



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES, JURÍDICAS Y DE LA COMUNICACIÓN

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO DE FIN DE GRADO

**ANÁLISIS ECONÓMICO Y FINANCIERO DEL GRUPO ACS, ACTIVIDADES
DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS Y DEL GRUPO FCC CONSTRUCCIÓN.**

Presentado por Iria Pascual Sanz

Tutelado por María Cristina de Miguel Bilbao

Segovia, 27 de junio de 2018

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN.....	6
CAPÍTULO 1	
Principales rasgos característicos del sector de la construcción en España.	
1.1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA.	9
1.2. HISTORIA DE ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.....	9
1.3. ANÁLISIS DEL SECTOR.....	10
1.3.1. Análisis externo.....	10
1.3.2. Análisis interno.	13
1.4. ANÁLISIS SECTORIAL: POSICIONAMIENTO.....	13
CAPÍTULO 2	
Análisis de la situación económico-financiera del Grupo ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y del Grupo FCC Construcción, S.A.	
2.1. INTRODUCCIÓN.....	17
2.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL	18
2.2.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO.....	18
2.2.2. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO. 23	
2.3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.	29
2.4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA	32
2.4.1. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ	33
2.4.1.1. El Capital Circulante o Fondo de Maniobra.....	33
2.4.1.2. Necesidades del Fondo de Rotación.....	34
2.4.1.3. Ratios de liquidez.....	37
2.4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA	39
2.4.2.1. Ratios de solvencia.....	39
2.5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	42
2.5.1. RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA).	42
2.5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE).....	46
CONCLUSIONES.....	53
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	55
ANEXO.....	57

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1. Evolución del Activo del Grupo ACS.....	18
Gráfico 2.2. Evolución del Activo Corriente del Grupo ACS.....	19
Gráfico 2.3. Composición del Activo del Grupo ACS.....	20
Gráfico 2.4. Evolución del Activo del Grupo FCC Construcción.....	21
Gráfico 2.5. Evolución del Activo Corriente del Grupo FCC Construcción.....	22
Gráfico 2.6. Composición del Activo del Grupo FCC Construcción.....	22
Gráfico 2.7. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo ACS.....	24
Gráfico 2.8 Evolución de los epígrafes pertenecientes al Pasivo Corriente del Grupo ACS	25
Gráfico 2.9. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo ACS.....	25
Gráfico 2.10 Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo FCC Construcción ..	26
Gráfico 2.11 Evolución de los epígrafes que forman parte del Pasivo Corriente del Grupo FCC Construcción	27
Gráfico 2.12 Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo FCC Construcción.	28
Gráfico 2.13. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación del Grupo ACS.....	31
Gráfico 2.14. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación del Grupo FCC Construcción.....	32
Gráfico 2.15. Evolución del Capital Circulante del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.....	33
Gráfico 2.16 Evolución de las Necesidades del Fondo de Rotación de la Explotación del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.	35
Gráfico 2.17. Evolución de las Necesidades del Fondo de Rotación del Grupos ACS y del Grupo FCC Construcción	36
Gráfico 2.18. Evolución del Fondo de Rotación del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.....	36
Gráfico 2.19. Ratio de Circulante o de solvencia a corto plazo del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción durante el período analizado.....	37
Gráfico 2.20. Ratio de liquidez inmediata o prueba ácida del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción	38
Gráfico 2.21. Ratio de solvencia o de garantía de los Grupos ACS y FCC Construcción.	40
Gráfico 2.22. Ratio de endeudamiento del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción	41
Gráfico 2.25. Evolución de la Rentabilidad Económica del Grupo ACS.....	44
Gráfico 2.26. Evolución de la Rentabilidad Económica del Grupo FCC Construcción. 46	
Gráfico 2.27. Evolución de la ROA y de la ROE del Grupo ACS.....	49
Gráfico 2.28. Evolución de la ROA y de la ROE del Grupo FCC Construcción.....	50

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 1.1. Ingresos de explotación, Total Activo e Importe neto de la cifra de ventas de las 15 principales empresas del sector.	14
Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo del Grupo ACS (Millones de €).....	30
Tabla 2.2. Estado de Flujos de Efectivo del Grupo FCC Construcción (Millones de €).	31
Tabla 2.3. Rentabilidad Económica del Grupo ACS.....	43
Tabla 2.4. Rentabilidad económica del Grupo FCC Construcción.	45
Tabla 2.5. Descomposición de la rentabilidad financiera del Grupo ACS.....	48
Tabla 2.6. Descomposición de la rentabilidad financiera del Grupo FCC Construcción.	49

INTRODUCCIÓN.

Azofra (1995) define el análisis económico-financiero o, simplemente, análisis financiero como un proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable financiera y jurídica, relativa a una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o un diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa. La principal misión del análisis de los estados financieros de una compañía es, en palabras de Lev (1978), la de aportar datos para la toma de decisiones.

Entre la multitud de formas que existen para evaluar la situación económico-financiera de la empresa, se encuentra el análisis e interpretación de los estados contables, éstos constituyen la principal fuente de información cuantitativa sobre las empresas. Según Bernstein (1983), este análisis se basa en la técnica de porcentajes (verticales y horizontales, a través de números índices y estados financieros comparativos de base cien) y ratios (cocientes o proporciones entre magnitudes), con el fin de comparar y examinar los aspectos más relevantes de la situación económico-financiera de la empresa. No obstante, es preciso también, para llevar a cabo dicho análisis, tener en cuenta la coyuntura económica general, las características del sector y la estrategia adoptada por la empresa.

El objetivo de este trabajo consiste en realizar un análisis de la situación económico-financiera de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. así como su evolución durante el período 2011-2016. El estudio que se va a realizar de dicha situación será comparativo con una empresa competidora del sector, FCC Construcción, S.A. Ambas empresas se sitúan dentro del sector de la construcción. El Código Nacional de Actividad Económica (CNAE) de ambas para su actividad primaria es “Construcción de edificios residenciales” (CNAE 4120).

El sector de la construcción debido a la crisis económica del país sufrió un gran descenso. En el período objeto de estudio de este trabajo, el descenso no es tan brusco como en años anteriores. Este sector contaba en 2011 con un peso del 6,9% del Producto Interior Bruto (PIB), contando en 2016 con un peso del 5,1% en el PIB. Esto ha tenido numerosas consecuencias como puede ser el cierre de muchas empresas de este sector y como consecuencia de ello la reducción del empleo.

Este trabajo seguirá una estructura compuesta por dos capítulos. En el primer capítulo, se realizará un estudio del sector de la construcción en España y se tratará de tener un mayor conocimiento sobre las empresas objeto de estudio. Para ello realizaremos un análisis del sector, un análisis externo del mismo, evaluando el entorno general y específico, y un análisis interno para detectar las Fortalezas y Debilidades de la empresa y afrontar las Amenazas y Oportunidades que ofrece el sector.

En el segundo capítulo, se elaborará un análisis económico-financiero de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y FCC Construcción, S.A. en el período señalado. Este análisis se desglosará en cuatro apartados, realizando en estos un análisis de la estructura patrimonial de la empresa, de los Estados de Flujo de Efectivo, de la situación financiera tanto a corto como a largo plazo y para finalizar un análisis de la rentabilidad, tanto económica como financiera.

CAPÍTULO 1.

PRINCIPALES RASGOS CARACTERÍSTICOS DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA.

1.1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA.

La construcción forma parte, junto con las ramas industriales y energéticas, del sector secundario de la economía, produciendo activos reales en forma de edificaciones e infraestructuras.

El sector de la construcción ha tenido un comportamiento pro-cíclico, marcando la oscilación general de coyuntura económica del país, tanto en las etapas expansivas como en las depresivas del ciclo. En las etapas expansivas, ha cobrado importancia ya que se ha generado empleo y se ha incrementado la participación de los activos de construcción en la demanda interna. En las etapas depresivas, se ha destruido una importante proporción de su empleo pudiendo llegar a desestabilizar la demanda interna.

Entre 1970 y mediados de los ochenta, dicho sector siguió en España la misma tendencia decreciente que en el conjunto de Europa. El boom inmobiliario de la segunda década de los ochenta permitió recuperar dos puntos y medio porcentuales entre esta fecha y 1990. La crisis económica internacional de principios de los noventa, que haría derivar en la recesión de la economía española en 1993, hizo declinar a la baja el peso relativo de la construcción, manteniendo un nivel estable durante 1992-1997. A partir de 1998, el crecimiento de la demanda de la vivienda permitió un impulso de la oferta de edificación residencial, dando lugar a un nuevo boom inmobiliario, que de nuevo hizo posible el despegue económico del sector de la construcción. En 2008, tuvo lugar un segundo boom inmobiliario, lo que provocó la desaparición de los compradores de vivienda, que dejó a los promotores en una situación comprometida, ya que las viviendas estaban terminando de construirse y no había compradores. Al no poderlas vender, muchos de ellos acabaron quebrando como resultado de la deuda que tenían con los bancos y cajas para financiar sus promociones. Estas quiebras provocan que los trabajadores de la construcción sean despedidos y en el caso de los constructores que no quebraron, tienen con ellos un gran stock de viviendas sin vender, con lo cual no se llevan a cabo nuevas promociones. Esto conlleva que tengan que despedir a sus trabajadores y que la actividad que desarrollan sea mínima o incluso nula. Por tanto, se genera paro y descenso de la actividad económica en general, desembocando en una crisis económica general.

