	10.189	11,18%
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.267	1,07%	1.014	0,91%	950	0,94%	1.035	1,14%	1.870	2,05%
Otros activos financieros no corrientes	2.646	2,23%	2.588	2,31%	2.450	2,43%	2.237	2,45%	1.525	1,67%
Instrumentos financieros derivados no corrientes	125	0,11%	376	0,34%	575	0,57%	1.250	1,37%	1.051	1,15%
Activos por impuestos diferidos	1.122	0,95%	883	0,79%	767	0,76%	493	0,54%	370	0,41%
ACTIVO CORRIENTE	**45.772**	**38,61%**	**41.697**	**37,23%**	**35.922**	**35,63%**	**32.039**	**35,14%**	**30.228**	**33,16%**
Existencias y obra en curso	1.878	1,58%	1.785	1,59%	1.591	1,58%	1.428	1,57%	1.434	1,57%
Deudores comerciales	18.698	15,77%	18.092	16,15%	15.832	15,70%	12.493	13,70%	14.521	15,93%
Otros activos corrientes	7.798	6,58%	7.402	6,61%	6.036	5,99%	5.719	6,27%	5.300	5,81%
Activos por impuesto corriente	351	0,30%	259	0,23%	238	0,24%	266	0,29%	166	0,18%
Otros activos financieros corrientes	79	0,07%	84	0,08%	100	0,10%	30	0,03%	53	0,06%
Instrumentos financieros derivados corrientes	94	0,08%	115	0,10%	291	0,29%	201	0,22%	210	0,23%
Activos financieros para la gestión del efectivo	545	0,46%	755	0,67%	200	0,20%	137	0,15%	287	0,31%
Efectivo y equivalentes	15.627	13,18%	12.578	11,23%	11.065	10,98%	11.765	12,91%	8.257	9,06%
Activos clasificados como mantenidos para la venta	702	0,59%	627	0,56%	569	0,56%	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL ACTIVO	**118.558**	**100,00%**	**111.991**	**100,00%**	**100.816**	**100,00%**	**91.165**	**100,00%**	**91.159**	**100,00%**

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
PATRIMONIO NETO	**32.040**	**27,02%**	**29.409**	**26,26%**	**24.771**	**24,57%**	**23.173**	**25,42%**	**23.043**	**25,28%**
Capital social	1.473	1,24%	1.473	1,24%	1.481	1,25%	1.471	1,24%	1.513	1,28%
Prima de emisión	13.407	11,31%	12.719	10,73%	12.242	10,33%	11.527	9,72%	10.879	9,18%
Acciones propias	-1.419	-1,20%	-2.088	-1,76%	-1.973	-1,66%	-2.111	-1,78%	-3.083	-2,60%

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Reservas consolidadas	10.422	8,79%	9.872	8,33%	9.956	8,40%	10.753	9,07%	9.252	7,80%
Reservas no disponibles	-91	-0,08%	-240	-0,20%	-304	-0,26%	-723	-0,61%	-18	-0,02%
Beneficio neto atribuible al grupo	4.702	3,97%	4.259	3,59%	2.597	2,19%	1.242	1,05%	3.260	2,75%
Importes reconocidos directamente en el patrimonio neto	-382	-0,32%	-56	-0,05%	-1.117	-0,94%	-1.148	-0,97%	-1.364	-1,15%
Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante	28.112	23,71%	25.939	21,88%	22.882	19,30%	21.011	17,72%	20.439	17,24%
Patrimonio neto atribuible a participaciones no dominantes	3.928	3,31%	3.470	2,93%	1.889	1,59%	2.162	1,82%	2.604	2,20%
PASIVO NO CORRIENTE	**36.174**	**30,51%**	**34.316**	**30,64%**	**33.778**	**33,50%**	**34.524**	**37,87%**	**34.610**	**37,97%**
Provisiones no corrientes	1.127	0,95%	961	0,81%	1.137	0,96%	1.140	0,96%	1.341	1,13%
Provisiones por prestaciones a empleados	1.176	0,99%	1.149	0,97%	1.459	1,23%	1.535	1,29%	1.911	1,61%
Obligaciones financieras a largo plazo	22.048	18,60%	20.426	17,23%	22.212	18,74%	23.136	19,51%	23.300	19,65%
Otros préstamos y empréstitos	3.785	3,19%	3.205	2,70%	2.757	2,33%	3.548	2,99%	3.075	2,59%
Instrumentos financieros para cobertura de deuda a largo plazo	1.257	1,06%	1.939	1,64%	422	0,36%	434	0,37%	473	0,40%
Pasivos por arrendamientos no corrientes	1.675	1,41%	1.580	1,33%	1.574	1,33%	1.407	1,19%	1.358	1,15%
Otros pasivos no corrientes	1.076	0,91%	894	0,75%	992	0,84%	669	0,56%	451	0,38%
Pasivos por impuestos diferidos	4.030	3,40%	4.162	3,51%	3.225	2,72%	2.655	2,24%	2.701	2,28%
PASIVO CORRIENTE	**50.344**	**42,46%**	**48.266**	**43,10%**	**42.267**	**41,92%**	**33.468**	**36,71%**	**33.506**	**36,76%**
Provisiones corrientes	7.304	6,16%	6.599	5,57%	6.123	5,16%	4.973	4,19%	4.741	4,00%
Acreedores comerciales	13.572	11,45%	13.088	11,04%	12.028	10,15%	8.876	7,49%	8.514	7,18%
Otros pasivos corrientes	22.432	18,92%	20.315	17,14%	16.736	14,12%	14.669	12,37%	14.839	12,52%
Pasivos por impuestos corrientes	594	0,50%	607	0,51%	360	0,30%	221	0,19%	292	0,25%
Pasivos por arrendamientos a corto plazo	572	0,48%	522	0,44%	524	0,44%	501	0,42%	504	0,43%
Instrumentos financieros para cobertura de deuda	476	0,40%	440	0,37%	513	0,43%	319	0,27%	399	0,34%
Endeudamiento financiero a corto plazo	4.956	4,18%	6.368	5,37%	5.769	4,87%	3.909	3,30%	4.217	3,56%
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	438	0,37%	327	0,28%	214	0,18%	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**118.558**	**100,00%**	**111.991**	**94,46%**	**100.816**	**85,04%**	**91.165**	**76,89%**	**91.159**	**76,89%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A22. Porcentajes horizontales del balance de situación consolidado de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

ACTIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO NO CORRIENTE	**72.786**	**3,55%**	**70.294**	**8,32%**	**64.894**	**9,76%**	**59.126**	**-2,96%**	**60.931**	
Activos intangibles concesionales	29.000	2,75%	28.223	11,43%	25.329	-2,15%	25.886	-3,66%	26.869	
Fondo de comercio	17.576	1,24%	17.360	7,83%	16.099	38,56%	11.619	-0,24%	11.647	
Otros activos intangibles	8.038	-11,13%	9.045	7,41%	8.421	23,01%	6.846	-7,61%	7.410	
Inmovilizado material	13.012	20,43%	10.805	4,87%	10.303	5,56%	9.760	-4,21%	10.189	
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	1.267	24,95%	1.014	6,74%	950	-8,21%	1.035	-44,65%	1.870	
Otros activos financieros no corrientes	2.646	2,24%	2.588	5,63%	2.450	9,52%	2.237	46,69%	1.525	
Instrumentos financieros derivados no corrientes	125	-66,76%	376	-34,61%	575	-54,00%	1.250	18,93%	1.051	
Activos por impuestos diferidos	1.122	27,07%	883	15,12%	767	55,58%	493	33,24%	370	
ACTIVO CORRIENTE	**45.772**	**9,77%**	**41.697**	**16,08%**	**35.922**	**12,12%**	**32.039**	**5,99%**	**30.228**	
Existencias y obra en curso	1.878	5,21%	1.785	12,19%	1.591	11,41%	1.428	-0,42%	1.434	
Deudores comerciales	18.698	3,35%	18.092	14,27%	15.832	26,73%	12.493	-13,97%	14.521	
Otros activos corrientes	7.798	5,35%	7.402	22,63%	6.036	5,54%	5.719	7,91%	5.300	
Activos por impuesto corriente	351	35,52%	259	8,82%	238	-10,53%	266	60,24%	166	
Otros activos financieros corrientes	79	-5,95%	84	-16,00%	100	233,33%	30	-43,40%	53	
Instrumentos financieros derivados corrientes	94	-18,26%	115	-60,48%	291	44,78%	201	-4,29%	210	
Activos financieros para la gestión del efectivo	545	-27,81%	755	277,50%	200	45,99%	137	-52,26%	287	
Efectivo y equivalentes	15.627	24,24%	12.578	13,67%	11.065	-5,95%	11.765	42,49%	8.257	
Activos clasificados como mantenidos para la venta	702	11,96%	627	10,19%	569	#¡DIV/0!	0	#¡DIV/0!	0	
TOTAL ACTIVO	**118.558**	**5,86%**	**111.991**	**11,08%**	**100.816**	**10,59%**	**91.165**	**0,01%**	**91.159**	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
PATRIMONIO NETO	**32.040**	**8,95%**	**29.409**	**18,72%**	**24.771**	**6,90%**	**23.173**	**0,56%**	**23.043**	
Capital social	1.473	0,00%	1.473	-0,54%	1.481	0,68%	1.471	-2,78%	1.513	
Prima de emisión	13.407	5,41%	12.719	3,90%	12.242	6,20%	11.527	5,96%	10.879	
Acciones propias	-1.419	-32,04%	-2.088	5,83%	-1.973	-6,54%	-2.111	-31,53%	-3.083	
Reservas consolidadas	10.422	5,57%	9.872	-0,84%	9.956	-7,41%	10.753	16,22%	9.252	

PASIVO	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	
Reservas no disponibles	-91	-62,08%	-240	-21,05%	-304	-57,95%	-723	<-999%	-18	
Beneficio neto atribuible al grupo	4.702	10,40%	4.259	64,00%	2.597	109,10%	1.242	-61,90%	3.260	
Importes reconocidos directamente en el patrimonio neto	-382	582,14%	-56	-94,99%	-1.117	-2,70%	-1.148	-15,84%	-1.364	
Patrimonio neto atribuible a la sociedad dominante	28.112	8,38%	25.939	13,36%	22.882	8,90%	21.011	2,80%	20.439	
Patrimonio neto atribuible a participaciones no dominantes	3.928	13,20%	3.470	83,70%	1.889	-12,63%	2.162	-16,97%	2.604	
PASIVO NO CORRIENTE	**36.174**	**5,41%**	**34.316**	**1,59%**	**33.778**	**-2,16%**	**34.524**	**-0,25%**	**34.610**	
Provisiones no corrientes	1.127	17,27%	961	-15,48%	1.137	-0,26%	1.140	-14,99%	1.341	
Provisiones por prestaciones a empleados	1.176	2,35%	1.149	-21,25%	1.459	-4,95%	1.535	-19,68%	1.911	
Obligaciones financieras a largo plazo	22.048	7,94%	20.426	-8,04%	22.212	-3,99%	23.136	-0,70%	23.300	
Otros préstamos y empréstitos	3.785	18,10%	3.205	16,25%	2.757	-22,29%	3.548	15,38%	3.075	
Instrumentos financieros para cobertura de deuda a largo plazo	1.257	-35,17%	1.939	359,48%	422	-2,76%	434	-8,25%	473	
Pasivos por arrendamientos no corrientes	1.675	6,01%	1.580	0,38%	1.574	11,87%	1.407	3,61%	1.358	
Otros pasivos no corrientes	1.076	20,36%	894	-9,88%	992	48,28%	669	48,34%	451	
Pasivos por impuestos diferidos	4.030	-3,17%	4.162	29,05%	3.225	21,47%	2.655	-1,70%	2.701	
PASIVO CORRIENTE	**50.344**	**4,31%**	**48.266**	**14,19%**	**42.267**	**26,29%**	**33.468**	**-0,11%**	**33.506**	
Provisiones corrientes	7.304	10,68%	6.599	7,77%	6.123	23,12%	4.973	4,89%	4.741	
Acreedores comerciales	13.572	3,70%	13.088	8,81%	12.028	35,51%	8.876	4,25%	8.514	
Otros pasivos corrientes	22.432	10,42%	20.315	21,39%	16.736	14,09%	14.669	-1,15%	14.839	
Pasivos por impuestos corrientes	594	-2,14%	607	68,61%	360	62,90%	221	-24,32%	292	
Pasivos por arrendamientos a corto plazo	572	9,58%	522	-0,38%	524	4,59%	501	-0,60%	504	
Instrumentos financieros para cobertura de deuda	476	8,18%	440	-14,23%	513	60,82%	319	-20,05%	399	
Endeudamiento financiero a corto plazo	4.956	-22,17%	6.368	10,38%	5.769	47,58%	3.909	-7,30%	4.217	
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	438	33,94%	327	52,80%	214	0	0	0	0	
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**118.558**	**5,86%**	**111.991**	**11,08%**	**100.816**	**10,59%**	**91.165**	**0,01%**	**91.159**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A23. Porcentajes verticales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	68.838	100,00%	61.675	100,00%	49.396	100,00%	43.234	100,00%	48.053	100,00%
Ingresos de concesionarias derivados de trabajos realizados por empresas no pertenecientes al grupo	780	1,13%	590	0,96%	586	1,19%	696	1,61%	699	1,45%
Ingresos procedentes de actividades auxiliares	267	0,39%	249	0,40%	248	0,50%	188	0,43%	198	0,41%
Aprovisionamientos	-15.790	-22,94%	-14.894	-24,15%	-10.672	-21,60%	-9.681	-22,39%	-10.382	-21,61%
Servicios externos	-7.585	-11,02%	-6.684	-10,84%	-5.533	-11,20%	-4.726	-10,93%	-5.384	-11,20%
Personal temporal	-1.689	-2,45%	-1.561	-2,53%	-1.373	-2,78%	-1.178	-2,72%	-1.412	-2,94%
Subcontrataciones	-14.520	-21,09%	-12.388	-20,09%	-10.424	-21,10%	-9.262	-21,42%	-9.776	-20,34%
Tributos varios	-1.299	-1,89%	-1.223	-1,98%	-1.105	-2,24%	-1.105	-2,56%	-1.192	-2,48%
Gastos de personal	-16.352	-23,75%	-14.979	-24,29%	-12.488	-25,28%	-11.642	-26,93%	-11.836	-24,63%
Otros ingresos y gastos de explotación	101	0,15%	99	0,16%	67	0,14%	-8	-0,02%	84	0,17%
Depreciación y amortización del inmovilizado	-3.799	-5,52%	-3.613	-5,86%	-3.219	-6,52%	-3.171	-7,33%	-3.040	-6,33%
Provisiones netas	-597	-0,87%	-448	-0,73%	-760	-1,54%	-486	-1,12%	-279	-0,58%
Remuneración basada en acciones	-360	-0,52%	-356	-0,58%	-288	-0,58%	-239	-0,55%	-291	-0,61%
Resultado de entidades integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	111	0,16%	22	0,04%	12	0,02%	-146	-0,34%	212	0,44%
Otros ingresos y gastos recurrentes de explotación	68	0,10%	-9	-0,01%	17	0,03%	38	0,09%	48	0,10%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**8.174**	**11,87%**	**6.480**	**10,51%**	**4.464**	**9,04%**	**2.512**	**5,81%**	**5.702**	**11,87%**
Coste de la deuda financiera bruta	-1.363	-1,98%	-750	-1,22%	-674	-1,36%	-609	-1,41%	-592	-1,23%
Ingresos financieros procedentes de inversiones corrientes	469	0,68%	136	0,22%	17	0,03%	21	0,05%	41	0,09%
Otros ingresos y gastos financieros	-157	-0,23%	279	0,45%	40	0,08%	-47	-0,11%	-71	-0,15%
RESULTADO FINANCIERO	**-1.051**	**-1,53%**	**-335**	**-0,54%**	**-617**	**-1,25%**	**-635**	**-1,47%**	**-622**	**-1,29%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**7.123**	**10,35%**	**6.145**	**9,96%**	**3.847**	**7,79%**	**1.877**	**4,34%**	**5.080**	**10,57%**
Impuesto sobre beneficios	-1.917	-2,78%	-1.737	-2,82%	-1.625	-3,29%	-807	-1,87%	-1.634	-3,40%
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**5.206**	**7,56%**	**4.408**	**7,15%**	**2.222**	**4,50%**	**1.070**	**2,47%**	**3.446**	**7,17%**
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado de las actividades interrumpidas	-105	-0,15%	8	0,01%	-26	-0,05%	-52	-0,12%	-40	-0,08%
RESULTADO DEL EJERCICIO	**5.101**	**7,41%**	**4.416**	**7,16%**	**2.196**	**4,45%**	**1.018**	**2,35%**	**3.406**	**7,09%**