1.2. HISTORIA DE ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.

El Grupo ACS, Actividades de Construcción y Servicios (en adelante Grupo ACS), inició su actividad en el año 1983, cuando un grupo de ingenieros adquirió Construcciones Padrós, una compañía constructora de tamaño mediano situada en Badalona y que atravesaba en esos momentos una delicada situación financiera. Una vez reestructurada esta empresa, se repitió lo mismo con OCISA, una constructora con mayor tamaño y con gran prestigio, que contaba con más de 40 años de historia.

A finales de los años 80 se lleva a cabo un proceso de diversificación mediante la adquisición de Semi, una empresa especializada en el mantenimiento y la instalación de líneas eléctricas. También se compró en estos años una participación mayoritaria en Cobra, una empresa con importancia en el sector de apoyo a empresas eléctricas y de telecomunicaciones.

En 1992, tuvo lugar la primera de las grandes fusiones, cuando se crea OCP, que se convirtió en uno de los principales grupos empresariales de construcción en nuestro país. En 1997, se llevó a cabo la segunda gran integración, al constituirse ACS de la unión de OCP con Auxini y Gines Navarro.

A finales de los 90 el Grupo incorporó la mayor parte de las empresas que forman las áreas de servicios actuales; Onyx, dedicada a los servicios medioambientales; Imes, empresa dedicada a los servicios públicos de alumbrados, mantenimiento integral y servicios de control; y Vertresa, la mayor planta de tratamiento de la Comunidad de Madrid.

A principios del siglo XXI, se llevó a cabo la operación de integración del Grupo Dragados, que posicionó al Grupo ACS como líder en el mercado español y una de las compañías más importantes en su industria del continente europeo.

De forma paralela al proceso de integraciones, el Grupo ACS ha establecido las bases de su estrategia futura, centrandó su actividad en sectores relevantes de la economía española y europea. En 2003, se realizó la operación de creación de Abertis, una de las empresas líderes en la gestión de infraestructuras.

En 2005, con la inversión realizada en Unión Fenosa, se concretó la involucración del Grupo en el área de Energía, que en 2006 se reafirmó con la compra de una participación de Iberdrola, que permitió al Grupo ACS posicionarse como la compañía industrial de referencia de dos de las principales empresas energéticas en el mercado europeo.

Un año más tarde, se adquirió una participación en Hochtief, uno de los líderes mundiales en el desarrollo de infraestructuras con presencia en distintos continentes, lo que proporcionó al Grupo ACS poder acelerar su expansión internacional.

En la actualidad, el Grupo ACS es una empresa diversificada que está presente en distintos sectores económicos a través de numerosas empresas participadas.

1.3. ANÁLISIS DEL SECTOR.

La empresa es un sistema que necesita conocer la situación de su entorno y cómo éste va a evolucionar para tomar decisiones oportunas anticipándose a la competencia y adaptándose a los cambios que se producen en el sector.

Por tanto, es necesario conocer en profundidad el sector en el que operan las empresas, para ello se realizará a continuación un análisis tanto interno como externo del mismo.

1.1.1. Análisis externo.

Guerras y Navas (2015) definen el entorno como todo aquello que se encuentra fuera de los límites de la organización y que está constituido por todos aquellos factores que

puedan tener alguna influencia, directa o indirecta, sobre las decisiones y los resultados de la empresa.

Se pueden distinguir dos tipos de entorno de acuerdo a su definición:

- **El entorno general:** se refiere al medio externo que rodea a la empresa desde una perspectiva genérica, es decir, a todo aquello que puede influir en la empresa derivado del sistema socioeconómico en el que se desarrolla su actividad. Estos factores afectan a cualquier tipo de organización.
- **El entorno específico:** se refiere a la parte del entorno más próxima a la actividad habitual de la empresa, es decir, al sector o rama de actividad económica al que la empresa pertenece.

a) Análisis del Entorno General.

El estudio del entorno general se va a realizar a través del análisis PESTEL, una herramienta que se va a emplear para identificar los factores que desde la perspectiva del sistema económico y social, afectan a la actuación de las empresas. En el análisis de Pestel se van a distinguir seis grupos de factores: Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos; Ecológicos y legales.

- Factores políticos. Se relaciona con la estabilidad gubernamental y las políticas generales que lleven a cabo las administraciones públicas. Entre los factores políticos que afectan al Grupo ACS y al Grupo FCC Construcción destaca el hecho de pertenecer a la Zona Euro, que supuso en España la adhesión a una política monetaria común, caracterizada por la bajada de tipos de interés, proporcionando una mayor accesibilidad en el sector de la construcción, lo que provocó un progresivo endeudamiento tanto de familias como de empresas. Otro de los factores políticos que afectan a ambos grupos es la deducción en cuota por adquisición de vivienda llevada a cabo por el gobierno desde 2013, debido a esta eliminación la demanda de vivienda disminuyó.
- Factores económicos. Son variables que influyen en el sistema en el que se desenvuelve la empresa, y que afectarán con mayor o menor intensidad dependiendo del tipo de sector económico. Tanto el Grupo ACS como el Grupo FCC Construcción, a pesar de ser empresas importantes dentro del sector de la construcción, han visto minoradas sus ventas debido a la recesión económica que tuvo lugar en España entre 2007 y 2014.
- Factores sociales. Se definen como aquellos que engloban creencias, valores, actitudes y estilos de vida de las personas que forman parte de la sociedad, ya que es conveniente conocer la sociedad que rodea a la empresa. La cultura es un factor que va a condicionar aspectos básicos de dicho comportamiento y tiene un impacto importante tanto desde la perspectiva del consumidor, como de la empresa.
- Factores tecnológicos. Contiene el marco científico y tecnológico que caracterice la situación de un sistema. Es importante observar la habilidad de las personas de la sociedad a la hora de trabajar con las nuevas tecnologías, así como la política de investigación y desarrollo llevada a cabo por el gobierno. Durante el período de crisis, el gobierno español ha reducido las inversiones en desarrollo e investigación.
- Factores ecológicos. Se refiere a la política de preservación del medio ambiente de las autoridades administrativas. Es necesario conocer cuáles son las leyes medioambientales de cada país. Dichos factores han tomado gran relevancia en los últimos tiempos. En España, el Ministerio de Medio Ambiente preparó un Decreto

de Gestión de Residuos que obligó a los promotores y constructores a depositar una fianza que avalase la gestión de los residuos de demolición y construcción. Además de esto, el gobierno español aprobó una ley que obliga a las empresas constructoras a reciclar todos los materiales y escombros surgidos de la construcción.

- Factores legales. Son factores en los que se deben basar todas las empresas, se refiere a factores administrativos, legales y reguladores dentro de los cuales la empresa debe operar. La economía española se ha visto condicionada por la Reforma Laboral llevada a cabo por el Gobierno en 2012, la cual convertía la regulación laboral caracterizada por una fuerte protección del trabajadores, en otra algo más laxa, cuya intención era flexibilizar el mercado de trabajo. Según el Estatuto de los Trabajadores, las empresas que no tengan un cierto número de trabajadores, no podrán llevar a cabo contrataciones o subcontratas, los grupos estudiados no se verán afectados por esta normativa, debido a que tienen un elevado número de trabajadores.

b) Análisis del Entorno Específico.

Una vez estudiado el entorno general, se va a proceder a analizar el entorno específico, más cercano a la actividad principal de las empresas objeto de estudio. Este estudio se va a realizar a través del modelo de Porter (1982), conocido también como el modelo de las cinco fuerzas competitivas básicas.

Según Porter (1982) el grado de atractivo de una industria viene determinado por la acción de cinco fuerzas competitivas básicas que, en su conjunto, definen la posibilidad de obtener rentas superiores.

Las cinco fuerzas competitivas básicas del modelo de Porter son: el poder de negociación de los proveedores; el poder de negociación de los clientes; la entrada de nuevos competidores; la amenaza de productos sustitutivos y la rivalidad entre competidores.

- Poder de negociación de los proveedores y de los clientes. Es la capacidad de proveedores y clientes de imponer condiciones en las transacciones que realizan con las empresas de la industria. Cuanto mayor sea el poder de negociación, menor será el atractivo del sector.

El poder negociador con el que cuentan los proveedores es un poder escaso, dado que actualmente en este sector existe gran cantidad de proveedores que suministren las materias primas, debido a que anteriormente el sector estaba en auge y aparecieron gran cantidad de empresas dedicadas a suministrar estas materias.

La capacidad negociadora de los clientes es mayor, debido a que los clientes del sector de la construcción son tanto el sector público como el sector privado y dado el gran número de empresas que se encuentran en el sector, los clientes buscaran un equilibrio entre la calidad y el precio.

- La entrada de nuevos competidores. El sector de la construcción ha sufrido una disminución de empresas competidores en los últimos años debido a la crisis económica sufrida en España. La entrada de nuevos competidores en el sector es difícil, ya que hay que desembolsar una gran inversión para poner en funcionamiento una empresa, y aún más cuando hay desempleo. Ambos grupos están muy asentados en el sector, por lo que la entrada de nuevos competidores no les va a afectar tanto.
- La amenaza de productos sustitutivos. Se refiere a productos que satisfacen las mismas necesidades de los clientes que productos que ofrece la industria. Cuantos más productos sustitutivos aparezcan, menos será el grado de atractivo de esta. La

amenaza que tienen ambos grupos sobre productos sustitutivos es baja, ya que apenas existen productos que satisfagan la misma necesidad que la que ofrece el sector.

- Rivalidad entre competidores. El sector de la construcción es un sector que cuenta con competidores directos con elevadas cuotas de mercado, como puede ser el Grupo Abengoa, una de las empresas competidoras directas tanto del Grupo ACS como del Grupo FCC Construcción.

1.1.2. Análisis interno.

El objetivo del análisis interno es identificar las fortalezas y debilidades que tiene una empresa, a partir de los factores internos de la misma, recursos, habilidades y capacidades de los que dispone, para desarrollar su actuación competitiva. En este caso, como ambos grupos pertenecen a un mismo sector y desarrollan su actividad de manera similar, la matriz DAFO será similar en ambos casos.

En análisis de las debilidades se elabora para identificar aquellos factores internos que influyen o pueden influir negativamente en el desarrollo de la actividad constructora y de las distintas empresas. Dentro de las debilidades que tienen ambos grupos podemos destacar el elevado gasto de explotación, o que su eficiencia sea inferior a la de empresas de la competencia.

Las amenazas hacen referencia a situaciones que provienen del exterior y que pueden afectar a la actividad de la empresa, como puede ser la crisis económica iniciada en 2007 en España, la inestabilidad política del país, los precios mínimos de la vivienda en la última década o el elevado stock de la vivienda en alquiler.

Las fortalezas internas de las empresas también ayudan a que se lleve a cabo un mejor desarrollo de la actividad que desarrolla la empresa. En el sector de la construcción es importante que las empresas tengan una buena estrategia de internacionalización como es el caso del Grupo ACS y también del Grupo FCC Construcción, otras fortalezas es tener una imagen de calidad y una buena posición de liquidez.

Las oportunidades son situaciones que ofrece el exterior al desarrollo de la actividad de la empresa. Algunas oportunidades que se ofrecen a las empresas del sector de construcción son la facilidad de salir al mercado exterior debido a que no existen barreras comerciales o el poder trabajar tanto para el sector público como para el sector privado.

1.2. ANÁLISIS SECTORIAL: POSICIONAMIENTO.

En este apartado, se realiza un análisis del posicionamiento de ambos grupos con respecto de la competencia.

Los Grupos ACS y FCC Construcción forman parte del código 4120 del CNAE (Construcción de edificios residenciales). Según la base de datos SABI, en la actualidad hay 24.835 empresas dadas de alta en esta actividad. En la siguiente tabla, se muestran las 15 empresas más importantes del sector según sus ingresos de explotación, su importe neto de la cifra de ventas y el total Activo.

Tabla 1.1. Ingresos de explotación, Total Activo e Importe neto de la Cifra de Ventas de las 15 principales empresas del sector.

	Nombre	Ingresos de explotación millones EUR	Total activo millones EUR	Importe neto Cifra de Ventas millones EUR
1.	FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.	1.349	5.243	1.256
2.	FCC CONSTRUCCION, S.A.	1.675	3.194	1.525
3.	DRAGADOS, SOCIEDAD ANONIMA	1.562	2.703	1.333
4.	FERROVIAL AGROMAN, S.A.	935	2.038	918
5.	OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	626	4.816	509
6.	URBASER, SOCIEDAD ANONIMA	738	1.843	706
7.	CRITERIA CAIXA, S.A.U.	543	25.086	543
8.	FERROVIAL SERVICIOS, S.A.	534	1.029	531
9.	GOA-INVEST, S.A.	473	192	473
10.	SACYR CONSTRUCCION, S.A.U.	684	1.541	628
11.	ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A.	1.436	7.034	1.434
12.	CONSTRUCTORA SAN JOSE, S.A.	365	661	349
13.	VIAS Y CONSTRUCCIONES, S.A.	432	551	416
14.	CARREFOUR PROPERTY ESPAÑA, S.L.	242	1.051	177
15.	ABENGOA, S.A.	1.015	6.343	1.013

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI.

A cierre del ejercicio 2016, la empresa líder en cuanto a ingresos de explotación es FCC Construcción, S.A. con unos ingresos de 1.675 millones de €, seguida de Dragados, Sociedad Anónima. La empresa ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. ocupa el tercer puesto con unos ingresos de 1.436 millones de €.

En lo referente al total de Activo, la empresa líder es Critería Caixa, S.A.U. con una cifra de 25.086 millones de €, seguida de la empresa ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. cuyo volumen de Activo alcanza los 7.034 millones de €. FCC Construcción, S.A. ocupa la sexta posición con una cifra de 3.194 millones de €.

Por último, teniendo en cuenta el importe neto de la cifra de ventas, su puede concluir que la empresa líder es FCC Construcción, S.A. con un importe 1.525 millones de €, seguida de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. con un importe de 1.434 millones de €.

CAPÍTULO 2.

ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DEL GRUPO ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS Y DEL GRUPO FFC CONSTRUCCIÓN

2.1. INTRODUCCIÓN

Una vez realizado el estudio de la coyuntura económica general, las características del sector y la estrategia adoptada por la empresa, en el capítulo a continuación se realiza un análisis de las estructuras financieras de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S:A. y Sociedades Dependientes (en adelante el Grupo ACS), y se compara dicha información con la de FCC Construcción, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante Grupo FCC Construcción) a distintos niveles: balance de situación, estado de flujos de efectivo, de financiación y de rentabilidad, para el período 2011-2016.

Los datos utilizados en este estudio se han extraído de las Cuentas Anuales Consolidadas (Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estados de Flujos de Efectivo) obtenidas fundamentalmente de la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), que contiene información financiera depositada en el Registro Mercantil. Para el Grupo ACS (sociedad que cotiza en bolsa) se ha utilizado también información recogida en la Memoria, obtenida de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Dichas cuentas han sido elaboradas con arreglo a las Normas Internacionales de Contabilidad / Normas Internacionales de Información Financiera (NIC / NIIF) establecidas por el Reglamento nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

Cabe mencionar que estas Cuentas Anuales Consolidadas (tanto del Grupo ACS como del Grupo FCC Construcción) han sido auditadas por DELOITTE, S.L. Durante todos los años objeto de análisis, el Grupo ACS presenta informe de auditoría de carácter favorable, según se extrae en dichos informes, *“las cuentas anuales consolidadas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada, así como de los resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación para España”*, por ello se puede utilizar de manera fiable dicha información¹. En cuanto al Grupo FCC Construcción, los años 2013 y 2014 presentan un informe favorable con incertidumbre, siendo los informes del resto de años analizados favorables.

Con anterioridad al análisis, se ha procedido al tratamiento de la información y homogeneización de los datos en EXCEL.

Todos los datos y porcentajes a partir de los cuales se van a basar los gráficos realizados se encuentran en los Anexos.

¹ No obstante, según se recoge en el Boletín Oficial del Estado (BOE), de fecha 13 de junio de 2018, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) ha impuesto a la firma Deloitte, S.L. sanción por dos infracciones, al haber incurrido en el incumplimiento de las normas de auditoría susceptible de tener un efecto significativo en el resultado de su trabajo y, por consiguiente, en su informe, en relación con los trabajos de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2011 de la sociedad ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes.

2.2. ANÁLISIS PATRIMONIAL

Para examinar la situación patrimonial de la empresa en un momento determinado del tiempo, el estado contable más relevante es el balance de situación (Garrido e Íñiguez, 2015). Su característica fundamental es el reflejo tanto de los elementos que forman la estructura económica (Activo) como de los que reflejan la estructura financiera (Patrimonio Neto y Pasivo).

Siguiendo a Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano (2015) las herramientas más frecuentes empleadas en el análisis de la información contable, han sido la técnica de ratios, la de porcentajes verticales y la de números índice o porcentajes horizontales.