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Resultado neto del ejercicio atribuido a participaciones no de control	-400	-0,58%	-157	-0,25%	402	0,81%	226	0,52%	-148	-0,31%
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**4.701**	**6,83%**	**4.259**	**6,91%**	**2.598**	**5,26%**	**1.244**	**2,88%**	**3.258**	**6,78%**

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A24. Porcentajes horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
OPERACIONES CONTINUADAS										
Importe neto de la cifra de negocios	68.838	11,61%	61.675	24,86%	49.396	14,25%	43.234	-10,03%	48.053	
Ingresos de concesionarias derivados de trabajos realizados por empresas no pertenecientes al grupo	780	32,20%	590	0,68%	586	-15,80%	696	-0,43%	699	
Ingresos procedentes de actividades auxiliares	267	7,23%	249	0,40%	248	31,91%	188	-5,05%	198	
Aprovisionamientos	-15.790	6,02%	-14.894	39,56%	-10.672	10,24%	-9.681	-6,75%	-10.382	
Servicios externos	-7.585	13,48%	-6.684	20,80%	-5.533	17,08%	-4.726	-12,22%	-5.384	
Personal temporal	-1.689	8,20%	-1.561	13,69%	-1.373	16,55%	-1.178	-16,57%	-1.412	
Subcontrataciones	-14.520	17,21%	-12.388	18,84%	-10.424	12,55%	-9.262	-5,26%	-9.776	
Tributos varios	-1.299	6,21%	-1.223	10,68%	-1.105	0,00%	-1.105	-7,30%	-1.192	
Gastos de personal	-16.352	9,17%	-14.979	19,95%	-12.488	7,27%	-11.642	-1,64%	-11.836	
Otros ingresos y gastos de explotación	101	2,02%	99	47,76%	67	-937,50%	-8	-109,52%	84	
Depreciación y amortización del inmovilizado	-3.799	5,15%	-3.613	12,24%	-3.219	1,51%	-3.171	4,31%	-3.040	
Provisiones netas	-597	33,26%	-448	-41,05%	-760	56,38%	-486	74,19%	-279	
Remuneración basada en acciones	-360	1,12%	-356	23,61%	-288	20,50%	-239	-17,87%	-291	
Resultado de entidades integrantes de la actividad ordinaria por el método de participación	111	404,55%	22	83,33%	12	-108,22%	-146	-168,87%	212	
Otros ingresos y gastos recurrentes de explotación	68	-855,56%	-9	-152,94%	17	-55,26%	38	-20,83%	48	
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**8.174**	**26,14%**	**6.480**	**45,16%**	**4.464**	**77,71%**	**2.512**	**-55,95%**	**5.702**	
Coste de la deuda financiera bruta	-1.363	81,73%	-750	11,28%	-674	10,67%	-609	2,87%	-592	
Ingresos financieros procedentes de inversiones corrientes	469	244,85%	136	700,00%	17	-19,05%	21	-48,78%	41	
Otros ingresos y gastos financieros	-157	-156,27%	279	597,50%	40	-185,11%	-47	-33,80%	-71	
RESULTADO FINANCIERO	**-1.051**	**213,73%**	**-335**	**-45,71%**	**-617**	**-2,83%**	**-635**	**2,09%**	**-622**	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**7.123**	**15,92%**	**6.145**	**59,73%**	**3.847**	**104,95%**	**1.877**	**-63,05%**	**5.080**	

	31/12/2023	%	31/12/2022	%	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Impuesto sobre beneficios	-1.917	10,36%	-1.737	6,89%	-1.625	101,36%	-807	-50,61%	-1.634	
RESULTADO DEL EJERCICIO DE OPERACIONES CONTINUADAS	**5.206**	**18,10%**	**4.408**	**98,38%**	**2.222**	**107,66%**	**1.070**	**-68,95%**	**3.446**	
OPERACIONES INTERRUMPIDAS										
Resultado de las actividades interrumpidas	-105	-1412,50%	8	-130,77%	-26	-50,00%	-52	30,00%	-40	
RESULTADO DEL EJERCICIO	**5.101**	**15,51%**	**4.416**	**101,09%**	**2.196**	**115,72%**	**1.018**	**-70,11%**	**3.406**	
Resultado neto del ejercicio atribuido a participaciones no de control	-400	154,78%	-157	-139,05%	402	77,88%	226	-252,70%	-148	
RESULTADO SOCIEDAD DOMINANTE	**4.701**	**10,38%**	**4.259**	**63,93%**	**2.598**	**108,84%**	**1.244**	**-61,82%**	**3.258**	

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

ANEXO IX. Ratios financieras, de rentabilidad y de gestión

RATIOS FINANCIERAS

Tabla A25. Ratios financieras de ACS, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE TESORERÍA	46,39%	47,77%	65,46%	35,99%	33,63%
RATIO DE FONDO DE MANIOBRA	1,20	1,28	1,43	1,08	1,01
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA	0,96	0,92	1,14	0,83	0,81
RATIOS DE SOLVENCIA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE GARANTÍA	1,18	1,20	1,25	1,13	1,17
RATIO DE FIRMEZA	1,15	1,08	0,96	1,23	1,59
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	2,56	3,50	2,34	5,63	6,67
REGLA DE ORO	1,26	1,34	1,63	1,14	0,96
RATIOS DE APALANCAMIENTO	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	72,27%	74,45%	67,66%	77,67%	73,51%
RATIO DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	86,04%	85,79%	81,49%	88,73%	87,38%
RATIO DE RECURSOS PERMANENTES	46,33%	47,53%	51,80%	39,86%	37,67%
RATIO DE ESTABILIDAD	2,29	1,95	1,57	3,04	2,61
COEFICIENTE DE APALANCAMIENTO	3,31	3,49	2,60	4,11	3,42
RATIOS DE GESTIÓN DE LA DEUDA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA	5,05%	3,22%	2,66%	2,89%	3,75%
RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA	63,46%	63,20%	60,03%	67,92%	72,68%
RATIO DE DEUDA NETA / EBITDA	4,44	5,07	6,65	3,85	2,49
RATIO DE DEUDA SOBRE PATRIMONIO	5,48	4,89	4,07	7,73	6,02

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A26. Ratios financieras de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE TESORERÍA	30,28%	30,16%	33,52%	32,78%	34,88%
RATIO DE FONDO DE MANIOBRA	1,08	1,05	1,05	0,94	0,98
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA	0,79	0,85	0,81	0,70	0,76
RATIOS DE SOLVENCIA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE GARANTÍA	1,28	1,39	1,40	1,26	1,27
RATIO DE FIRMEZA	1,47	1,70	1,73	1,58	1,50
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	4,58	8,19	6,57	5,13	5,43
REGLA DE ORO	0,96	0,93	0,93	0,93	0,97
RATIOS DE APALANCAMIENTO	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	74,98%	68,97%	68,61%	75,43%	74,04%
RATIO DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	83,20%	76,93%	76,51%	81,24%	80,03%
RATIO DE RECURSOS PERMANENTES	61,25%	65,37%	64,72%	59,67%	64,49%
RATIO DE ESTABILIDAD	2,68	2,29	2,23	3,05	3,11
COEFICIENTE DE APALANCAMIENTO	3,00	2,22	2,19	3,07	2,85
RATIOS DE GESTIÓN DE LA DEUDA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA	3,42%	2,36%	2,49%	2,47%	2,72%
RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA	49,45%	48,03%	49,23%	50,65%	44,94%
RATIO DE DEUDA NETA / EBITDA	6,01	4,79	5,56	7,01	6,22
RATIO DE DEUDA SOBRE PATRIMONIO	3,62	2,58	2,53	3,90	3,76

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A27. Ratios financieras de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE TESORERÍA	18,28%	19,14%	29,37%	21,79%	18,36%
RATIO DE FONDO DE MANIOBRA	0,95	0,99	1,04	0,99	0,98
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA	0,83	0,85	0,88	0,81	0,78
RATIOS DE SOLVENCIA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE GARANTÍA	1,28	1,39	1,40	1,26	1,27
RATIO DE FIRMEZA	1,95	1,86	2,23	2,30	2,48
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	9,11	13,03	16,60	11,88	11,32
REGLA DE ORO	0,90	0,93	0,96	0,92	0,91
RATIOS DE APALANCAMIENTO	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	64,33%	65,72%	57,89%	56,66%	54,67%
RATIO DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	75,82%	76,49%	71,20%	70,32%	69,62%
RATIO DE RECURSOS PERMANENTES	50,03%	50,56%	50,41%	52,27%	50,70%
RATIO DE ESTABILIDAD	2,25	2,23	1,69	1,81	1,73
COEFICIENTE DE APALANCAMIENTO	1,80	1,92	1,37	1,31	1,21
RATIOS DE GESTIÓN DE LA DEUDA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA	2,46%	1,49%	1,63%	2,05%	2,71%
RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA	65,10%	64,21%	69,50%	67,45%	70,32%
RATIO DE DEUDA NETA / EBITDA	4,46	5,03	3,08	3,99	3,34
RATIO DE DEUDA SOBRE PATRIMONIO	3,30	3,35	2,49	2,42	2,35

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A28. Ratios financieras de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE TESORERÍA	82,93%	95,37%	84,61%	77,37%	54,92%
RATIO DE FONDO DE MANIOBRA	1,21	1,38	1,38	1,46	1,36
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA	1,12	1,25	1,05	0,94	0,69
RATIOS DE SOLVENCIA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE GARANTÍA	1,29	1,32	1,31	1,20	1,27
RATIO DE FIRMEZA	1,32	1,30	1,27	1,00	1,19
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	2,20	2,04	6,48	1,44	1,77
REGLA DE ORO	0,95	0,99	1,04	1,30	1,19
RATIOS DE APALANCAMIENTO	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	75,65%	85,16%	85,17%	87,80%	83,20%
RATIO DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	88,49%	87,53%	87,14%	89,35%	85,25%
RATIO DE RECURSOS PERMANENTES	78,06%	79,58%	73,70%	63,47%	64,24%
RATIO DE ESTABILIDAD	3,29	2,98	2,72	2,85	2,43
COEFICIENTE DE APALANCAMIENTO	3,11	5,74	5,74	7,19	4,95
RATIOS DE GESTIÓN DE LA DEUDA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA	3,99%	1,50%	1,16%	1,29%	1,54%
RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA	28,25%	26,91%	34,34%	43,70%	45,32%
RATIO DE DEUDA NETA / EBITDA	21,48	30,02	11,38	42,99	31,78
RATIO DE DEUDA SOBRE PATRIMONIO	3,48	3,15	3,27	5,09	3,74

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A29. Ratios financieras de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE LIQUIDEZ	2023	2022	2021	2020	2019
RATIO DE TESORERÍA	31,04%	26,06%	26,18%	35,15%	24,64%
RATIO DE FONDO DE MANIOBRA	0,91	0,86	0,85	0,96	0,90
RATIO DE PRUEBA ÁCIDA	0,84	0,79	0,78	0,90	0,84
RATIOS DE SOLVENCIA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE GARANTÍA	1,37	1,36	1,33	1,34	1,34
RATIO DE FIRMEZA	2,01	2,05	1,92	1,71	1,76
RATIO DE COBERTURA DE INTERESES	8,78	13,46	11,40	9,33	14,77
REGLA DE ORO	0,88	0,86	0,87	0,94	0,90
RATIOS DE APALANCAMIENTO	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
RATIO DE ENDEUDAMIENTO	67,62%	68,35%	69,33%	69,81%	70,40%
RATIO DE ENDEUDAMIENTO TOTAL	69,51%	70,59%	72,16%	71,73%	72,27%
RATIO DE RECURSOS PERMANENTES	57,54%	56,90%	58,08%	63,29%	63,24%
RATIO DE ESTABILIDAD	2,27	2,39	2,62	2,55	2,64
COEFICIENTE DE APALANCAMIENTO	2,09	2,16	2,26	2,31	2,38
RATIOS DE GESTIÓN DE LA DEUDA	**2023**	**2022**	**2021**	**2020**	**2019**
TIPO DE INTERÉS MEDIO DE LA DEUDA	2,32%	1,34%	1,30%	1,25%	1,22%
RATIO DE CALIDAD DE LA DEUDA	58,19%	58,45%	55,58%	49,22%	49,19%
RATIO DE DEUDA NETA / EBITDA	2,91	3,63	4,71	5,75	4,18
RATIO DE DEUDA SOBRE PATRIMONIO	2,70	2,81	3,07	2,93	2,96

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

RATIOS DE RENTABILIDAD

Tabla A30. Ratios de rentabilidad de ACS. S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE RENTABILIDAD	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,98	0,90	0,78	0,95	1,02
MARGEN SOBRE VENTAS	3,16%	3,18%	1,32%	3,99%	5,96%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (RE)	3,11%	2,86%	1,04%	3,78%	6,08%
EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO	6,43	5,54	0,79	7,95	6,22
EFECTO FISCAL	0,82	0,80	-12,73	0,70	0,80
RENTABILIDAD FINANCIERA (RF)	16,48%	12,66%	-10,41%	20,96%	30,39%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A31. Ratios de rentabilidad de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE RENTABILIDAD	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,57	0,54	0,44	0,40	0,45
MARGEN SOBRE VENTAS	6,96%	10,92%	9,57%	8,60%	9,93%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (RE)	3,95%	5,90%	4,23%	3,43%	4,51%
EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO	3,02	2,33	2,45	4,06	3,32
EFECTO FISCAL	0,76	0,71	0,70	0,81	0,73
RENTABILIDAD FINANCIERA (RF)	9,06%	9,76%	7,27%	11,23%	10,93%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A32. Ratios de rentabilidad de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE RENTABILIDAD	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,96	0,78	0,89	0,90	1,01
MARGEN SOBRE VENTAS	3,61%	3,99%	4,34%	3,07%	4,26%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (RE)	3,48%	3,09%	3,88%	2,77%	4,30%
EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO	3,56	3,61	3,50	3,31	3,50
EFECTO FISCAL	0,69	0,73	0,75	0,71	0,74
RENTABILIDAD FINANCIERA (RF)	8,51%	8,12%	10,20%	6,49%	11,19%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A33. Ratios de rentabilidad de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE RENTABILIDAD	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,32	0,29	0,28	0,28	0,25
MARGEN SOBRE VENTAS	7,34%	5,60%	21,40%	2,89%	6,62%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (RE)	2,37%	1,61%	5,94%	0,82%	1,66%
EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO	4,70	2,63	2,79	-13,76	5,96
EFECTO FISCAL	0,94	0,89	1,01	0,92	0,91
RENTABILIDAD FINANCIERA (RF)	10,44%	3,75%	16,73%	-10,37%	8,98%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A34. Ratios de rentabilidad de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno o en tantos por cien)

RATIOS DE RENTABILIDAD	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DEL ACTIVO	0,59	0,56	0,50	0,48	0,54
MARGEN SOBRE VENTAS	11,70%	10,37%	8,89%	5,69%	11,65%
RENTABILIDAD ECONÓMICA (RE)	6,89%	5,79%	4,43%	2,76%	6,26%
EFECTO APALANCAMIENTO FINANCIERO	3,22	3,61	3,51	2,94	3,52
EFECTO FISCAL	0,73	0,72	0,58	0,57	0,68
RENTABILIDAD FINANCIERA (RF)	16,25%	14,99%	8,97%	4,62%	14,95%

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

RATIOS DE ANÁLISIS DE BALANCE

Tabla A35. Ratios de análisis de balance de ACS, S.A. y sociedades dependientes (importes en miles de euros, valores en tantos por uno o en tantos por cien)

ANÁLISIS DE BALANCE	2023	2022	2021	2020	2019
ACTIVO NETO	54.315.329	53.731.048	50.692.356	55.792.459	58.430.337
PASIVO ONEROSO	18.058.994	20.220.114	20.113.353	18.796.325	18.034.815
EXIGIBLE ONEROSO	13.050.640	15.053.675	13.608.131	14.599.074	13.257.209
PATRIMONIO NETO	5.630.571	6.375.877	7.028.203	4.275.907	5.495.906
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)	4.585.644	5.284.436	8.370.732	3.243.416	3.245.588
FONDO DE MANIOBRA (FM)	3.993.675	5.439.114	7.463.018	1.863.102	188.149
NOF - FM	591.969	-154.678	907.714	1.380.314	3.057.439
NOF - TESORERÍA	-4.501.645	-4.135.551	-2.882.687	-4.837.392	-4.843.831
NOF / VENTAS	12,77%	15,64%	29,96%	9,18%	8,24%
RATIO DE APALANCAMIENTO	6,48	5,89	5,07	8,73	7,02