Para realizar el análisis patrimonial se utilizarán los porcentajes verticales, con los que se podrá evaluar la composición de Activo y Pasivo y Patrimonio Neto; y los porcentajes horizontales, con los que se analizará la evolución del Activo y Pasivo y Patrimonio Neto, de este modo se realizará un análisis estático y un análisis dinámico, respectivamente.

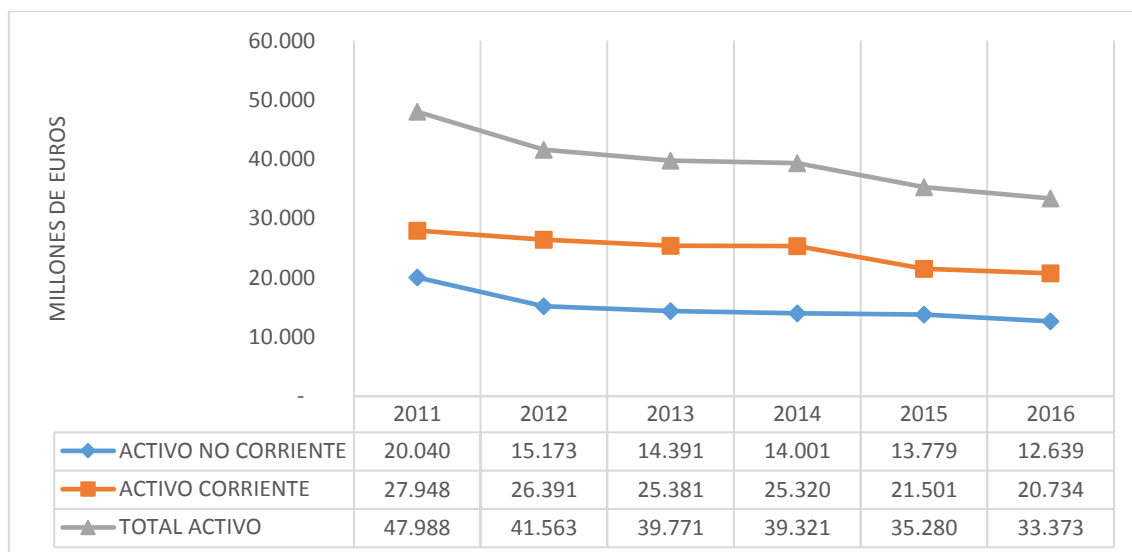
2.2.1. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO.

El Marco Conceptual de la Contabilidad define los Activos como “*bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que es probable que la empresa obtenga beneficios económicos en el futuro*”.

➤ ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

El gráfico 2.1 muestra la evolución del Activo del Grupo ACS y sus masas patrimoniales en el período 2011-2016.

Grafico 2.1. Evolución del Activo del Grupo ACS.



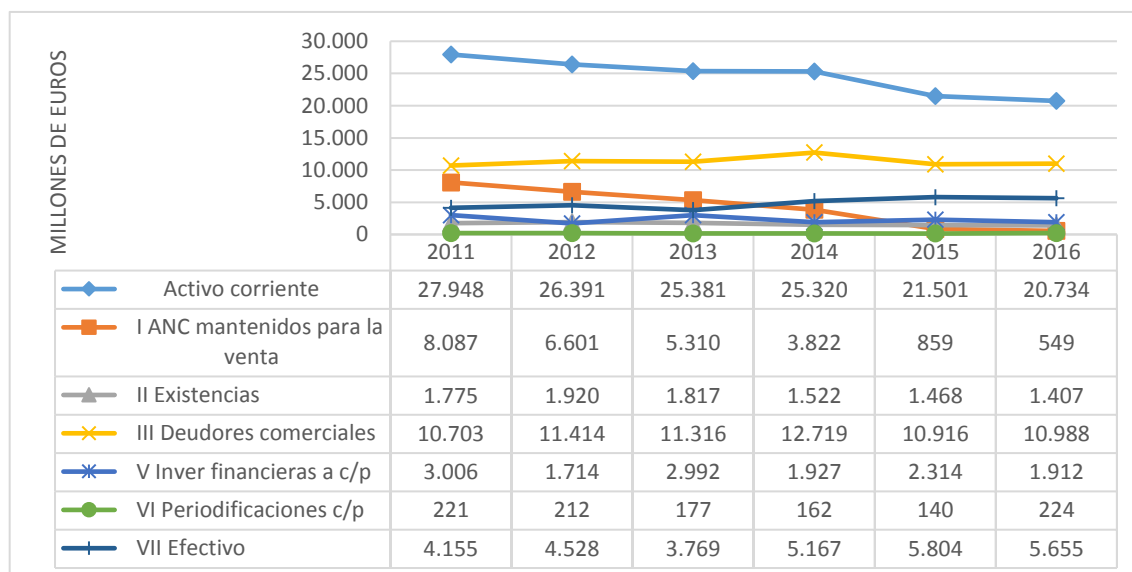
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el período objeto de estudio el **Activo** del Grupo ha experimentado un descenso del 30,46%, alcanzando un valor de 47.988 millones de € y de 33.373 millones de € en 2011 y 2016, respectivamente.

Tanto el **Activo Corriente** como el **Activo No Corriente**, presentan una evolución negativa durante todo el período analizado, acentuándose más en el **Activo No Corriente**. El **Activo No Corriente** del Grupo ha disminuido un 36,93% y el **Activo Corriente** un 25,81%. A lo largo de todo el período objeto de estudio el **Activo Corriente** es superior al **Activo No Corriente**.

El gráfico 2.2 recoge la evolución del **Activo Corriente** del Grupo ACS en el período 2011-2016.

Gráfico 2.2. Evolución del Activo Corriente del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

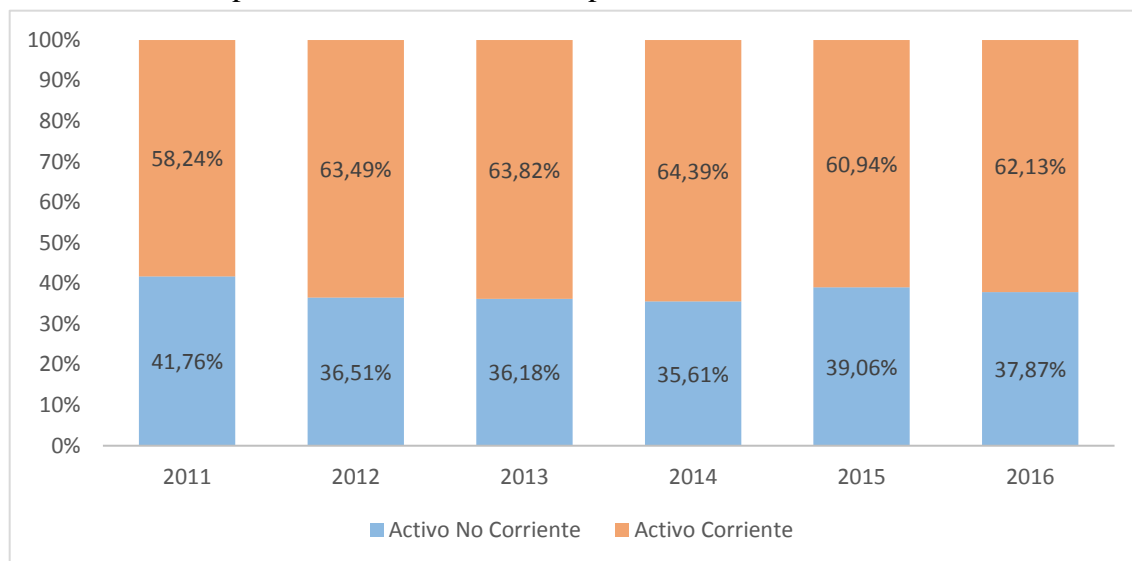
En este gráfico se representa el motivo del descenso del **Activo Corriente** entre los años 2011 y 2016.

El **Activo Corriente** pasa de los 27.948 millones de € en el año 2011 a los 20.734 millones de € en el año 2016, teniendo una disminución del 25,81%. Esta disminución, es debida fundamentalmente al descenso del epígrafe “*Activo No Corriente mantenido para la venta*” que pasa de 8.087 millones de € en 2011 a 549 millones de € en 2016, lo que supone una disminución de un 93,21%. El mayor descenso se encuentra entre los años 2014-2015 pasando de los 3.822 millones de € a los 859 millones de €. Según la información publicada en la Memoria de las Cuentas Anuales Consolidadas del año 2015 (nota 03.09), la principal variación en el ejercicio 2015 respecto a los activos que se recogían en el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2014 se debe a la salida a Bolsa de Saeta Yield S.A. (compañía del Grupo ACS titular de un conjunto de activos de energías renovables) y al acuerdo alcanzado en este período con fondos gestionados por el fondo de inversión en infraestructuras Global Infrastructure Partners (GIP) que han adquirido adicionalmente hasta el 24,0% de la sociedad Saeta Yield, S.A.

Por otra parte, las “*Existencias*” y las “*Inversiones Financieras a corto plazo*” también se han visto reducidas a lo largo del período en un 20,73% y un 36,39%, respectivamente. El epígrafe de “*Efectivo y Otros Líquidos Equivalentes*” y el de “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” se han incrementado un 36,10% y un 2,66%.

El gráfico 2.3 muestra la composición del **Activo** del Grupo ACS en el período 2011-2016.

Gráfico 2.3. Composición del Activo del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

En cuanto a la composición del Activo, el **Activo No Corriente** ha pasado de significar el 41,76% del total Activo en 2011 a significar el 37,87% del total Activo en 2016. El **Activo Corriente** ha aumentado su importancia relativa en el total de la estructura económica pasando del 58,24% en 2011 al 62,13% en 2016.

El aumento de la importancia relativa del **Activo Corriente** en el Activo es debido al incremento del peso de los epígrafes “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” que pasa de tener una participación del 22,30% en 2011 al 32,92% en el año 2016 en el total de la estructura económica, y “*Efectivo y otros Activos Líquidos Equivalentes*”, cuyo peso pasa del 8,66% al 16,94%. Este último epígrafe incluye la tesorería del Grupo y depósitos bancarios corrientes con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior. Por otra parte, “*Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta*” ha sufrido un brusco descenso pasando de suponer el 16,85% del total activo en 2011 al 1,65% en el ejercicio 2016. El mayor descenso se produce en los ejercicios 2014 y 2015.

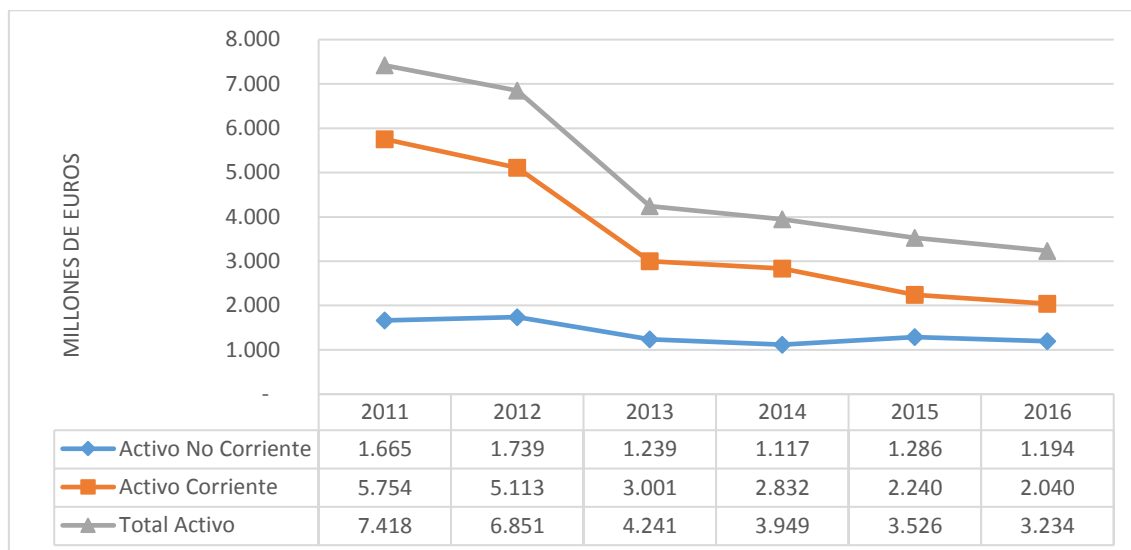
Dentro del Activo Corriente la partida con mayor peso en cada uno de los años es “*Clientes por ventas y prestaciones de servicios*”.

El descenso de la participación relativa del **Activo No Corriente** en el total Activo es debido fundamentalmente a la disminución del peso de “*Inversiones Financieras a largo plazo*”, que pasa de suponer el 15,37% del total de estructura económica en 2011 a suponer un 7,38% en 2016. Es de destacar, el aumento del peso del “*Inmovilizado Intangible*” en el total de la estructura económica, pasando de un 9,91% en 2011 a un 12,74% en 2016, registrados en el epígrafe “*Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado*” del estado de resultados consolidado adjunto.

➤ FCC CONSTRUCCIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

El gráfico 2.4 refleja la evolución del Activo que ha tenido el Grupo FCC Construcción y sus masas patrimoniales en el período 2011-2016.

Gráfico 2.4. Evolución del Activo del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

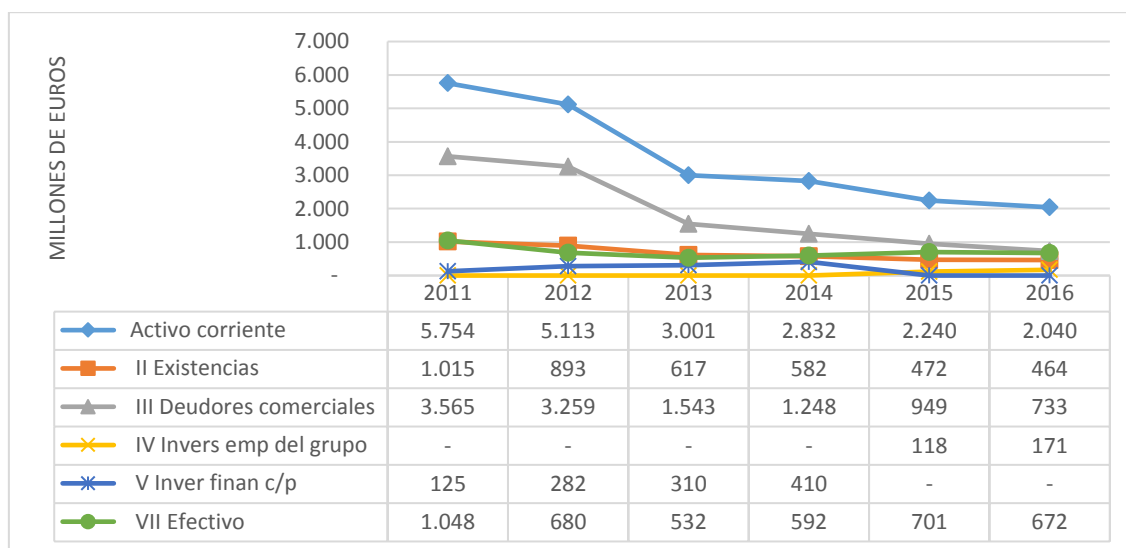
Se observa en primer lugar que el **Activo** que mantenía el Grupo FCC Construcción en 2011 ascendía a 7.418 millones de €, pasando en 2016 a 3.234 millones de €, lo que representa una bajada significativa de un 56,40%, es decir, en un período de 5 años ha disminuido su inversión en más de la mitad. Esta tendencia decreciente se observa en todos los ejercicios. Esta evolución desfavorable es más acentuada que en el Grupo ACS. Como puede apreciarse en el gráfico, tanto el Activo No Corriente como el Activo Corriente explican dicha desinversión, ambos experimentan una evolución negativa. Si bien, el **Activo Corriente** es quien realmente propicia esta drástica reducción de la inversión ya que posee un peso muy relevante, alrededor del 70% en la composición del activo del Grupo FCC Construcción. El Activo Corriente pasa de alcanzar cifras de 5.754 millones de € a tan solo 2.040 millones de € en cinco años, lo que supone una reducción del 64,55%.

El **Activo No Corriente** pasa de 1.665 millones de € en 2010 a 1.194 millones de € en 2016, lo que supone un descenso de un 28,29%. Su evolución es más constante y su disminución no es tan brusca como la del Activo Corriente.

Al igual que ocurría en el Grupo ACS, el **Activo Corriente** es superior al **Activo No Corriente**, siendo la diferencia entre ambas masas patrimoniales mayor en los dos primeros años del estudio.

En el gráfico 2.5 se muestra la evolución del **Activo Corriente** en el período 2011-2016, con objeto de explicar el descenso que ha sufrido el Activo Corriente.