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A36. Ratios de análisis de balance de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en miles de euros, valores en tantos por uno o en tantos por cien)

ANÁLISIS DE BALANCE	2023	2022	2021	2020	2019
ACTIVO NETO	24.692	18.706	16.455	15.254	14.745
PASIVO ONEROSO	20.020	15.745	13.738	13.625	13.177
EXIGIBLE ONEROSO	15.011	10.860	9.426	10.278	9.756
PATRIMONIO NETO	6.851	6.304	5.557	3.712	3.641
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)	4.228	3.197	3.111	2.936	2.884
FONDO DE MANIOBRA (FM)	1.018	366	319	-455	-123
NOF - FM	3.210	2.831	2.792	3.391	3.007
NOF - TESORERÍA	514	837	793	529	735
NOF / VENTAS	23,53%	26,18%	35,89%	40,38%	36,62%
RATIO DE APALANCAMIENTO	4,62	3,58	3,53	4,90	4,76

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A37. Ratios de análisis de balance de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en miles de euros, valores en tantos por uno o en tantos por cien)

ANÁLISIS DE BALANCE	2023	2022	2021	2020	2019
ACTIVO NETO	49.740	49.479	36.376	33.412	32.086
PASIVO ONEROSO	34.785	35.628	26.463	23.998	22.956
EXIGIBLE ONEROSO	35.628	35.547	23.587	21.540	20.286
PATRIMONIO NETO	14.112	13.932	12.789	11.872	11.800
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)	4.140	4.414	5.192	3.170	3.627
FONDO DE MANIOBRA (FM)	-1.400	-379	829	-258	-350
NOF - FM	5.540	4.793	4.363	3.428	3.977
NOF - TESORERÍA	-1.408	-1.322	-1.309	-1.054	53
NOF / VENTAS	7,39%	9,94%	13,79%	9,12%	9,54%
RATIO DE APALANCAMIENTO	4,30	4,35	3,49	3,42	3,35

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A38. Ratios de análisis de balance de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en miles de euros, valores en tantos por uno o en tantos por cien)

ANÁLISIS DE BALANCE	2023	2022	2021	2020	2019
ACTIVO NETO	24.201	24.277	22.954	21.326	22.427
PASIVO ONEROSO	15.464	27.716	27.230	25.810	25.626
EXIGIBLE ONEROSO	11.698	23.603	23.191	22.660	21.322
PATRIMONIO NETO	5.879	6.353	5.829	3.790	5.087
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)	3.278	3.783	4.471	5.477	3.619
FONDO DE MANIOBRA (FM)	1.215	2.040	2.487	3.842	3.130
NOF - FM	2.063	1.743	1.984	1.635	489
NOF - TESORERÍA	-1.511	-1.347	-1.065	-1.049	-1.116
NOF / VENTAS	38,50%	50,09%	64,69%	83,82%	59,76%
RATIO DE APALANCAMIENTO	4,48	4,15	4,27	6,09	4,74

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A39. Ratios de análisis de balance de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en miles de euros, valores en tantos por uno o en tantos por cien)

ANÁLISIS DE BALANCE	2023	2022	2021	2020	2019
ACTIVO NETO	104.986	98.903	88.788	82.289	82.645
PASIVO ONEROSO	86.827	81.955	74.595	69.603	69.055
EXIGIBLE ONEROSO	58.715	56.016	51.713	48.592	48.616
PATRIMONIO NETO	32.040	29.409	24.771	23.173	23.043
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS (NOF)	7.997	6.454	5.760	7.860	6.159
FONDO DE MANIOBRA (FM)	-4.572	-6.569	-6.345	-1.429	-3.278
NOF - FM	12.569	13.023	12.105	9.289	9.437
NOF - TESORERÍA	-7.630	-6.124	-5.305	-3.905	-2.098
NOF / VENTAS	11,62%	10,46%	11,66%	18,18%	12,82%
RATIO DE APALANCAMIENTO	3,70	3,81	4,07	3,93	3,96

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

SALDOS MEDIOS DE ACTIVO CORRIENTE

Tabla A40. Saldos medios de activo corriente de ACS, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

SALDOS DE ACTIVO CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	24.501	23.288	18.993	23.812	25.708
SALDO MEDIO DE EXISTENCIAS	809	786	729	813	889
SALDO MEDIO DE DEUDORES COMERCIALES	7.652	7.034	7.593	9.117	9.386
SALDO MEDIO DE ACREEDORES COMERCIALES	7.189	6.533	7.280	9.306	9.715
SALDO MEDIO DE OBRA EJECUTADA PENDIENTE DE CERTIFICAR	2.875	2.728	3.017	3.847	4.185

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A41. Saldos medios de activo corriente de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

SALDOS DE ACTIVO CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	4.172	3.307	2.000	2.234	1.687
SALDO MEDIO DE EXISTENCIAS	2.227	1.298	1.220	1.239	1.081
SALDO MEDIO DE DEUDORES COMERCIALES	5.424	3.519	3.051	2.779	2.532
SALDO MEDIO DE ACREEDORES COMERCIALES	3.873	3.036	2.492	2.172	1.896
SALDO MEDIO DE OEPC	1.699	1.174	947	848	428

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A42. Saldos medios de activo corriente de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

SALDOS MEDIOS DE ACTIVO CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	25.928	19.051	16.670	15.593	17.388
SALDO MEDIO DE EXISTENCIAS	3.028	2.971	2.825	3.039	3.197
SALDO MEDIO DE DEUDORES COMERCIALES	9.637	8.107	6.266	6.089	6.217
SALDO MEDIO DE ACREEDORES COMERCIALES	11.061	9.691	7.733	7.297	7.409
SALDO MEDIO DE OEPC	4.202	3.072	1.740	1.708	896

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A43. Saldos medios de activo corriente de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

SALDOS MEDIOS DE ACTIVO CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	1.065	1.125	1.380	991	843
SALDO MEDIO DE EXISTENCIAS	467	440	552	700	647
SALDO MEDIO DE DEUDORES COMERCIALES	1.643	1.476	1.356	1.312	1.173
SALDO MEDIO DE ACREEDORES COMERCIALES	3.539	3.122	2.964	3.094	2.886
SALDO MEDIO DE OEPC	1.447	1.125	1.118	1.370	695

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A44. Saldos medios de activo corriente de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (importes en millones de euros)

SALDOS MEDIOS DE ACTIVO CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
CONSUMO DE MATERIAS PRIMAS	15.697	14.700	10.509	9.687	10.121
SALDO MEDIO DE EXISTENCIAS	1.832	1.688	1.510	1.431	1.304
SALDO MEDIO DE DEUDORES COMERCIALES	18.395	16.962	14.163	13.507	14.053
SALDO MEDIO DE ACREEDORES COMERCIALES	13.330	12.558	10.452	8.695	8.377
SALDO MEDIO DE OEPC (*)	0	0	0	0	0

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

(*) El saldo medio de obra pendiente de certificar está incluido dentro del saldo medio de deudores comerciales; se muestra un valor nulo por no figurar detalle en las cuentas anuales.

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE

Tabla A45. Ratios de capital corriente de ACS, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DE CLIENTES	4,69	4,80	3,68	3,87	4,19
ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	30,27	29,65	26,07	29,28	28,93
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	3,40	3,58	2,61	2,54	2,65
ROTACIÓN DE ACTIVO CORRIENTE	1,52	1,34	1,13	1,45	1,62

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A46. Ratios de capital corriente de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DE CLIENTES	3,31	3,47	2,84	2,62	3,11
ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	1,87	2,55	1,64	1,80	1,56
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	1,51	1,15	0,79	1,02	1,07
ROTACIÓN DE ACTIVO CORRIENTE	1,35	1,49	1,20	1,06	1,30

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A47. Ratios de capital corriente de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DE CLIENTES	6,08	5,79	6,37	6,00	6,40
ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	8,56	6,41	5,90	5,13	5,44
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	2,33	2,00	2,15	2,08	2,36
ROTACIÓN DE ACTIVO CORRIENTE	2,02	1,59	1,74	1,91	2,08

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A48. Ratios de capital corriente de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DE CLIENTES	0,19	0,20	0,20	0,20	0,19
ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	2,28	2,56	2,50	1,42	1,30
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	3,38	2,61	2,73	3,12	3,04
ROTACIÓN DE ACTIVO CORRIENTE	1,22	1,02	0,77	0,53	0,52

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A49. Ratios de capital corriente de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE CAPITAL CORRIENTE	2023	2022	2021	2020	2019
ROTACIÓN DE CLIENTES	0,26	0,27	0,28	0,31	0,29
ROTACIÓN DE EXISTENCIAS	8,57	8,71	6,96	6,77	7,76
ROTACIÓN DE PROVEEDORES	0,84	0,84	0,98	0,90	0,81
ROTACIÓN DE ACTIVO CORRIENTE	1,53	1,50	1,40	1,38	1,62

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

RATIOS DE CICLO OPERATIVO

Tabla A50. Ratios de ciclo operativo de ACS, S.A. y sociedades dependientes (valores temporales en días)

RATIOS DE CICLO OPERATIVO	2023	2022	2021	2020	2019
PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO (PMA)	12,06	12,31	14,00	12,46	12,62
PERÍODO MEDIO DE CERTIFICACIÓN (PMCert)	29,93	29,71	40,20	39,90	40,41
PERÍODO MEDIO DE COBRO (PMC)	48,57	46,53	59,77	54,47	48,22
PERÍODO MEDIO DE PAGO (PMP)	107,27	102,01	139,70	143,82	137,69
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICA (PMME)	90,55	88,56	113,97	106,84	101,25
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERA (PMMF)	-16,71	-13,46	-25,73	-36,99	-36,44

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A51. Ratios de ciclo operativo de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (valores temporales en días)

RATIOS DE CICLO OPERATIVO	2023	2022	2021	2020	2019
PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO (PMA)	194,79	143,26	222,65	202,43	233,89
PERÍODO MEDIO DE CERTIFICACIÓN (PMCert)	35,96	38,73	43,23	44,84	21,77
PERÍODO MEDIO DE COBRO (PMC)	75,67	70,08	88,61	96,94	97,50
PERÍODO MEDIO DE PAGO (PMP)	103,94	133,54	162,36	162,99	140,20
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICA (PMME)	306,43	252,07	354,48	344,21	353,15
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERA (PMMF)	202,49	118,54	192,12	181,22	212,95

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A52. Ratios de ciclo operativo de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (valores temporales en días)

RATIOS DE CICLO OPERATIVO	2023	2022	2021	2020	2019
PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO (PMA)	42,62	56,91	61,84	71,14	67,10
PERÍODO MEDIO DE CERTIFICACIÓN (PMCert)	28,67	26,35	17,73	19,06	9,18
PERÍODO MEDIO DE COBRO (PMC)	33,85	39,14	41,37	43,74	48,83
PERÍODO MEDIO DE PAGO (PMP)	109,94	118,13	111,76	116,90	106,36
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICA (PMME)	105,14	122,39	120,95	133,93	125,11
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERA (PMMF)	-4,79	4,27	9,19	17,04	18,75

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A53. Ratios de ciclo operativo de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (valores temporales en días)

RATIOS DE CICLO OPERATIVO	2023	2022	2021	2020	2019
PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO (PMA)	160,05	142,76	145,87	257,64	280,14
PERÍODO MEDIO DE CERTIFICACIÓN (PMCert)	66,62	57,61	62,07	78,61	41,48
PERÍODO MEDIO DE COBRO (PMC)	8,40	16,99	12,57	-3,27	28,81
PERÍODO MEDIO DE PAGO (PMP)	217,98	211,85	216,03	229,68	214,63
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICA (PMME)	235,07	217,36	220,51	332,98	350,43
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERA (PMMF)	17,09	5,51	4,49	103,30	135,80

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A54. Ratios de ciclo operativo de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (valores temporales en días)

RATIOS DE CICLO OPERATIVO	2023	2022	2021	2020	2019
PERÍODO MEDIO DE ALMACENAMIENTO (PMA)	42,59	41,91	52,43	53,92	47,01
PERÍODO MEDIO DE CERTIFICACIÓN (PMCert) (*)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PERÍODO MEDIO DE COBRO (PMC)	96,07	99,04	102,91	111,75	104,78
PERÍODO MEDIO DE PAGO (PMP)	128,39	134,95	143,26	134,09	119,71
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN ECONÓMICA (PMME)	138,66	140,95	155,34	165,67	151,79
PERÍODO MEDIO DE MADURACIÓN FINANCIERA (PMMF)	10,27	6,00	12,08	31,58	32,08

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

(*) El período medio de certificación está incluido en el período medio de cobro; se muestra con una duración nula por no figurar detalle del saldo de obra ejecutada pendiente de certificar en las cuentas anuales.

RATIOS DE APALANCAMIENTO

Tabla A55. Ratios de apalancamiento de ACS, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE APALANCAMIENTO	2023	2022	2021	2020	2019
GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO)	8,38	8,33	19,18	7,45	4,99
GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	1,58	1,48	7,30	1,33	1,24
GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT)	13,28	12,33	140,13	9,91	6,19

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Grupo ACS

Tabla A56. Ratios de apalancamiento de Acciona, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE APALANCAMIENTO	2023	2022	2021	2020	2019
GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO)	4,22	3,13	4,02	4,57	3,88
GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	1,63	1,29	1,41	1,49	1,49
GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT)	6,87	4,05	5,66	6,81	5,77

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Acciona, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A57. Ratios de apalancamiento de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE APALANCAMIENTO	2023	2022	2021	2020	2019
GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO)	9,51	8,32	7,64	10,70	7,58
GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	1,26	1,19	1,14	1,25	1,20
GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT)	11,98	9,87	8,75	13,35	9,10

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Bouygues, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A58. Ratios de apalancamiento de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE APALANCAMIENTO	2023	2022	2021	2020	2019
GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO)	1,75	1,84	1,18	2,55	1,82
GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	1,71	2,32	1,28	0,31	1,65
GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT)	2,99	4,26	1,51	0,80	3,01

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Ferrovial, S.A. y sociedades dependientes

Tabla A59. Ratios de apalancamiento de Vinci, S.A. y sociedades dependientes (valores en tantos por uno)

RATIOS DE APALANCAMIENTO	2023	2022	2021	2020	2019
GRADO DE APALANCAMIENTO OPERATIVO (GAO)	3,62	4,06	4,77	7,34	3,82
GRADO DE APALANCAMIENTO FINANCIERO (GAF)	1,19	1,12	1,18	1,32	1,12
GRADO DE APALANCAMIENTO TOTAL (GAT)	4,32	4,55	5,60	9,72	4,26

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales consolidadas de Vinci, S.A. y sociedades dependientes

ANEXO X. Fórmulas de cálculo

Ratios de liquidez

$$\text{Ratio de tesorería} = \frac{\text{Efectivo}}{\text{Pasivo corriente}} \quad (1)$$

$$\text{Ratio de fondo de maniobra} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \quad (2)$$

$$\text{Ratio de prueba ácida} = \frac{\text{Realizable+Disponible}}{\text{Pasivo corriente}} \quad (3)$$

Ratios de solvencia

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo corriente+Activo no corriente}}{\text{Pasivo corriente+Pasivo no corriente}} \quad (4)$$

$$\text{Ratio de firmeza} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Pasivo no corriente}} \quad (5)$$

$$\text{Ratio de cobertura de intereses} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos financieros}} \quad (6)$$

$$\text{Ratio de regla de oro} = \frac{\text{Fondos propios+Pasivo no corriente}}{\text{Activo no corriente}} \quad (7)$$

Ratios de apalancamiento

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Exigible oneroso}}{\text{Pasivo oneroso}} \quad (8)$$

$$\text{Ratio de endeudamiento total} = \frac{\text{Recursos espontáneos+Deuda}}{\text{Recursos espontáneos+Deuda+Fondos propios}} \quad (9)$$

$$\text{Ratio de recursos permanentes} = \frac{\text{Patrimonio neto+Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto+Pasivo corriente+Pasivo no corriente}} \quad (10)$$

$$\text{Ratio de estabilidad} = \frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}} \quad (11)$$

$$\text{Ratio de deuda sobre activos} = \frac{\text{Pasivo corriente+Pasivo no corriente}}{\text{Activo corriente+Activo no corriente}} \quad (12)$$

$$\text{Coeficiente de apalancamiento} = \frac{\text{Exigible oneroso}}{\text{Fondos propios}} \quad (13)$$

Ratios de gestión de la deuda

$$\text{Tipo de interés medio de la deuda} = \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Exigible oneroso}} \quad (14)$$

$$\text{Ratio de calidad de la deuda} = \frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Pasivo corriente+Pasivo no corriente}} \quad (15)$$

$$\text{Ratio de deuda neta sobre EBITDA} = \frac{\text{Deuda neta}}{\text{EBITDA}} \quad (16)$$

$$\text{Ratio de deuda sobre patrimonio neto} = \frac{\text{Pasivo corriente+Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio neto}} \quad (17)$$

Ratios de rentabilidad

$$\text{Rotación del activo} = \frac{\text{Ingresos de explotación}}{\text{Activos totales medios}} \tag{18}$$

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado de explotación (BAII)}}{\text{Ingresos de explotación}} \tag{19}$$

$$\text{Rentabilidad económica (RE)} = \frac{\text{Resultado de explotación (BAII)}}{\text{Activos totales medios}} = \text{Margen} \cdot \text{Rotación} \tag{20}$$

$$\text{Efecto apalanc. financiero (AF)} = \frac{\text{Activos totales medios}}{\text{Patrimonio neto medio}} \cdot \frac{\text{Resultado antes de impuestos (BAI)}}{\text{Resultado de explotación (BAII)}} \tag{21}$$

$$\text{Efecto fiscal (EF)} = \frac{\text{Beneficio neto (BN)}}{\text{Resultado antes de impuestos (BAI)}} \tag{22}$$

$$\text{Rentabilidad financiera (RF)} = \frac{\text{Beneficio neto (BN)}}{\text{Patrimonio neto medio}} = \text{RE} \cdot \text{AF} \cdot \text{EF} \tag{23}$$

Análisis del balance

$$\text{Activo neto} = \text{Activo corriente} + \text{Activo no corriente} - \text{Pasivos espontáneos} \tag{24}$$

$$\text{Pasivo oneroso} = \text{Exigible oneroso} + \text{Fondos propios} \tag{25}$$

$$\text{Exigible oneroso} = \text{Pasivo corriente} + \text{Pasivo no corriente} - \text{Pasivos espontáneos} \tag{26}$$

$$\text{NOF} = \text{Existencias} + \text{Clients} + \text{Tesorería} - \text{Proveedores} \tag{27}$$

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{Activo corriente} - \text{Pasivo corriente} \tag{28}$$

$$\text{Ratio de apalancamiento} = \frac{\text{Activos totales medios}}{\text{Patrimonio neto medio}} \tag{29}$$

Saldos de activo corriente

$$\text{Consumo de materias primas} = \text{Aprov.} + \text{Exist. iniciales} - \text{Exist. finales} \tag{30}$$

$$\text{Saldo medio de existencias} = \frac{1}{2} \cdot (\text{Exist. iniciales} + \text{Exist. finales}) \tag{31}$$

$$\text{Saldo medio de acreedores comerciales} = \frac{1}{2} \cdot (\text{Proveedores ini.} + \text{Proveedores fin.}) \tag{32}$$

$$\text{Saldo medio de deudores comerciales} = \frac{1}{2} \cdot (\text{Clientes iniciales} + \text{Clientes finales}) \tag{33}$$

$$\text{Saldo medio de obra ejec. pend. de certificar (OEPC)} = \frac{1}{2} \cdot (\text{OEPC}_{\text{inicial}} + \text{OEPC}_{\text{final}}) \tag{34}$$

Ratios de capital corriente

$$\text{Rotación de clientes} = \frac{\text{Saldo medio de deudores comerciales}}{\text{Ventas}} \tag{35}$$

$$\text{Rotación de existencias} = \frac{\text{Consumo de existencias}}{\text{Stock medio anual}} \tag{36}$$

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Saldo medio de acreedores comerciales}}{\text{Aprovisionamientos}} \tag{37}$$

$$\text{Rotación de activos totales} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo corriente+Activo no corriente}} \quad (38)$$

Ratios de ciclo operativo

$$\text{Período medio de almacenamiento (PMA)} = \frac{\text{Stock medio anual}}{\text{Consumo de existencias}} \cdot 365\ [\text{días}] \quad (39)$$

$$\text{Período medio de certificación (PMCert)} = \frac{\text{Saldo medio de OEPC}}{\text{Coste de producción}} \cdot 365\ [\text{días}] \quad (40)$$

$$\text{Período medio de cobro (PMC)} = \frac{\text{Saldo medio de deudores comerciales}}{\text{Ingresos por ventas}} \cdot 365\ [\text{días}] \quad (41)$$

$$\text{Período medio de pago (PMP)} = \frac{\text{Saldo medio de acreedores comerciales}}{\text{Aprovisionamientos}} \cdot 365\ [\text{días}] \quad (42)$$

$$\text{Período medio de maduración económica (PMME)} = \text{PMA} + \text{PMCert} + \text{PMC} \quad (43)$$

$$\text{Período medio de maduración financiera (PMMF)} = \text{PMME} - \text{PMP} \quad (44)$$

Ratios de apalancamiento

$$\text{Grado de apalancamiento operativo (GAO)} = 1 + \frac{\text{Gastos fijos explotación+Amortizaciones}}{\text{BAII}} \quad (45)$$

$$\text{Grado de apalancamiento financiero (GAF)} = 1 + \frac{\text{Gastos financieros}}{\text{BAI}} \quad (46)$$

$$\text{Grado de apalancamiento total (GAT)} = \text{GAO} \cdot \text{GAF} \quad (47)$$

Todas las fórmulas enumeradas anteriormente han sido extraídas de Porras García (2021) y Campa Planas (2021a, 2021b) y adaptadas, en su caso. Así mismo, se han efectuado las siguientes consideraciones en su aplicación:

i. Los términos “ventas” o “ingresos de explotación” hacen referencia a la suma del importe neto de la cifra de negocios (INCN) y de otros ingresos de explotación. El motivo por el que se incluye el concepto “otros ingresos de explotación” (o simplemente “otros ingresos”) dentro de las ventas tiene que ver con la naturaleza de las operaciones que contempla; así, en el caso de ACS, por ejemplo, se incluyen dentro de esta partida “los suplidos facturados a Uniones Temporales de Empresas de la actividad de Construcción, las reclamaciones a las compañías de seguros, así como subvenciones de explotación recibidas” (Grupo ACS, 2023, p. 140).
ii. El término “fondos propios” hace referencia únicamente a aquellos conceptos del patrimonio neto constitutivos de fondos propios (esto es, capital, prima de emisión, reservas, acciones y participaciones en patrimonio, resultado del ejercicio y dividendo a cuenta) atribuibles exclusivamente a la sociedad dominante. Se excluyen, por tanto, los ajustes por cambios de valor y las participaciones no dominantes.
iii. El término “pasivos espontáneos” hace referencia a aquellos elementos del pasivo (deudas) que surgen de manera natural (espontánea) como consecuencia de la actividad normal de la empresa. A efectos de cálculo, se define como la diferencia entre el pasivo total y el exigible oneroso.
iv. El término “exigible oneroso” hace referencia a aquellos elementos del pasivo (deudas) que conllevan el pago de una contraprestación económica implícita (interés). Se incluyen dentro de esta categoría, por tanto, los pasivos financieros, los instrumentos financieros derivados, los pasivos por arrendamiento, otros pasivos (corrientes y no corrientes, en todos los casos), y los pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta (por ser

constitutivos de recursos financieros con coste implícito, cuya única peculiaridad es el hecho de estar vinculados con un activo cuya venta prevé hacerse efectiva en un plazo inferior a un año). En el caso de ACS, se entienden incluidos dentro de esta última categoría los pasivos financieros relacionados con BICC (este concepto únicamente se muestra por separado en el balance de situación del ejercicio 2019).

v. El término anglosajón *earnings before interests, taxes, depréciatenos and amortizations*, que responde a las siglas "EBITDA", y que puede traducirse al castellano como "beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones", se define como la suma del resultado de explotación más la amortización del inmovilizado. Su relevancia a efectos de análisis deriva de su vinculación con la generación de efectivo, al deducir del resultado de explotación los gastos asociados a la depreciación y amortización del inmovilizado, conceptos estos que no suponen salidas de efectivo.

vi. El término "coste de producción" incorpora los gastos imputables al proceso productivo y necesarios para llevarlo a cabo, siguiendo el modelo de *full cost* industrial (variación de existencias, aprovisionamientos, gastos de personal, otros gastos de explotación y amortización del inmovilizado).

vii. El término "gastos fijos de explotación" hace referencia a aquellos gastos que, pudiendo considerarse imputables a la explotación del negocio, tienen carácter fijo. En este caso, únicamente se han considerado los gastos de personal, por entenderse que el resto de los gastos de explotación principales que figuran en la cuenta de pérdidas y ganancias (variación de existencias, aprovisionamientos y amortización del inmovilizado) tienen un carácter estrictamente variable. Si bien es evidente que una parte de los gastos de personal podrán tener un carácter variable, se asumen como fijos por no disponer de información fehaciente que permita determinar en qué medida son variables o fijos.

viii. El cálculo del período medio de pago incorpora el gasto relacionado tanto con el consumo de materias primas como con la externalización de actividades (subcontratación). En el caso de ACS, por ejemplo, ambos conceptos se encuentran incluidos dentro de la partida de "aprovisionamientos" (Grupo ACS, 2023, p. 141); en otros casos (Acciona, Bouygues, Ferrovial), se entienden incluidos dentro de la partida "otros gastos externos" u "otros gastos de explotación"; y en el caso de Vinci se recogen explícitamente en la partida "subcontrataciones".

ix. Las partidas incluidas en el cálculo de los períodos medios de cobro (PMC) y pago (PMP) no se ajustan por el IVA, dada la distribución geográfica de los ingresos de las empresas seleccionadas, que provienen en buena medida de EE. UU. y Europa Occidental (en especial de Francia, en el caso de Vinci y Bouygues). Al respecto, es preciso tener en cuenta que i) el IVA no existe en EE. UU. y su equivalente (*sales tax*) acostumbra a estar exento de aplicación en las obras de construcción; ii) los trabajos relacionados con las infraestructuras públicas se encuentran exentos de IVA en Francia; y iii) en España y otros países europeos (como Alemania, por ejemplo) es aplicable la figura impositiva de la inversión del sujeto pasivo a las obras de construcción.

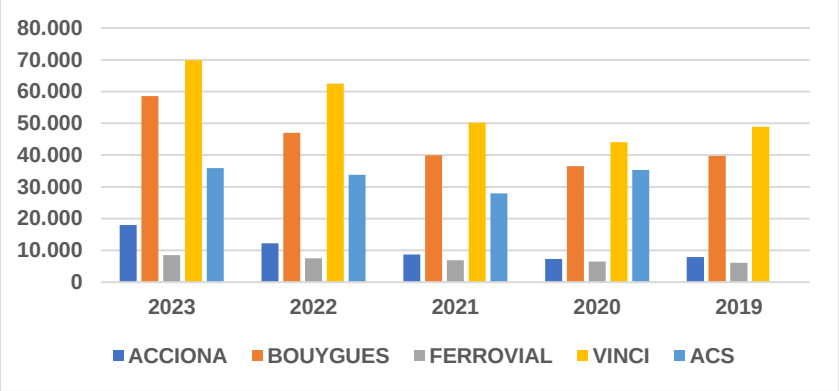
x. Las necesidades operativas de fondos (NOF) se definen como la cantidad de fondos que una empresa necesita para financiar su ciclo de explotación, y se obtiene como la suma de las cuentas de existencias, clientes y tesorería, a lo que se deduce el importe de las cuentas de proveedores. Sin embargo, en el caso de Bouygues se incluye en el cálculo de las NOF, así mismo, la partida "otras cuentas a cobrar y gastos pagados por anticipado", por entenderse que conllevan la necesidad de efectivo para financiar el ciclo de explotación. Sucede lo mismo, en el caso de Vinci, con la partida "otros activos corrientes". En ambos casos estas partidas se nutren, esencialmente, de anticipos a proveedores y empleados. De igual forma, se computan en negativo las partidas correspondientes a "otros pasivos corrientes", por incluir anticipos de clientes entre otras deudas que contribuyen a la financiación del ciclo de explotación. En el caso de las empresas españolas (ACS, Ferrovial y Acciona), estas partidas o no existen o cuentan con poca relevancia, por lo que no se consideran a estos efectos. Para dar consistencia a este argumento, basta comprobar que Vinci, por ejemplo, incluye ambas partidas en el cálculo de la variación de su *working capital*, concepto similar a las necesidades operativas de fondos (Vinci, 2023, p. 49).

xi. El detalle de la obra ejecutada pendiente de certificar (OEPC), no se presentade manera independiente en la memoria en el caso de Vinci, como sí se hace en el resto de las empresas que forman parte de la comparativa sectorial. Por este motivo, su período medio de certificación se entiende incluido dentro del período medio de cobro.

xii. A los efectos del cálculo de las ratios de endeudamiento total y de deuda neta sobre EBITDA, se considera como deuda todo aquel pasivo que no se genera de manera espontánea como consecuencia de la actividad ordinaria de las empresas; se excluyen, por tanto, las partidas de acreedores comerciales, anticipos de clientes y otros pasivos derivados de obligaciones contractuales.

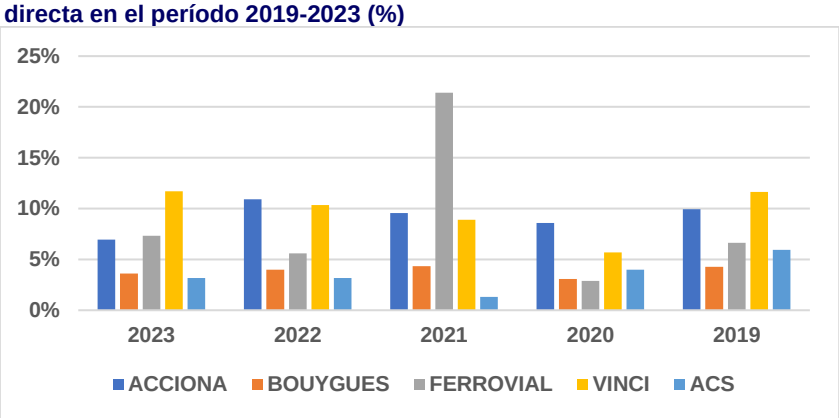
ANEXO XI. Gráficos

Gráfico A9. Ingresos de explotación del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



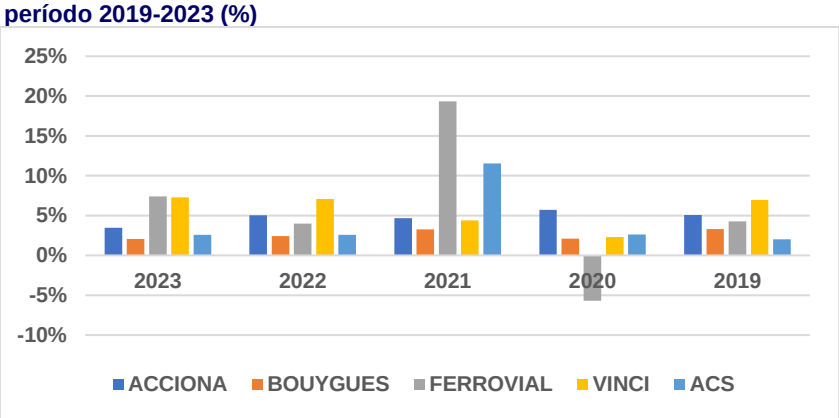
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A10. Margen de explotación del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



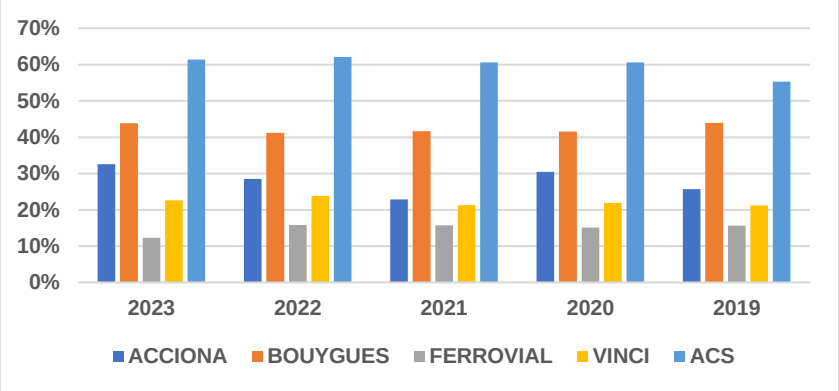
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A11. Margen neto del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