Gráfico 2.5. Evolución del Activo Corriente del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

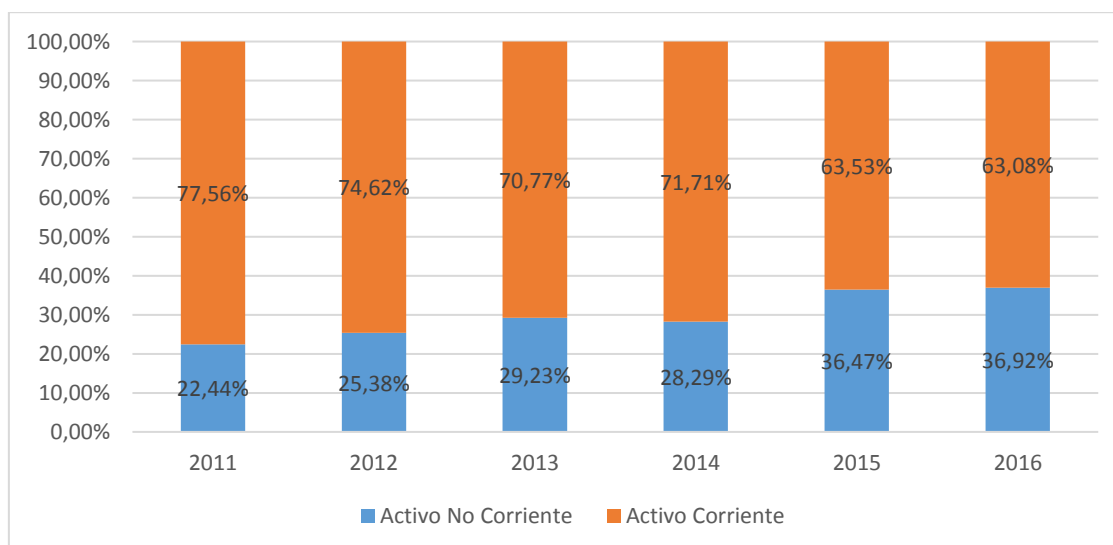
En este gráfico se intenta explicar el descenso que ha sufrido el **Activo Corriente** entre los años 2011 y 2016.

En el período 2011-2016, el **Activo Corriente** experimenta un descenso de un 64,55% alcanzando en el 2016 los 2.040 millones de €. Este descenso es debido a la disminución del epígrafe de “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” que pasa de 3.565 millones de € en 2011 a 733 millones de € en 2016, lo que supone una disminución de un 79,44%. Las “*Existencias*” y el “*Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes*” también se reducen en un 54,29% y un 35,88% respectivamente.

El mayor descenso del Activo Corriente se produce en el período 2012-2013, que pasa de 5.113 millones de € en 2012 a 3.001 millones de € en 2013, lo que supone un descenso de un 41,30%, esta reducción es principalmente provocada por “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”, que se reduce en un 52,65% en dicho período.

El gráfico 2.6 nos muestra la composición que tiene el activo del Grupo FCC Construcción.

Gráfico 2.6. Composición del Activo del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El gráfico anterior muestra como el **Activo Corriente** tiene una participación mayor que el **Activo No Corriente** dentro del Activo total del Grupo FCC Construcción. El **Activo Corriente** supone cerca de $\frac{3}{4}$ partes del total de activo entre los años 2011-2014; en 2015 y 2016 supone en torno al 60% del total.

Dentro del Activo Corriente, el epígrafe más destacable es “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” que pasa de suponer un 48,06% del Activo Total en 2011, a tener una participación del 22,68% en el año 2016, este descenso es una de las causas que ha provocado que el Activo Corriente vea disminuida su participación en el total de la estructura de inversión con el paso de los años.

En cuanto al **Activo No Corriente**, observamos que su participación en el activo total aumenta, pasando del 22,44% en 2011 a tener una participación del 36,92% en el último año analizado. El epígrafe más destacable en este caso es “*Activos por impuesto diferido*”, cuya participación aumenta a lo largo de los años, pasando de suponer tan solo un 2,31% del Activo Total en el año 2011, a alcanzar en 2016 una participación del 13,35%.

Los “*Activos por impuesto diferido*” recogen los activos por diferencias temporarias deducibles, los créditos por el derecho a compensar en ejercicios posteriores las bases imponibles negativas pendientes de compensación y las deducciones y otras ventajas fiscales no utilizadas, que queden pendientes de aplicar en la liquidación del impuesto sobre beneficios. Por tanto, en principio, puede parecer una partida engañosa, ya que estos activos nacen como consecuencia de resultados negativos o de gastos que no son deducibles en el ejercicio de la liquidación, pero si lo serán en posteriores ejercicios. El problema de estos activos es que la entidad puede no obtener en el futuro beneficios suficientes como para compensar sus beneficios futuros con los activos por impuesto diferido que aparecen en el balance. De hecho, la evolución temporal de este epígrafe, en términos absolutos, no es clara (según se recoge en el Anexo 1), aumenta en 2012, posteriormente disminuye ligeramente hasta 2015, y en el último año vuelve a incrementarse. El aumento en términos relativos es debido al descenso del total Activo.

2.2.2. EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO.

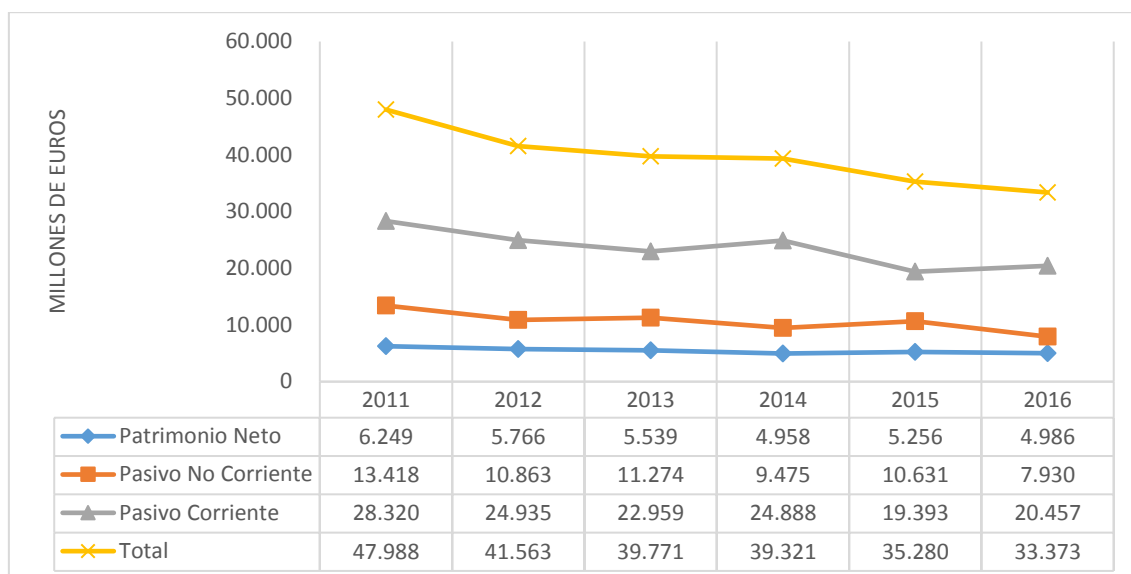
El Marco Conceptual de la Contabilidad, define el Patrimonio Neto como la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos, incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que les afecten.

El Pasivos son obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro.

➤ ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

En el gráfico 2.7 se va a mostrar la evolución que ha tenido la estructura financiera, es decir cómo evoluciona el Patrimonio Neto y el Pasivo, del Grupo ACS durante el período comprendido entre 2011 y 2016.

Gráfico 2.7. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como se aprecia en el gráfico el Total de Patrimonio Neto y Pasivo tiene una evolución decreciente durante el período analizado, pasando de tener en 2011 un valor de 47.988 millones de € a tener en el año 2016 un valor de 33.373 millones de €, por tanto, entre 2011 y 2016 la estructura financiera del Grupo ACS presenta un descenso del 30,46%. Este descenso es debido fundamentalmente a la disminución experimentada por el Pasivo No Corriente.

La evolución del **Pasivo Corriente** es decreciente en los primeros años, presentando un incremento con respecto al año anterior en los años 2014 y 2016. A pesar de estos dos incrementos, el valor que presenta el Pasivo Corriente en el año 2016 es inferior al que presenta en el año 2011, ya que pasa de 28.320 millones de € a 20.457 millones de €, es decir, la financiación ajena a corto plazo ha disminuido un 27,76%.