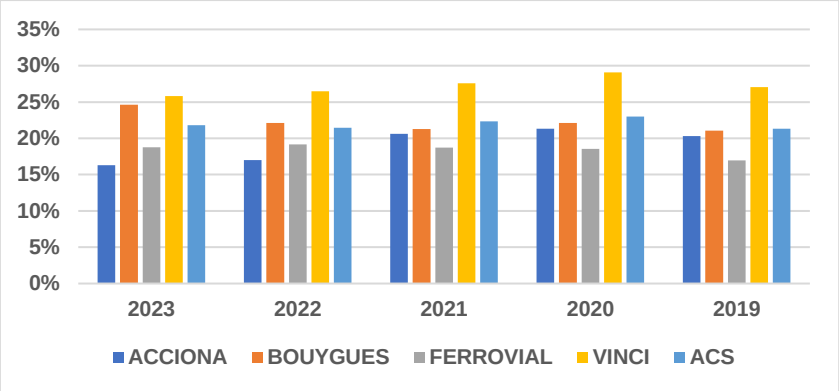
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A12. Relación entre consumo de materias primas e ingresos de explotación para el Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



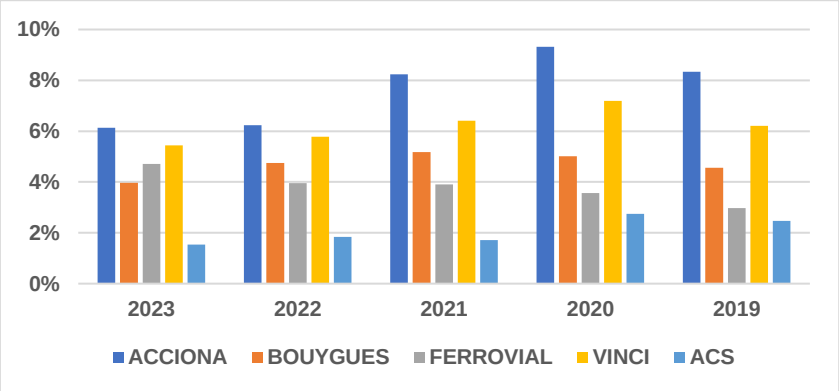
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A13. Relación entre gastos de personal e ingresos de explotación para el Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



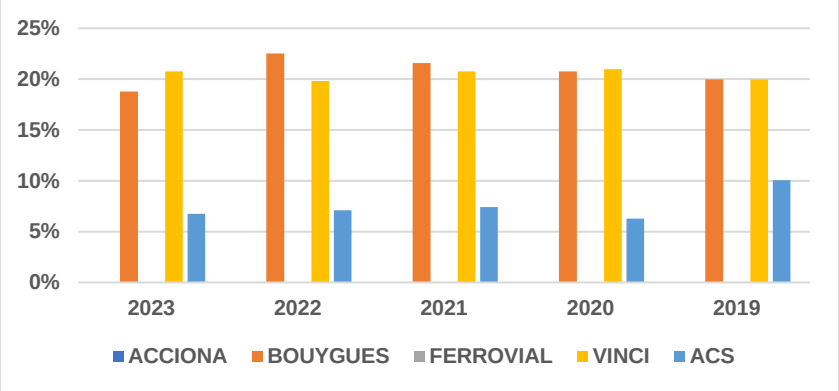
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A14. Relación entre amortizaciones e ingresos de explotación para el Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



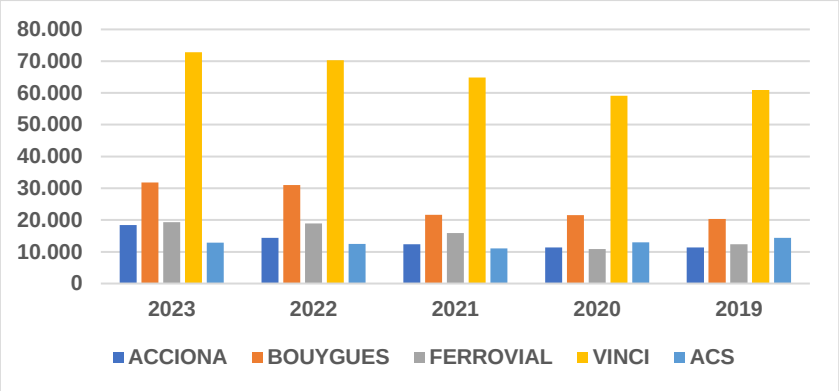
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A15. Relación entre gastos de subcontratación e ingresos de explotación para el Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (%)



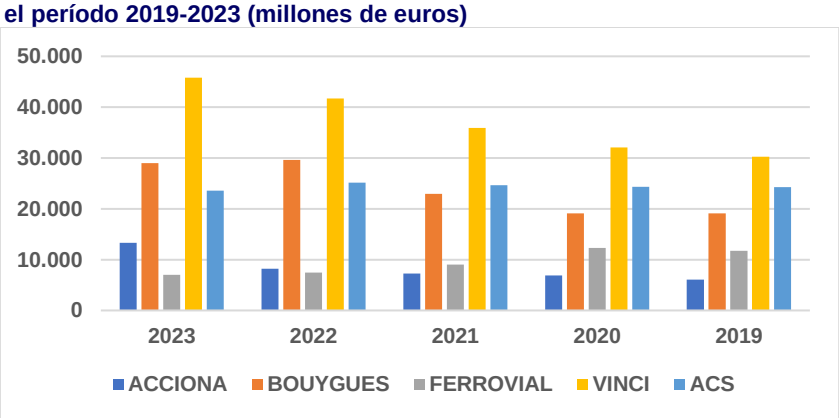
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A16. Activo no corriente del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



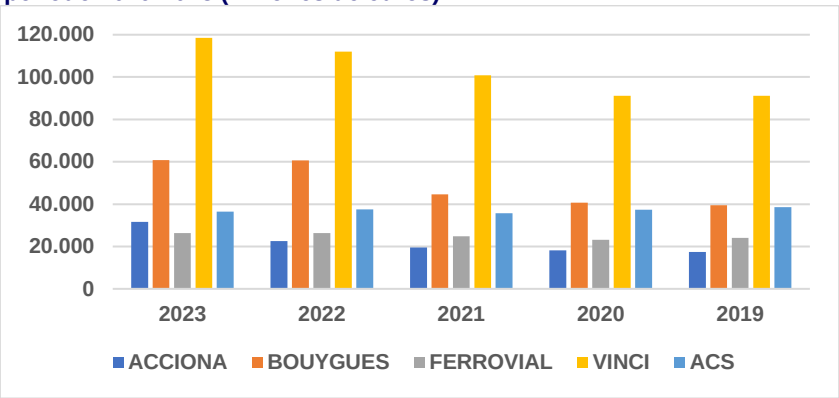
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A17. Activo corriente del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



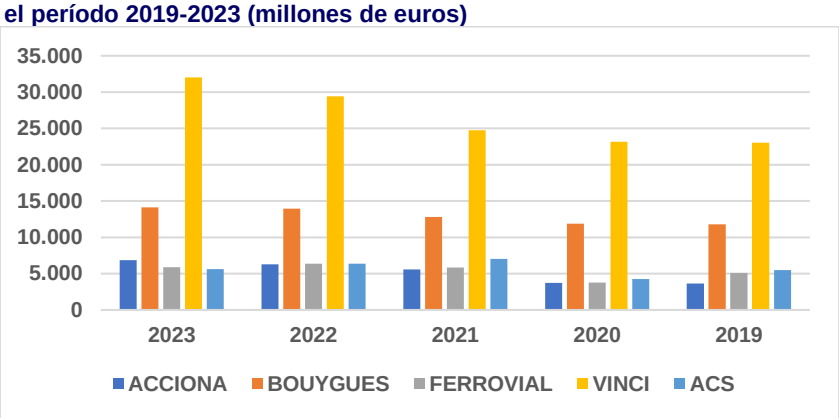
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A18. Activo total del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



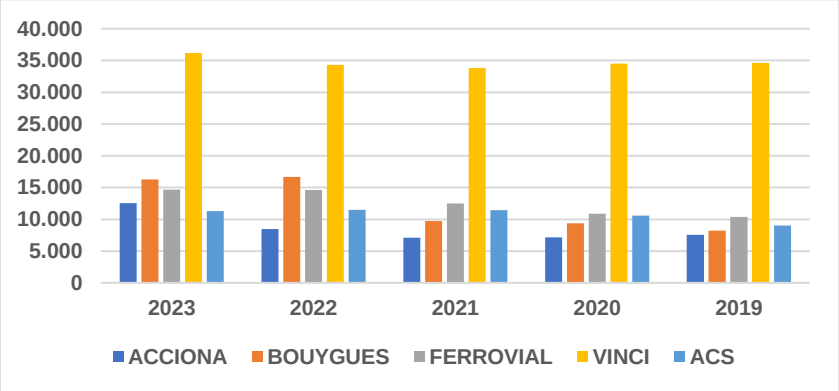
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A19. Patrimonio neto del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



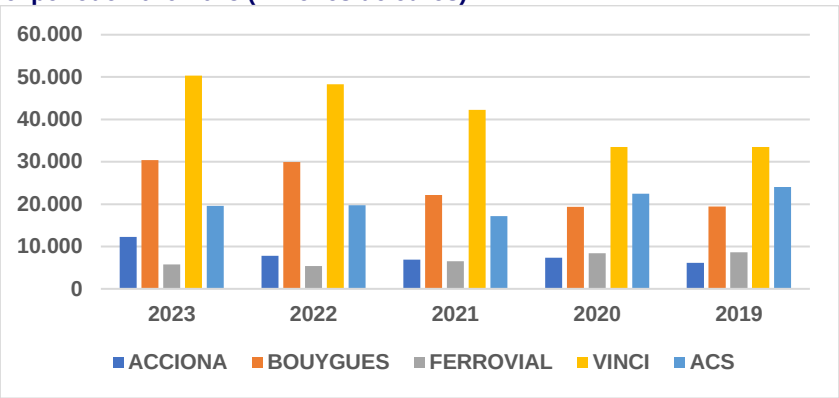
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A20. Pasivo no corriente del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



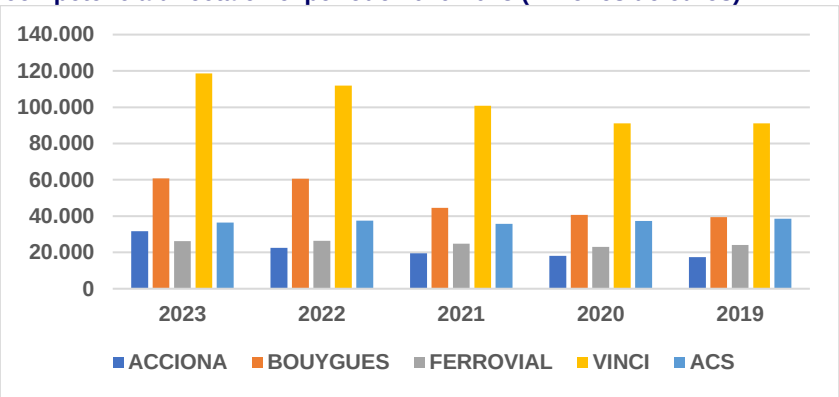
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A21. Pasivo corriente del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



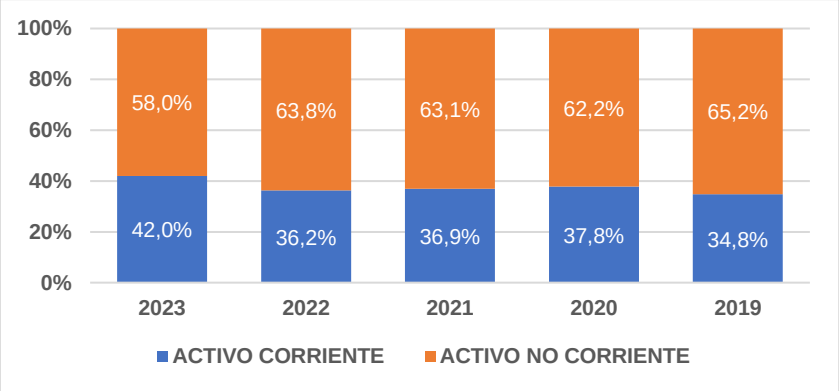
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A22. Patrimonio neto y pasivo total del Grupo ACS y su competencia directa en el período 2019-2023 (millones de euros)



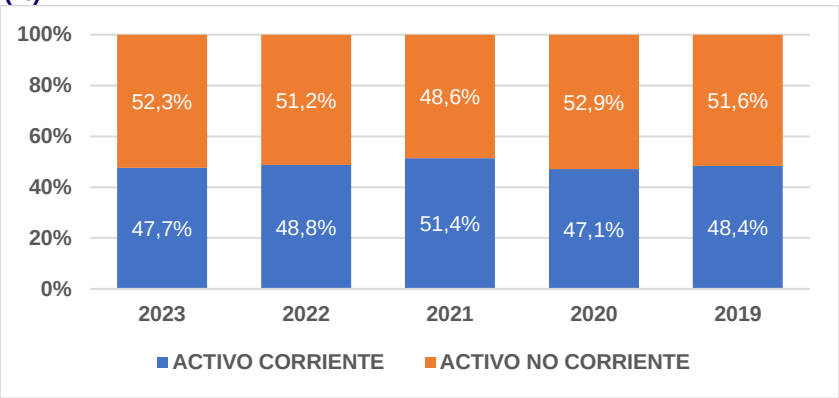
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A23. Estructura económica de Grupo ACS en el período 2019-2023 (%)



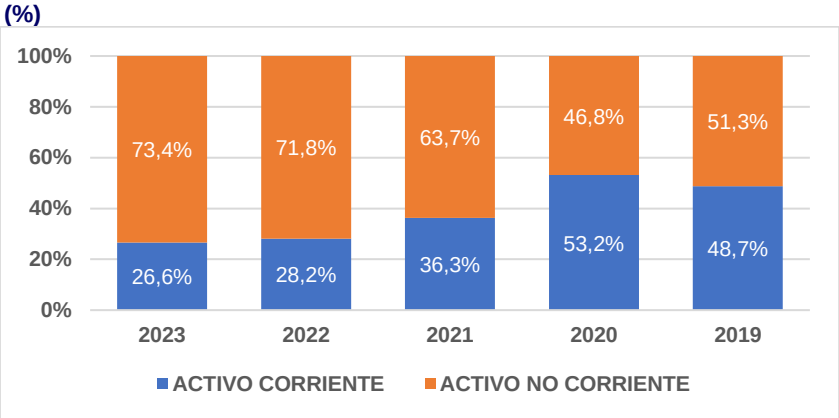
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A24. Estructura económica de Acciona en el período 2019-2023 (%)



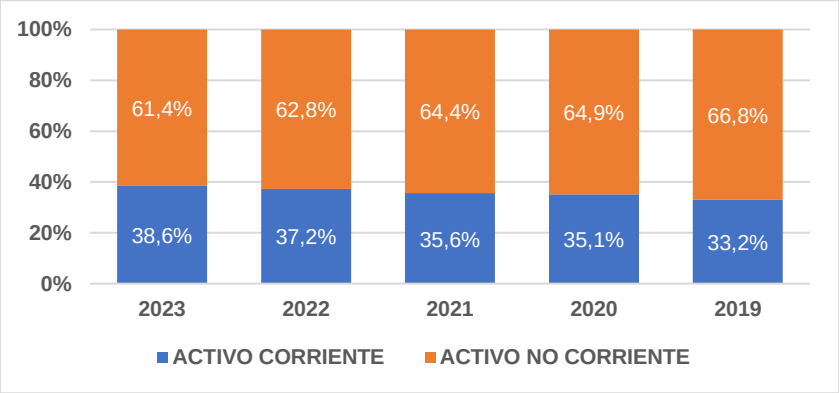
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A25. Estructura económica de Bouygues en el período 2019-2023 (%)



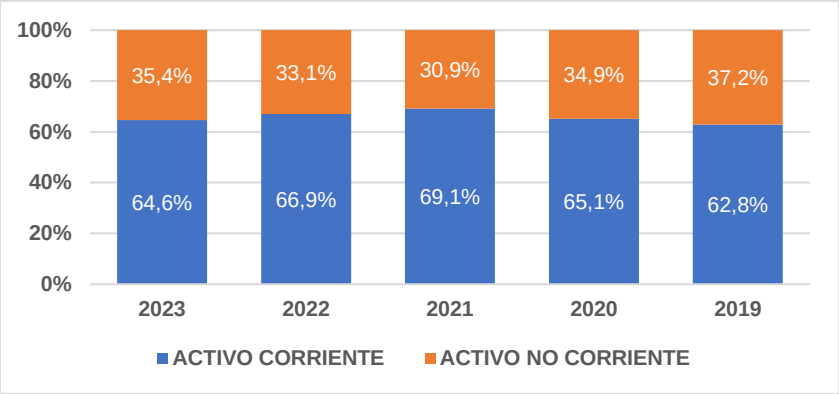
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A26. Estructura económica de Ferrovial en el período 2019-2023 (%)



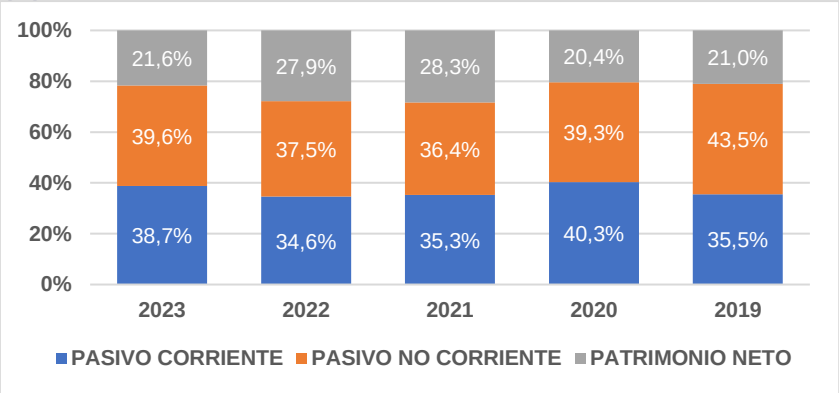
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A27. Estructura económica de Vinci en el período 2019-2023 (%)



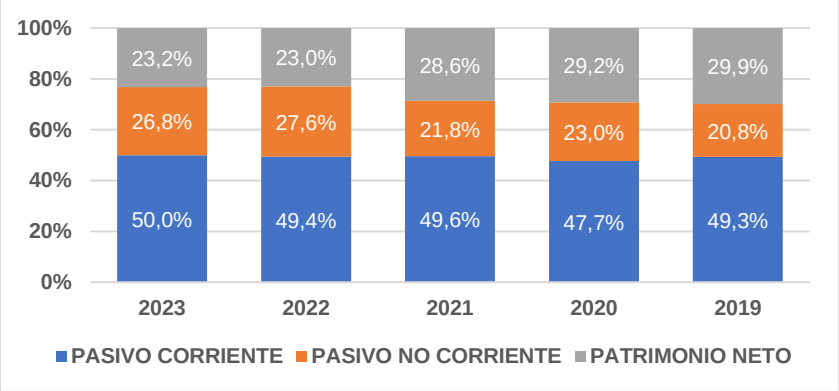
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A28. Estructura financiera de Grupo ACS en el período 2019-2023 (%)



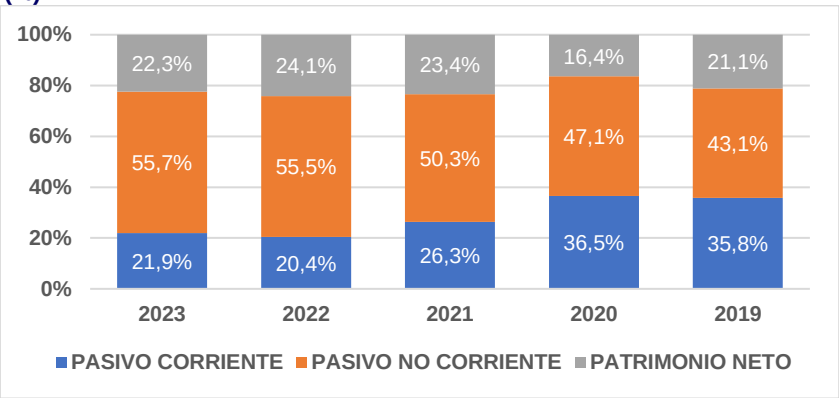
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A29. Estructura financiera de Acciona en el período 2019-2023 (%)



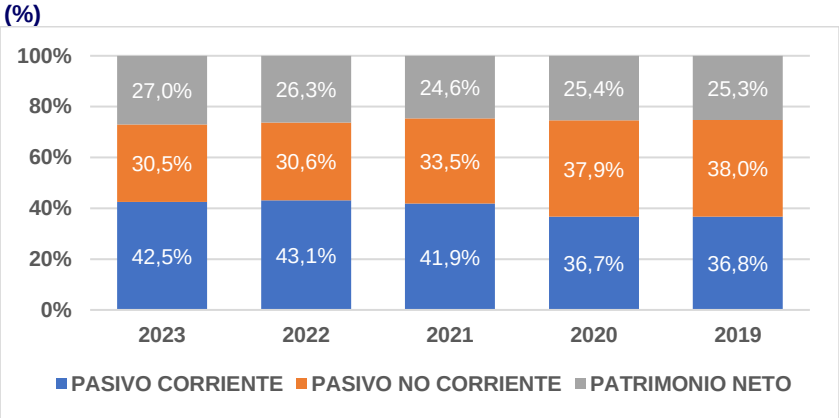
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A30. Estructura financiera de Bouygues en el período 2019-2023 (%)



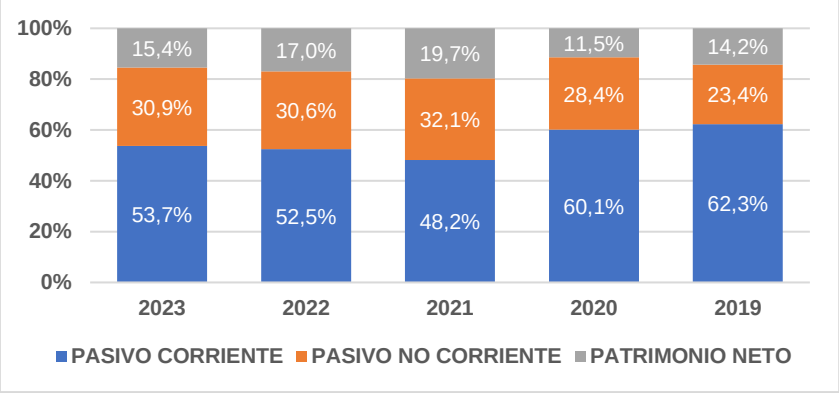
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A31. Estructura financiera de Ferrovial en el período 2019-2023 (%)



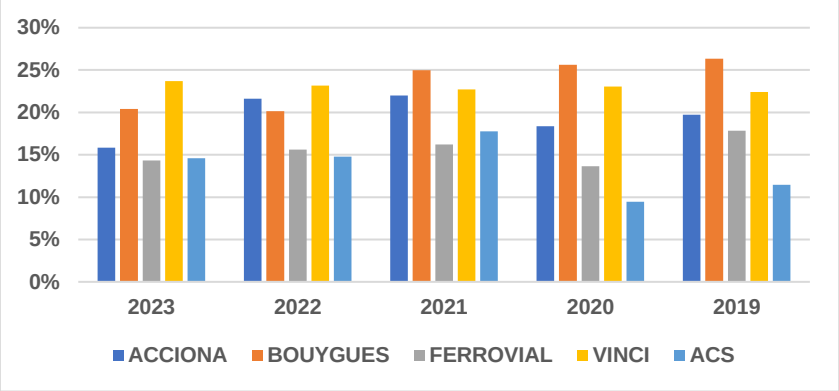
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A32. Estructura financiera de Vinci en el período 2019-2023 (%)



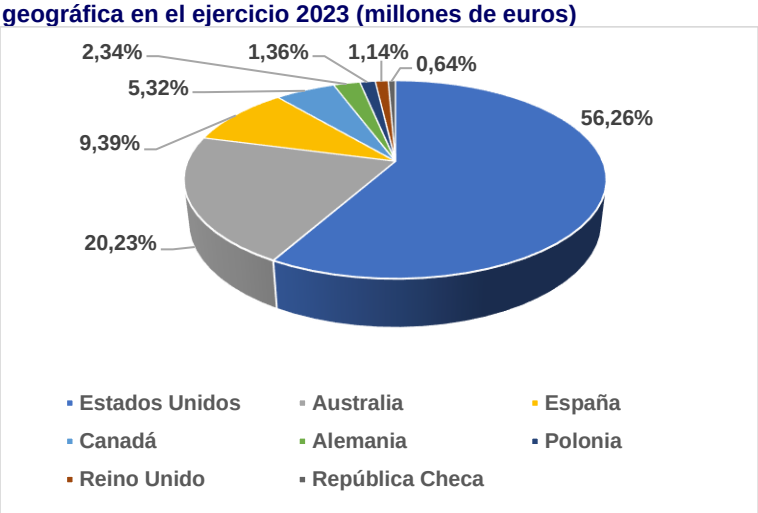
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A33. Relación entre fondos propios y activo total del Grupo ACS y sus principales competidores en el período 2019-2023 (%)



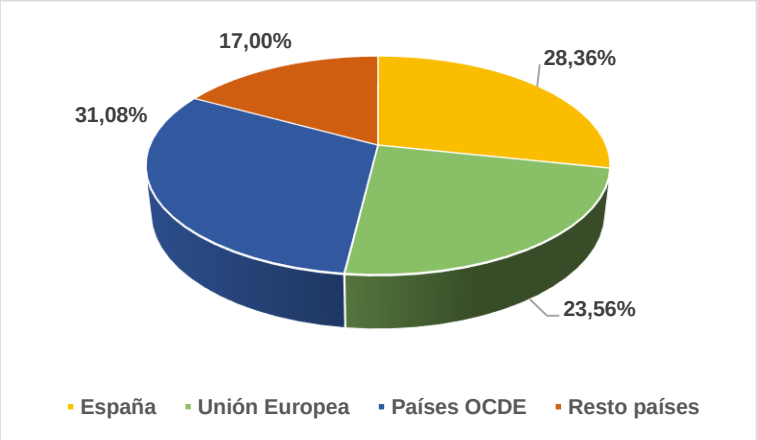
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A34. Distribución de ingresos de Grupo ACS por área geográfica en el ejercicio 2023 (millones de euros)



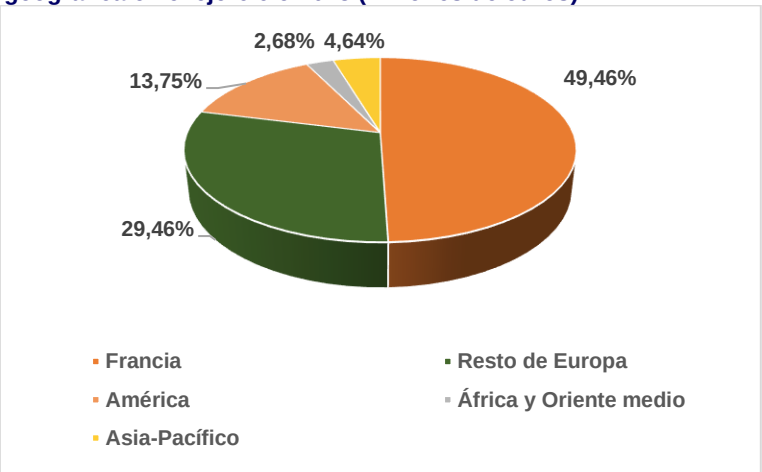
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A35. Distribución de ingresos de Acciona por área geográfica en el ejercicio 2023 (millones de euros)



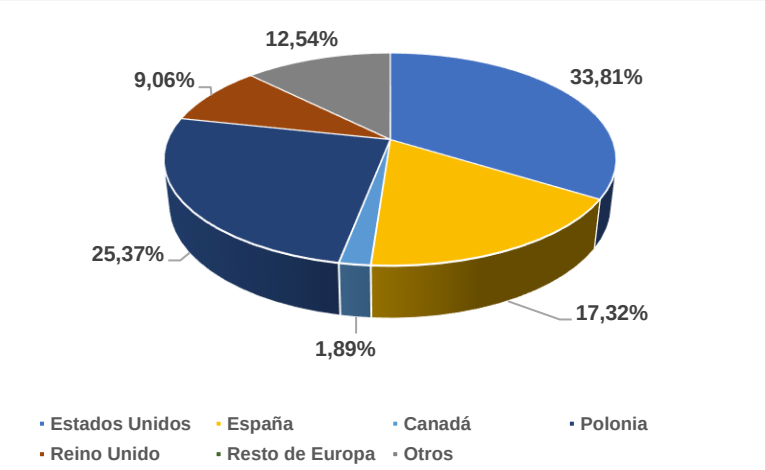
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A36. Distribución de ingresos de Bouygues por área geográfica en el ejercicio 2023 (millones de euros)



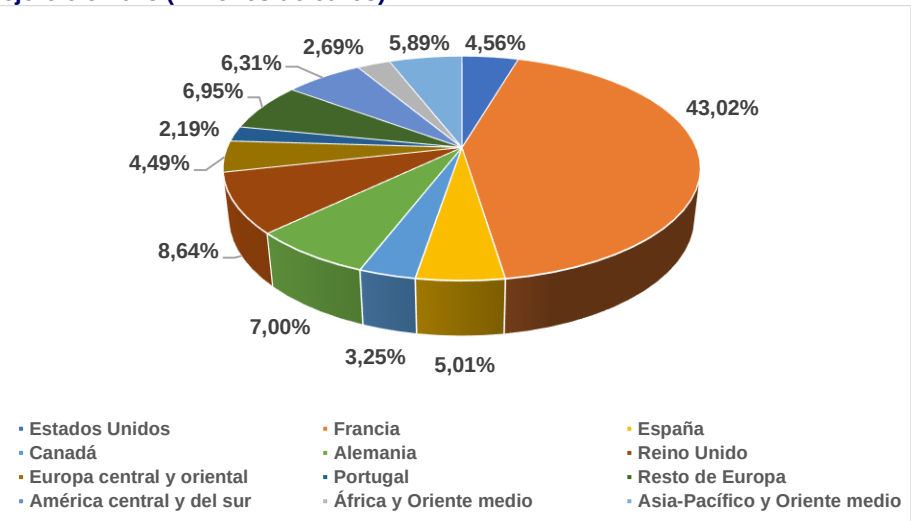
Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A37. Distribución de ingresos de Ferrovial por área geográfica en el ejercicio 2023 (millones de euros)



Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A38. Distribución de ingresos de Vinci por área geográfica en el ejercicio 2023 (millones de euros)

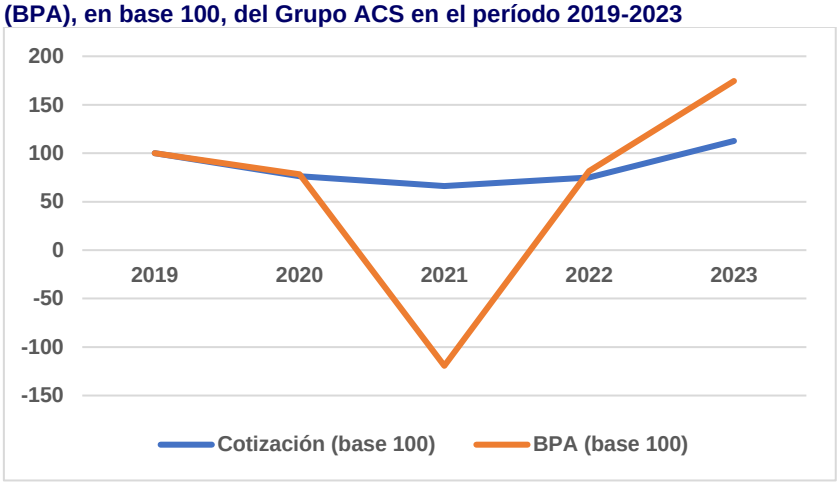


Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

Gráfico A39. Plan Director de Sostenibilidad 2025 del Grupo ACS

Fuente: Grupo ACS (2023, p. 48)

Gráfico A40. Cotización bursátil a cierre del ejercicio y beneficio por acción (BPA), en base 100, del Grupo ACS en el período 2019-2023



Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas y Grupo ACS (s.f.)

ANEXO XII. Selección de las empresas competidoras. Ampliación

Tal y como se ha argumentado en el apartado 1 de este trabajo, el sector de la construcción (en el cual se enmarca la principal actividad productiva del Grupo ACS) incluye tres subsectores, con arreglo a la clasificación del CNAE: i) construcción de edificios, ii) ingeniería civil y iii) actividades de construcción especializadas. De ellos, el que supone una mayor contribución al volumen de negocio del Grupo ACS, si atendemos al código CNAE en el cual se encuentra registrada su actividad, es el de ingeniería civil. A efectos de delimitar la competencia del Grupo ACS, por tanto, el primer atributo exigible a las empresas que se seleccionen para formar parte de este análisis sectorial es que su actividad principal se enmarque en el sector de la construcción, y que la ingeniería civil cuente con un peso relevante en su actividad; para ello, se verificará que las áreas de negocio relacionadas con la construcción de infraestructuras tengan un peso significativo en su cifra de negocios.