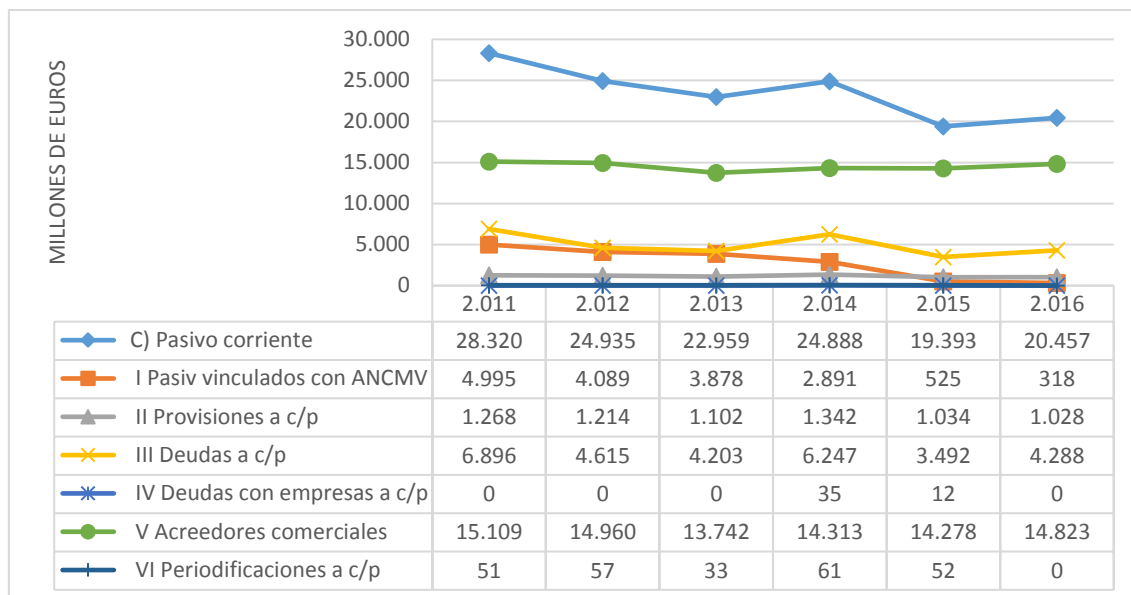
En lo relacionado con la evolución del **Patrimonio Neto** se observa que disminuye durante el período analizado excepto en el año 2015, año en el que presenta un ligero aumento con respecto al año anterior. El Patrimonio Neto en el año 2016 ha disminuido un 20,21% con respecto al año 2011, pasando de tener un valor de 6.249 millones de € a tener un valor de 4.986 millones de €.

En cuanto al **Pasivo No Corriente**, se aprecia que decrece durante el período analizado, excepto en los años 2013 y 2015 donde se aprecia un aumento de su valor. En el año 2016, el valor del Pasivo No Corriente ha disminuido con respecto al año 2011 un 40,90%, pasando de 13.418 millones de € en 2011 a 7.930 millones de € en 2016.

En todos los años objeto de estudio el **Pasivo Corriente** se sitúa por encima del **Pasivo No Corriente** y del **Patrimonio Neto**.

El gráfico 2.8 reflejar la evolución de los epígrafes que componen el Pasivo Corriente del Grupo ACS en los años comprendidos entre 2011 y 2016.

Gráfico 2.8 Evolución de los epígrafes pertenecientes al Pasivo Corriente del Grupo ACS.



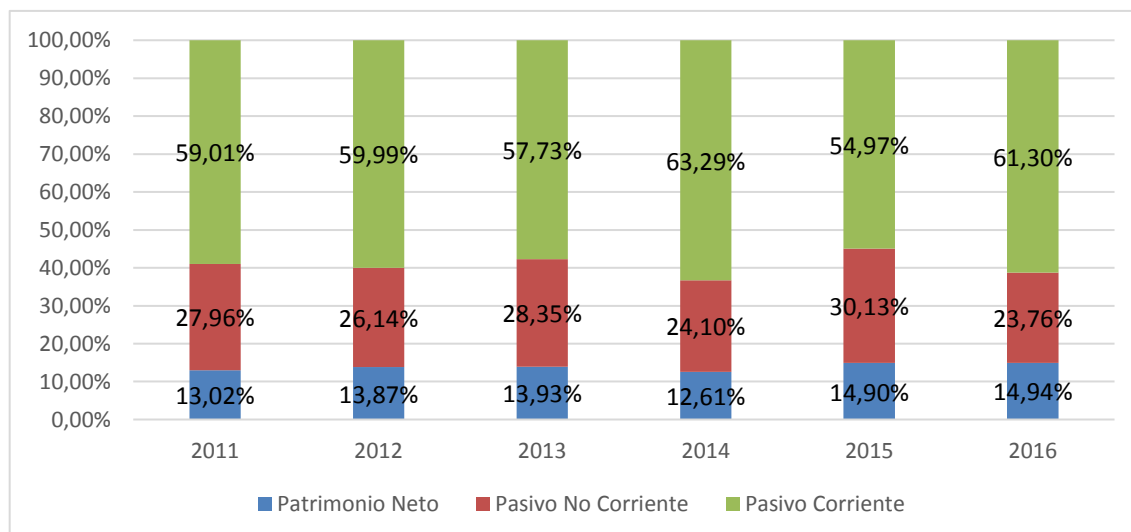
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como se observa en el gráfico, el valor que presenta el **Pasivo Corriente** en 2016 es inferior al que presentaba en el año 2011. Uno de los epígrafes más destacables dentro del Pasivo Corriente “*Pasivos vinculados con Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta*” cuyo valor disminuye en el período analizando pasando de 4.995 millones de € a tan solo 318 millones de € en 2016, es decir, el valor de este epígrafe es de 93,63%.

El epígrafe “*Deudas a corto plazo*” se reduce un 37,82%, pasando de 6.896 millones de € en 2011 a 4.288 millones de € en 2016. Los “*Acreedores Comerciales y otras cuentas a pagar*” se reducen tan solo un 1,89%, porcentaje muy inferior al del total de la estructura financiera.

A continuación, el gráfico 2.9. va a reflejar cual es el porcentaje de participación que tienen el Patrimonio Neto, Pasivo Corriente y Pasivo No Corriente en el Total de la estructura financiera del Grupo ACS en el período 2011-2016.

Gráfico 2.9. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El **Pasivo Corriente** ha tenido una participación superior al 50% en el Total de Patrimonio Neto y Pasivo en cada uno de los años analizados, pasando del 59,01% al 61,30% en 2011 y 2016, respectivamente. Dentro del Pasivo Corriente es destacable el epígrafe “*Acreeedores Comerciales y otras cuentas a pagar*” cuya participación en el Total de Patrimonio Neto y Pasivo aumenta en el período estudiando, en 2011 suponía casi un 31,48% del Total de Patrimonio Neto y Pasivo y en 2016 su participación era del 44,42%. Simultáneamente, el epígrafe “*Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta*” ha pasado de tener una participación en el Total de Patrimonio Neto y Pasivo del 10,41% en 2011 a suponer tan solo un 0,95% en el Total de Patrimonio Neto y Pasivo.

El epígrafe “*Acreeedores Comerciales y otras cuentas a pagar*” aumenta debido a que los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los anticipos recibidos de clientes por obras se incrementaron en el ejercicio 2016.

La participación del **Patrimonio Neto** en el total de la estructura financiera, pasa de representar el 13,02% en el ejercicio 2011 a situarse en el 14,94% en 2016. Este aumento en el peso relativo, es debido al incremento en los *Ajustes por cambios de valor*, ya que los *Fondos propios y las Subvenciones, donaciones y legados recibidos* disminuyen su participación relativa.

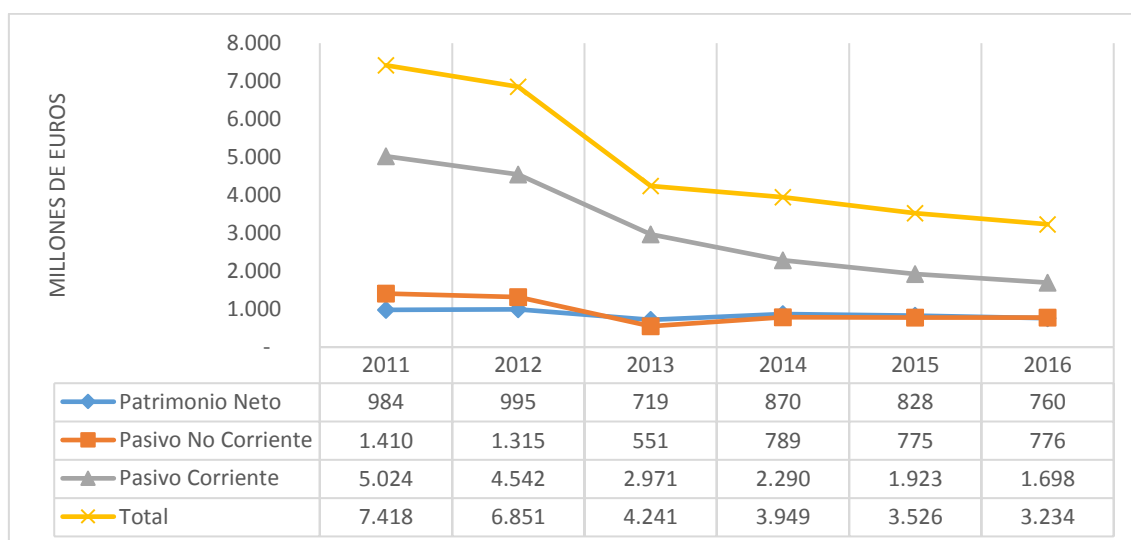
En relación con el **Pasivo No Corriente**, su peso relativo en el total de la estructura de financiación se sitúa en el 27,96% y en el 23,76%, en 2011 y 2016, respectivamente. Esta disminución es debida a la reducción en el peso relativo del epígrafe “*Deudas a largo plazo*”.