Otro de los rasgos que distingue al negocio del Grupo ACS es su diversificación geográfica; así, los ingresos de explotación generados en España (mercado interior) apenas alcanzan el 10% del total en el año 2023, siendo EE. UU. y Australia los países que contribuyen en mayor medida (con un 56% y un 20%, respectivamente), y formando parte de este distinguido elenco países como Canadá, Alemania, Polonia o el Reino Unido (Grupo ACS, 2023, p. 139). El segundo atributo que deberá observarse en las empresas seleccionadas como competidoras del Grupo ACS deberá ser, por tanto, la diversificación geográfica de sus ingresos.

El tercer rasgo que se considera distintivo del negocio del Grupo ACS, en lo que respecta a la caracterización con respecto a su competencia directa, es su autodefinición como “operador y proveedor global de infraestructuras” (Grupo ACS, s.f.). De esta visión se desprende un sesgo evidente hacia la provisión (construcción) de infraestructuras, si bien se deduce igualmente una voluntad de posicionamiento dentro del sector de la operación de infraestructuras. Por ello, el tercer atributo exigible a las empresas escogidas para llevar a cabo la comparativa que se acomete en este apartado es que incluyan dentro de sus ingresos un cierto sesgo hacia los contratos de explotación de infraestructuras (concesión de obras públicas o esquemas de participación público-privada, esencialmente).

Por lo que respecta a la estructura empresarial del sector de la construcción, tal y como se ha señalado en el apartado 1 del presente trabajo, se trata de un sector muy atomizado; sirva como ejemplo de ello el caso de España, donde existían 422.385 empresas en el año 2022 (Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, 2023). No obstante, es evidente que no todas las empresas de construcción pueden considerarse, en modo alguno, competidoras del Grupo ACS, habida cuenta de que su dimensión (tanto en número de empleados como en volumen de negocio) condicionará las características de los proyectos a su alcance. En este sentido, el Grupo ACS es la undécima constructora por volumen de ventas a nivel global, según el informe *Global Powers of Construction* (Parada, 2024), y cuenta con 135.419 empleados en el conjunto de todas sus divisiones (Grupo ACS, 2023, p. 248). Por este motivo, el cuarto (y último) atributo que deberán poseer las empresas que formen parte del abanico de competidores incluidos en la comparativa sectorial es doble: i) que se encuentre entre las cincuenta primeras constructoras a nivel global según el ranquin del informe *Global Powers of Construction*, y ii) que cuente con más de 25.000 empleados en la actualidad.

Una vez aplicado el filtro definido en las líneas anteriores en lo relativo a sector o área de actividad, áreas geográficas, sesgo hacia la explotación de infraestructuras, volumen de negocios y número de empleados, las empresas competidoras del Grupo ACS que han sido seleccionadas para formar parte del análisis sectorial son **Acciona**, **Bouygues**, **Ferrovial** y **Vinci**. Al respecto, cabe señalar que se ha procurado escoger empresas con sede social en España, criterio que se respeta con Acciona y, parcialmente, con Ferrovial (en el año 2023 trasladó su sede social de España a Países Bajos). Sin embargo, al no encontrarse más empresas con sede social en España que cumpliesen los criterios preestablecidos se ha optado por incluir en la lista a dos empresas con sede social en Francia (Vinci y Bouygues), que se ajustan bien a dichos criterios, cuentan con una cultura empresarial poco distante por razón de la proximidad geográfica y utilizan una normativa contable (*Plan Comptable Général*) con una estructura similar a la del Plan General de Contabilidad (PGC) de aplicación en España. Se

procede a exponer a continuación, de manera sintetizada, los motivos que llevan a esta decisión, atendiendo a los criterios anteriormente expuestos.

Áreas de actividad

Los ingresos declarados por el Grupo ACS en su memoria del año 2023 se reparten entre los segmentos de construcción, concesiones, servicios y corporación (Grupo ACS, 2023, p. 138). Si bien el predominio del área de construcción sobre las concesiones es evidente (93,3% frente a 0,5% del total de ingresos), no es menos cierto que en la categoría de construcción se engloban proyectos de colaboración público-privada o *public-private partnership* (PPP, por sus siglas en inglés), en los que el grupo acostumbra a ejecutar no solo la construcción sino también la explotación de la infraestructura construida durante un determinado número de años. Además, es conveniente señalar que el Grupo ACS está involucrado en el negocio concesional a través de su inversión del 50% en Abertis; en este caso, al no tratarse de una participación de control, los ingresos de esta sociedad no se reflejan explícitamente en la cuenta de resultados consolidada del grupo. No obstante, tal y como se reconoce en la memoria que acompaña a las cuentas anuales del año 2023, los ingresos de Abertis en dicho ejercicio ascienden a 5.532 millones de euros (Grupo ACS, 2023, p. 71). En suma, se comprueba que los ingresos del Grupo ACS provienen, esencialmente, de las áreas de negocio de construcción de infraestructuras y su posterior explotación, ya sea a partir de contratos PPP o directamente del negocio concesional.

En cuanto a los competidores escogidos a efectos de análisis sectorial, iniciamos el estudio de áreas de negocio con Acciona. Así, tal y como se reconoce en la memoria que acompaña a sus cuentas anuales del año 2023, las actividades del grupo se clasifican en energía (negocio que abarca “la promoción de plantas de generación renovable, su construcción, su operación y mantenimiento y la venta de la energía producida”), infraestructuras (que incluye construcción, agua, concesiones y servicios urbanos y medioambiente), Nordex (fabricante de aerogeneradores) y otras actividades, entre las cuales destaca el negocio inmobiliario (Acciona, 2023, p. 10). Se deduce de lo anterior, por tanto, que la actividad de construcción y explotación de infraestructuras se encuentra distribuida entre las áreas de energía e infraestructuras, si bien se aprecia un claro sesgo hacia las infraestructuras de generación de energía. En términos de distribución de ingresos, tal y como se puede observar en la tabla 2, el 45% provienen del área de infraestructuras, frente al 52% que proceden del área de energía.

Tabla A60. Distribución de ingresos por área de actividad (año 2023)

	ACCIONA	BOUYGUES	FERROVIAL	VINCI	ACS
Construcción / Infraestructuras	45,1%	45,7%	83,0%	45,7%	93,3%
Concesiones	0,3%	0,0%	13,7%	15,9%	0,5%
Energía	51,8%	33,3%	3,9%	37,5%	0,0%
Otros / Ajustes	2,8%	21,0%	-0,6%	0,9%	6,2%

Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

En el caso de Bouygues, sus áreas de actividad son la construcción (que incluye, además de la construcción general, el desarrollo inmobiliario, a través de Bouygues Immobilier y las infraestructuras de transporte, a través de Colas), energía y servicios (Equans), medios de comunicación (TF1) y las telecomunicaciones, a través de su filial Bouygues Telecom (Bouygues, 2023, p.7). En lo que concierne a la distribución de los ingresos obtenidos en el ejercicio 2023, según se muestra en la tabla 2, el 46% proceden del área de construcción, frente al 33% que se generan en el área de energía. Habida cuenta de que, al igual que en el caso de Acciona, la actividad desarrollada por el área de negocio de energía involucra la construcción, la operación y el mantenimiento de infraestructuras de generación y transporte de energía, se concluye que la construcción de infraestructuras es causante de la mayor parte de los ingresos de Bouygues.

Por lo que respecta a Ferrovial, tal y como reconoce en su memoria anual correspondiente al ejercicio 2023, cuenta con presencia en cuatro áreas de actividad, a saber, construcción, autopistas, aeropuertos e infraestructuras energéticas y movilidad (Ferrovial, 2023, p. 357). En el caso de las áreas de autopistas y aeropuertos, los proyectos desarrollados comprenden el “desarrollo, financiación y explotación” de las infraestructuras en cuestión, mientras que en el área de infraestructuras energéticas y movilidad el negocio se basa en el “desarrollo, la financiación y la gestión de líneas de transmisión de electricidad y plantas de generación de energía renovable”, entre otras. Nos encontramos, en definitiva, ante una empresa cuyo modelo

de negocio se basa en la construcción y explotación de infraestructuras de diversa índole, con el foco en el transporte y la energía. La distribución de los ingresos obtenidos en el ejercicio 2023 por área de actividad, según se muestra en la tabla 2, apunta a un predominio claro del negocio de construcción (83% del total de ingresos) frente al negocio concesional (aeropuertos y autopistas), que aporta un 14% del total de ingresos.

El cuarto y último de los competidores del Grupo ACS seleccionados para este análisis sectorial es el grupo francés Vinci, cuya actividad se desarrolla en tres segmentos o áreas de negocio diferenciadas, a saber, construcción (incluyendo así mismo la promoción inmobiliaria), la energía (a través de sus filiales Vinci Energies y Cobra IS, esta última adquirida al Grupo ACS en 2021) y concesiones, principalmente de autopistas, aeropuertos, carreteras e infraestructuras ferroviarias (Vinci, 2023, p. 16). Por lo que respecta a los ingresos que aporta cada una de las áreas de negocio anteriormente referidas, tal y como se puede comprobar en la tabla 2, el 46% proviene del área de construcción, el 16% del área de concesiones y el 37% del área de energía. Puesto que la actividad desarrollada en el área de energía se centra, por un lado, en la provisión de servicios a diversos sectores industriales (Vinci Energies) y, por otro, a la construcción de infraestructuras energéticas y desarrollo de activos de generación de energía renovable (Cobra IS), tenemos que la gran mayoría de los ingresos de Vinci proceden de la construcción y la explotación de infraestructuras de diversos tipos.

En definitiva, queda demostrado que las cuatro empresas seleccionadas cumplen con la premisa de que que sus ingresos se generan primordialmente, al igual que en el caso del Grupo ACS, en áreas de negocio relacionadas con la construcción de infraestructuras, pudiendo la naturaleza de las infraestructuras construidas (transporte, energía, agua, industria) tener una ponderación distinta en cada una de ellas. Así mismo, ha quedado probado que las cuatro presentan un sesgo significativo hacia el negocio concesional (explotación de infraestructuras), por lo que pueden considerarse así mismo competidoras directas del Grupo ACS en aquellos proyectos que involucren el diseño, la construcción y la posterior explotación de infraestructuras.

Áreas geográficas

Los ingresos del Grupo ACS presentan, en la actualidad, un elevado grado de diversificación geográfica, tal y como se muestra en el anexo X (gráficos 27 a 31). En cuanto a las áreas geográficas que, en su conjunto, aportan ingresos al Grupo ACS, tenemos que ocupan una posición distinguida Norteamérica, Asia-Pacífico, España (mercado interior) y el resto de Europa. Se comprobará, por tanto, que el elenco de competidores seleccionados para este análisis sectorial sigue una distribución de áreas geográficas asimilable a la del Grupo ACS.

Iniciamos el estudio de las áreas geográficas en las que operan los competidores del Grupo ACS escogidos, al igual que en el epígrafe anterior, con Acciona. En este caso, del desglose de ingresos que aporta en su memoria anual para el ejercicio 2023 se desprenden cuatro áreas geográficas, a saber, mercado interior (España), Unión Europea, países OCDE y resto de países (Acciona, 2023, p. 131). Se trata de una clasificación que aporta un nivel de detalle inferior a la que proporciona la memoria anual del Grupo ACS; no obstante, pueden extraerse algunas conclusiones, como que el mercado interior aporta en torno al 28% de los ingresos y el resto de los países de la Unión Europea contribuyen con otro 24%, mientras que otros países de la OCDE aportan en torno al 31% de los ingresos (ver anexo X, gráfico 27). Si bien el Grupo ACS concentra en mayor proporción sus ingresos en países de la OCDE (EE. UU., Canadá, Australia), además de contar con una menor contribución del mercado interior, podemos considerar que la distribución de los ingresos de Acciona según área geográfica es asimilable a la del Grupo ACS.

Tabla A61. Distribución de ingresos por área geográfica (año 2023)

	ACCIONA	BOUYGUES	FERROVIAL	VINCI	ACS
Mercado interior (%)	28,4%	49,5%	17,3%	43,0%	9,4%
Mercado internacional (%)	71,6%	50,5%	82,7%	57,0%	90,6%

Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas

En el caso de Bouygues, se observa que sus ingresos se distribuyen de una manera sensiblemente distinta tanto al Grupo ACS como al resto de las empresas competidoras seleccionadas (especialmente las radicadas en España). Así, cerca del 50% de sus ingresos se generan en Francia (mercado interior), mientras que el restante 50% se reparte entre distintas

áreas geográficas a nivel mundial, destacando el resto de Europa (alrededor del 29%) y América (en torno al 14%), mientras que el restante 7% se reparte entre África, Oriente Medio y Asia-Pacífico (ver anexo X, gráfico 28). Se verifica, por tanto, que nos encontramos ante una compañía con un grado de internacionalización elevado, habida cuenta de que algo más de la mitad de sus ingresos provienen de mercados distintos al interior, y con una dispersión de áreas geográficas de operación considerable, si bien su exposición a Europa es particularmente elevada. En todo caso, podemos considerar que se trata de un competidor directo del Grupo ACS, en particular en Europa (excluyendo Francia), Norteamérica y Asia-Pacífico.

Por lo que respecta a Ferrovial, el desglose de ingresos por área geográfica apunta a que en torno al 17% de sus ingresos se generan en su mercado interior (España), mientras que el grueso proviene de EE. UU. (en torno al 34%), Polonia (alrededor del 25%) y Reino Unido (aproximadamente el 9%), según se muestra en la memoria anual del año 2023 (Ferrovial, 2023, p. 380). Se puede deducir de lo anterior que podrá existir competencia directa entre Ferrovial y el Grupo ACS en buena parte de los mercados en los que aquella desarrolla su actividad, en particular EE. UU., España, Polonia y Reino Unido.

Por último, parece razonable afirmar que Vinci, además de ser la empresa de mayor tamaño de las competidoras seleccionadas por volumen de negocio, es la que cuenta con una mayor diversidad de áreas geográficas de operación. Sin embargo, presenta una característica en común con la otra empresa de origen francés de nuestra selección (Bouygues), en tanto en cuanto una buena fracción de sus ingresos actuales se generan en Francia (el 43%). El restante 57% de sus ingresos se encuentra muy repartido, destacando la contribución de Reino Unido (9%), Alemania (7%), España (5%), Asia-Pacífico (6%) y EE. UU. (5%), según se recoge en la memoria anual correspondiente al ejercicio 2023 (Vinci, 2023, p. 21). Dada la dimensión de Vinci en cuanto a cifra de negocios, podemos afirmar que podrá ser un competidor directo del Grupo ACS en todas las regiones enumeradas, a excepción de Francia.

Queda probado, en suma, que las cuatro empresas escogidas verifican la premisa de que sus ingresos se encuentren ampliamente diversificados geográficamente, con un peso superior de los mercados internacionales sobre el interior en todos los casos y con una contribución no despreciable de la región de Norteamérica. Por este motivo, pueden todas ellas considerarse competidoras directas del Grupo ACS en buena parte de sus mercados de referencia.

Cifra de negocios y número de empleados

En este apartado optaremos por un enfoque de análisis distinto, puesto que el elemento de juicio que nos permitirá determinar si nos encontramos ante empresas con volúmenes de negocio análogos lo marcará la clasificación que se recoge en el informe *Global Powers of Construction* (Parada, 2024, p. 7). En este ranquin podemos comprobar que las primeras seis empresas por volumen de ventas son de capital chino, mientras que las posiciones séptima y octava son ocupadas por Vinci y Bouygues, apareciendo ACS en la posición undécima. Las siguientes posiciones de honor dentro de esta lista las ocupan empresas japonesas y norteamericanas, esencialmente. Si descendemos hasta la posición vigesimoprimera nos encontramos con Acciona, mientras que Ferrovial aparece en la posición cuarenta y tres. En términos de volumen de negocio, es evidente que Vinci, Bouygues y ACS se encuentran en un orden de magnitud similar (entre 35 y 70 mil millones de euros en 2023), quedando algo por debajo Acciona, con unos ingresos en torno a la mitad de los de ACS. Todavía un poco por debajo se sitúa Ferrovial, con una cifra de negocio de aproximadamente una octava parte de la de Vinci. En todo caso, es evidente que se trata de volúmenes de ingresos elevados, lo cual evidencia el hecho de que las cuatro empresas seleccionadas se encuentran dentro del top-50 a nivel mundial.

Tabla A62. Número medio de empleados, ingresos de explotación y posición GPOC (año 2023)

	ACCIONA	BOUYGUES	FERROVIAL	VINCI	ACS
Personas empleadas	57.843	196.154	25.166	279.426	135.419
Ingresos de explotación (mm€)	17.967	56.056	8.515	68.838	35.902
Posición clasificación GPOC	21	8	43	7	11

Fuente: Elaboración propia a partir de las respectivas cuentas anuales auditadas y Parada (2024)

En lo que concierne al número de empleados se considera, arbitrariamente, que las empresas competidoras del Grupo ACS, en tanto en cuanto deban disponer de una capacidad mínima para acometer proyectos de construcción de infraestructuras de gran envergadura y, al tiempo, alcanzar un volumen de negocio similar, deban contar con un promedio de al menos 25.000 trabajadores en el último ejercicio analizado (esto es, en 2023). De entre las empresas competidoras del Grupo ACS que se han seleccionado al efecto, tenemos que Acciona contó con un promedio de 57.843 empleados en 2023 (Acciona, 2023, p. 210), mientras que Bouygues empleó a una media de 196.154 trabajadores en 2023 (Bouygues, s.f.), Ferrovial dispuso de 25.166 empleados en término medio (Ferrovial, 2023. p. 382) y Vinci contó con un promedio de 279.426 empleados (Vinci, 2023, p. 25). Se comprueba, por tanto, que todas las empresas escogidas cuentan con un número de empleados superior al mínimo establecido, dentro de un orden de magnitud similar al del Grupo ACS.

ANEXO XIII. Análisis CAME de Grupo ACS

Gráfico A41. Análisis CAME de Grupo ACS

		FACTORES INTERNOS	
		FORTALEZAS (+)	**DEBILIDADES (-)**
		• **F1**. Excelente gestión del ciclo operativo, sustentado en gestión de aprovisionamientos y certificaciones según avance de obra. • **F2**. Reducción de la necesidad de financiación ajena a corto plazo, al operar con PMMF negativo. • **F3**. Negocio con elevada capacidad de generación de caja. • **F4**. Balance equilibrado, con fondo de maniobra positivo. • **F5**. Posicionamiento en mercados con elevada inversión en infraestructuras a través de empresas consolidadas (Turner, Cimic, Dragados, Hochtief). • **F6**. Gestión del riesgo basada en exposición a mercados desarrollados, estables y con un marco jurídico robusto.	• **D1**. Disminución de márgenes operativos en el medio plazo (2019-2023). • **D2**. Disminución de la rentabilidad económica en el medio plazo (2019-2023). • **D3**. Elevado nivel de endeudamiento (financiación ajena) en relación con los fondos propios. • **D4**. Moderada rentabilidad sobre los fondos propios (rentabilidad financiera), sustentada sobre un elevado apalancamiento financiero. • **D5**. Efecto negativo, a corto plazo, de la venta de la división industrial. • **D6**. Negocio ampliamente vinculado a la inversión pública y, en consecuencia, expuesto a la arbitrariedad de las decisiones políticas.
FACTORES EXTERNOS	**OPORTUNIDADES (+)**	**ESTRATEGIAS OFENSIVAS (F+O)**	**ESTRATEGIAS DE REORIENTACIÓN (D+O)**
	• **O1**. Posición de tesorería muy favorable, que facilita un potencial crecimiento (orgánico y/o inorgánico). • **O2.** Entorno macroeconómico favorable a la inversión en infraestructuras en el marco del paradigma de la movilidad sostenible, la transición energética y la digitalización de la economía. • **O3**. Grado de apalancamiento operativo (GAO) elevado, que sitúa al grupo en una posición ventajosa ante un potencial incremento de las ventas. • **O4.** Posicionamiento adecuado ante el potencial crecimiento del negocio de concesiones (Abertis y CPP), mejorando la previsibilidad y recurrencia de los ingresos.	**F5, F6, O1, O2**. Incrementar ingresos y márgenes de explotación a través de la adquisición de empresas líderes en ámbitos de construcción de contenido tecnológico (crecimiento inorgánico), aprovechando la sólida posición de tesorería. **F2, F3, F4, F5, O2, O4.** Incrementar ingresos de explotación en el área de concesiones, financiando proyectos mediante deuda sin recurso, explotando así la capacidad de generación de caja, la autofinanciación del ciclo operativo y el balance equilibrado. **F5, F6, O1, O2, O3**. Incrementar los ingresos de explotación mediante una adecuada selección de proyectos de construcción en los mercados en los que las empresas del grupo se encuentran bien posicionadas (crecimiento orgánico).	**D6, O2, O4**. Reducir la exposición al sector público a través de la diversificación, incorporando proyectos promovidos por el sector privado (construcción de centros de datos, entre otros). **D1, D5, O3**. Mejora de márgenes operativos mediante una política de contratación agresiva, que permita incrementar los ingresos y aprovechar el apalancamiento operativo. **D2, D4, D5, O1**. Mejora de la rentabilidad económica basada en la entrada en nichos de negocio de alto valor añadido (proyectos de construcción de contenido tecnológico, entre otros). **D3, O1**. Promover un proceso de reestructuración financiera, reduciendo el peso del endeudamiento a través de la amortización anticipada de créditos bancarios haciendo uso de la fuerte posición de tesorería.
	AMENAZAS (-)	**ESTRATEGIAS DEFENSIVAS (F+A)**	**ESTRATEGIAS DE SUPERVIVENCIA (D+A)**
	• **A1**. Tipos de interés elevados, lo cual se refleja en el elevado tipo de interés medio de la deuda. • **A2.** Entorno de elevada competencia, que incide negativamente en los márgenes de edificación e ingeniería civil. • **A3**. Potencial expansión de constructoras de capital chino hacia mercados clave para el grupo (Norteamérica, Australia, Europa Occidental). • **A4**. Fuerte incremento de precios de materias primas, en un negocio intensivo en consumo de materiales de construcción. • **A5**. Escasez de mano de obra especializada, con potencial impacto en costes salariales.	**F3, F4, A1**. Mejorar la estructura financiera a través de una ampliación de capital, que permita reducir la dependencia de la deuda y mitigar el riesgo derivado de los tipos de interés altos. **F5, F6, A2, A3**. Crecimiento en nichos de alto valor añadido (infraestructuras TIC, transición energética, movilidad sostenible y minerales críticos), donde el nivel de competencia es menor. **F1, F3, A5.** Automatización de procesos productivos con el fin de reducir el gasto en personal, mitigando así el riesgo derivado de la escasez de mano de obra especializada. **F1, F6, A4**. Optimizar la gestión de aprovisionamientos, estableciendo acuerdos de largo plazo con proveedores estratégicos con el fin de alcanzar precios más estables, tratando de minimizar la volatilidad en la evolución de los precios de las materias primas.	**D1, D2, D4, A4, A5.** Poner en marcha una estrategia jurídica de reclamación de sobrecostes derivados de incremento de precio de materias primas, incrementos de plazo y modificaciones de proyecto. **D3, A1.** Culminar la venta de la división de servicios, utilizando la liquidez generada para amortizar deuda. **D3, A1.** Venta de los derechos sobre los activos industriales reservados en el acuerdo con Vinci, utilizando la liquidez generada para incrementar la dotación de fondos propios. **D1, D2, D4, A2, A4**. Reducción de costes operativos gracias a la implementación de un plan de mejora en la gestión de proyectos, que contemple un control estricto de costes y mejoras en la planificación y seguimiento de plazos de ejecución, incentivando la adopción de medidas de corrección de desviaciones.

Fuente: Elaboración propia

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Acciona (2019). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2019*. Acciona, S.A. y Sociedades Dependientes.

Acciona (2020). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020*. Acciona, S.A. y Sociedades Dependientes.

Acciona (2021). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2021*. Acciona, S.A. y Sociedades Dependientes.

Acciona (2022). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2022*. Acciona, S.A. y Sociedades Dependientes.

Acciona (2023). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2023*. Acciona, S.A. y Sociedades Dependientes.

Andrés, J. y Hernando, I. (1996). *¿Cómo afecta la inflación al crecimiento económico? Evidencia para los países de la O.C.D.E*. (pp. 47-49). Banco de España – Servicio de Estudios. Documento de Trabajo nº 9602.

Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (2020). *Infraestructuras de Transporte*. Evaluación del gasto público 2019.

BBVA Research (2024). *¿Existe un problema de envejecimiento?* El mercado laboral en el sector de la construcción. Enero 2024.

BBVA Research (2024). *¿Necesitamos más formación?* El mercado laboral en el sector de la construcción. Enero 2024.

Bouygues (2019). *Financial statements for Bouygues and its subsidiaries 2019*. Bouygues, S.A., and subsidiaries.

Bouygues (2020). *Financial statements for Bouygues and its subsidiaries 2020*. Bouygues, S.A., and subsidiaries.

Bouygues (2021). *Financial statements for Bouygues and its subsidiaries 2021*. Bouygues, S.A., and subsidiaries.

Bouygues (2022). *Financial statements for Bouygues and its subsidiaries 2022*. Bouygues, S.A., and subsidiaries.

Bouygues (2023). *Financial statements for Bouygues and its subsidiaries 2023*. Bouygues, S.A., and subsidiaries.

Calderón, C. y Servén, L. (2014*). Infrastructure, Growth, and Inequality: An Overview*. World Bank Policy Research Working Paper No. 7034.

Campa Planas, F. (2021a). *Análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias.* Fundación Universitat Oberta de Catalunya (FUOC).

Campa Planas, F. (2021b). *Análisis de la rentabilidad de la empresa.* Fundación Universitat Oberta de Catalunya (FUOC).

Cuadrado Roura, J.R, López Morales, J.M., Crecente Romero, F.J., León Navarro, M. y Pérez de Armiñán de la Serna, A. (2010). *El sector construcción en España: análisis, perspectivas y propuestas.* Colegio Libre de Eméritos.

De Sivatte, I., Olmos, R., Simón, C. y Martel, M. (2018). *Complementariedad entre capital humano y físico: análisis para las provincias españolas*. Cuadernos de información económica. Nº 263. Marzo/Abril. Economía y Finanzas.

elEconomista.es (2021). *ACS cierra la venta de su negocio industrial a Vinci por 4.902 millones de euros*. elEconomista.es / Europa Press. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11547421/12/21/ACS-cierra-la-venta-de-su-negocio-industrial-a-Vinci-por-4902-millones-de-euros.html>

Europa Press (2018). *ACS y Atlantia se hacen con el 78,7% de Abertis con su OPA*. Europa Press. Economía y Finanzas. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.europapress.es/economia/noticia-acs-atlantia-hacen-787-abertis-opa-20180514155138.html>

European Labour Authority (2024). *Report on labour shortages and surpluses 2023*. Publications Office of the European Union.

Fernández Farreres, G. (2006). *El Sistema de Derecho Administrativo I* (3ª ed., pp. 85-89). Editorial Civitas.

Fernández Pérez, C. (2003). *Las empresas constructoras en la reciente etapa de expansión: un análisis a partir de sus ratios económicos y financieros*. Escola Tècnica Superior d'Enginyeria de Camins, Canals i Ports de Barcelona.

Ferrovial (2019). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2019*. Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Ferrovial (2020). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020*. Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Ferrovial (2021). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2021*. Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Ferrovial (2022). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2022*. Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Ferrovial (2023). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2023*. Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes.

Fundación BBVA (2010). *Capital y crecimiento: Las dotaciones de capital. Perspectiva internacional*. Cuadernos Fundación BBVA.

García-Arenas, J. (2023). *Productividad en España: mucho trecho por mejorar*. Caixabank Research. Informe Mensual. Octubre 2023. Núm. 482.

Griliches, Z. (1980). *R&D and the Productivity Slowdown* (pp. 343-348). American Economic Review, 70.

Grupo ACS (2005). *Estrategia corporativa* (pp. 10-11). Informe Anual 2005. Grupo ACS.

Grupo ACS (2015). *Informe de actividades* (pp. 20-38). Informe Anual 2015. Grupo ACS.

Grupo ACS (2019). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2019*. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

Grupo ACS (2020). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2020*. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

Grupo ACS (2021). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2021*. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

Grupo ACS (2022). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2022*. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

Grupo ACS (2023). *Cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2023*. ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

Grupo ACS (s.f.). *La historia y evolución del Grupo ACS*. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.grupoacs.com/conozca-acs/nuestra-historia/>

Grupo ACS (s.f.). *Estrategia corporativa*. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.grupoacs.com/conozca-acs/estrategia-corporativa/>

Grupo ACS (s.f.). *Datos fundamentales. Mercado de capitales*. Recuperado el 15 de diciembre de 2024 de <https://www.grupoacs.com/conozca-acs/datos-fundamentales/>

Harvard Deusto Business Review (2012). *Aspectos jurídicos clave del proceso de internacionalización empresarial*. Recuperado el 15 de octubre de 2024 de <https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/aspectos-juridicos-clave-del-proceso-de-internacionalizacion-empresarial>

Huerta de Soto, J. (1998). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos* (8ª ed.). Unión Editorial.

Instituto de Estudios Económicos (2024). *Competitividad fiscal 2023*. *El endurecimiento de la fiscalidad empresarial en España ralentiza el crecimiento económico*. Colección Informes. Abril 2024.

Martín García, R. y González Arias, J. (2011). *Análisis estratégico de la industria de la construcción en España* (pp. 141-161). Cuadernos de Gestión, Vol 11, nº 1.

Meil, G. (2011). *Globalización, movilidad laboral y vida familiar*. Panorama Social. Número 13. Primer Semestre 2011.

Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2023). *Estructura de la construcción. Año 2022* (p. 3). Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. Secretaría General Técnica. Centro de Publicaciones.

Mintzberg, H. (1984). *La estructuración de las organizaciones*. Editorial Ariel

Morán, C. y Vela, C. (2007). *ACS compra el 25% de Hochtief para ser el líder mundial de la construcción.* Expansión. Empresas. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.expansion.com/2007/03/22/empresas/961956.html>

Organización de las Naciones Unidas (2023). *ODS 9. Industria, innovación e infraestructuras*. Objetivos de desarrollo sostenible. Recuperado el 7 de octubre de 2024 de <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/infrastructure>

Organización de las Naciones Unidas (2024). *Gross Value Added by Kind of Economic Activity at current prices - National currency*. United Nations Statistic Division. Recuperado el 15 de octubre de 2024 de <https://data.un.org/Data.aspx?d=SNAAMA&f=grID%3A201%3BcurrID%3ANCU%3BpcFlag%3A0#SNAAMA>

Pablo-Romero Gil-Delgado, M.P. y Gómez-Calero Valdés, M.P. (2009). *Complementariedad entre capital humano y físico: análisis para las provincias españolas*. Encuentros de Economía Aplicada.

Parada, J. (2024). *GPoC 2023. Global Powers of Construction*. Deloitte Spain.

Porras García, M.J. (2021). *Análisis del balance de situación.* Fundación Universitat Oberta de Catalunya (FUOC).

Porter, M. (1980). *Estrategia competitiva. Técnicas para el análisis de la empresa y sus competidores* (pp. 43-70). Ediciones Pirámide (Grupo Anaya, S.A.).

Salas, C. (1997). *"Antes vendíamos mil millones al año, y hoy, mil millones al día".* El Mundo. Economía. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de <https://www.elmundo.es/elmundo/1997/diciembre/08/economia/perez.html>

Smil, V. (2018). *Energía y civilización. Una historia* (3ª ed.). Arpa & Alfil Editores.

Smil, V. (2022). *Cómo funciona el mundo. Una guía científica de nuestro pasado, presente y futuro* (1ª ed., p. 125). Penguin Random House Grupo Editorial.

UN Environment Programme (2022). *Global status report for buildings and construction. Towards a zero-emmisions, efficient and resislient buildings and construction sector*. United Nations Environment Programme.

Unión Europea (s.f.). *NextGenerationEU. Haz que sea real*. Recuperado el 8 de octubre de 2024 de <https://next-generation-eu.europa.eu/index_es>

Vallejo, E. (1997). *OCP y Ginés Navarro anuncian su fusión para crear el tercer grupo constructor español.* La Vanguardia. Economía. Recuperado el 3 de noviembre de 2024 de https://rogervinton.org/wp-content/uploads/2013/02/lvg19970603-075.pdf

Vinci (2019). *Consolidated financial statements at 31 december 2019*. Vinci, S.A., and subsidiaries.

Vinci (2020). *Consolidated financial statements at 31 december 2020*. Vinci, S.A., and subsidiaries.

Vinci (2021). *Consolidated financial statements at 31 december 2021*. Vinci, S.A., and subsidiaries.

Vinci (2022). *Consolidated financial statements at 31 december 2022*. Vinci, S.A., and subsidiaries.

Vinci (2023). *Consolidated financial statements at 31 december 2023*. Vinci, S.A., and subsidiaries.