El Grupo ACS ha incrementado ligeramente la participación relativa del Patrimonio Neto y del Pasivo Corriente en detrimento del peso relativo del Pasivo No Corriente.

➤ FCC CONSTRUCCIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

El gráfico 2.10 refleja la evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo FCC Construcción, es decir, su estructura financiera en el período 2011-2016.

Gráfico 2.10 Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como se observa en el gráfico, el valor del **Total de Patrimonio Neto y Pasivo** desciende durante los años que son objeto de estudio, en 2011 presentaba un valor de 7.418 millones de €, en 2016 el valor es de 3.234 millones de €, es decir, experimenta una disminución del 56,40%. El descenso de la estructura financiera es debido fundamentalmente a la disminución experimentada por la financiación ajena, sobre todo la del corto plazo.

La evolución de **Pasivo Corriente** es decreciente durante todo el período, disminuyendo su valor en un 66,20%, pasando de los 5.024 millones de € a los 1.698 millones de € en 2011 y 2016, respectivamente.

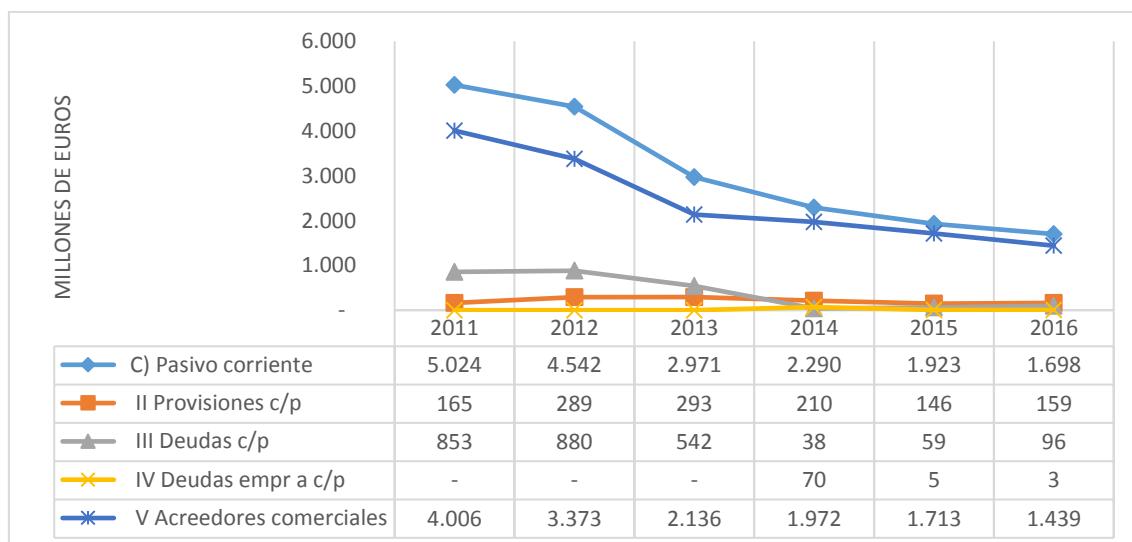
En cuanto al **Pasivo No Corriente**, vemos cómo su evolución es decreciente durante el período analizado, excepto en los años 2014 y 2016 donde el valor crece con respecto al año anterior. A pesar de estos aumentos, el valor que presenta el Pasivo No Corriente en el último año del estudio es inferior al valor del primer año, habiendo disminuido un 44,96%.

Por último, en relación con la evolución del **Patrimonio Neto** se observa que el valor que presenta en 2016 es inferior al que presenta en 2011, en este caso la disminución corresponde a un 22,76%, muy inferior a la experimentada por el total de la estructura financiera, pasando de los 984 millones de € en 2011 a los 760 millones de € en 2016.

En todo el período objeto de estudio, la financiación ajena a corto plazo se situó por encima de la financiación ajena a largo plazo y del patrimonio neto.

En el siguiente gráfico, gráfico 2.11, se va a reflejar cual ha sido la evolución que han tenido los epígrafes que forman parte del **Pasivo Corriente** del Grupo FCC Construcción, ya que es la parte de la estructura financiera que refleja un mayor cambio en 2016 con respecto a 2011.

Gráfico 2.11 Evolución de los epígrafes que forman parte del Pasivo Corriente del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

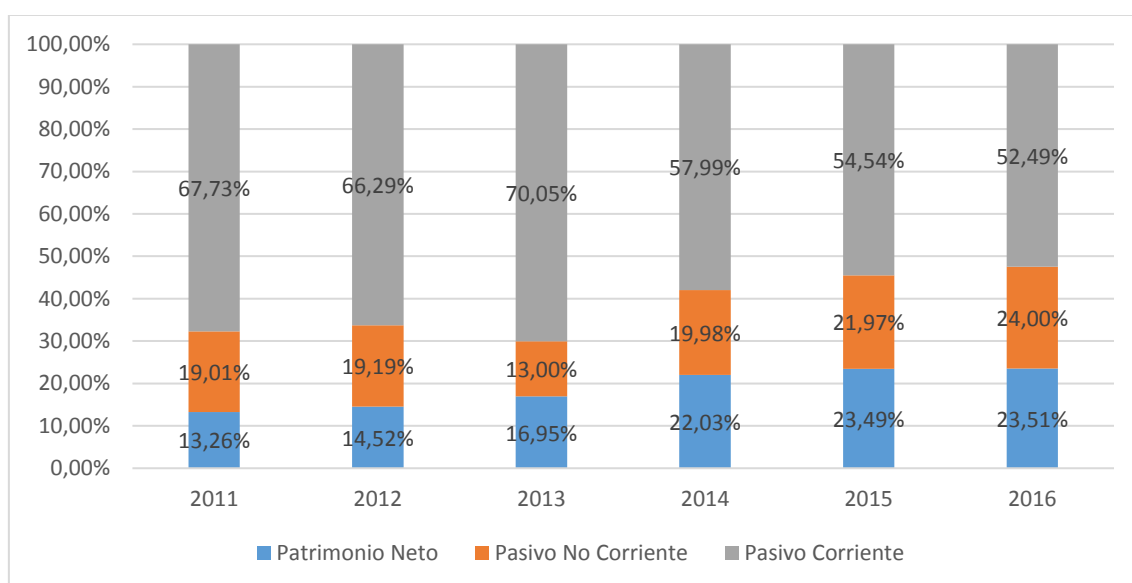
Como se ha visto anteriormente la evolución del **Pasivo Corriente** es decreciente en todo el período. En el gráfico se observa que el epígrafe más importante es “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*”, dicho epígrafe a lo largo de período tiene una evolución negativa, descendiendo un 64,08%, esto se debe a la disminución que ha tenido la partida “*Proveedores*” que ha pasado de tener un valor de 2.318 millones de € a tener en 2016 un valor de 623 millones de €, reduciéndose un 73,12%

Por otra parte, el epígrafe “*Deudas a corto plazo*” experimenta una tendencia decreciente durante el período, disminuyendo un 88,75%, esto se debe a la disminución experimentada por la partida “*Deudas con entidades de crédito*”.

El epígrafe “*Provisiones a corto plazo*” mantiene una evolución creciente hasta 2013, momento en el que su valor comienza a disminuir, aumentando de nuevo en 2016. A pesar de la evolución creciente que ha sufrido, el valor absoluto que refleja en el año 2016 es ligeramente inferior al valor que presentaba en el año 2011, teniendo por tanto una disminución del 3,64%.

Una vez analizada la evolución que ha tenido la estructura financiera del Grupo FCC Construcción, el gráfico 2.12, va a reflejar la participación que ha tenido el Patrimonio Neto, el Pasivo Corriente y el Pasivo No Corriente en la estructura financiera de dicho grupo durante el período 2011-2016.

Gráfico 2.12 Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

En el gráfico anterior se aprecia que el **Pasivo Corriente** ha tenido una participación en el total de estructura financiera superior al 50% en todos los años que son objeto de análisis. El peso de la financiación ajena a corto plazo del Grupo FCC Construcción ha experimentado un descenso, pasando del 67,73% en el año 2011 a un 52,49% del total de financiación en el año 2016. Este descenso es más acusado a partir del ejercicio 2013, en que el Pasivo Corriente alcanza un máximo del 70,05%.

Mientras el Pasivo Corriente disminuye su participación, tanto **Patrimonio Neto** como **Pasivo No Corriente** aumentan su participación en la estructura financiera.

La participación del **Patrimonio Neto** en el total de la estructura financiera es de un 13,26% en 2011, situándose en un 23,51% en el año 2016. Este aumento en el peso relativo, se debe al incremento de la participación relativa de los *Fondos Propios y subvenciones, donaciones y legados recibidos*, ya que los *Ajustes por cambios de valor* disminuyen su participación.

En relación con el **Pasivo No Corriente**, su peso relativo en el total de la estructura de financiación se sitúa en el 19,01% en el año 2011 y en el 24,00% en el año 2016. Esta disminución es debida a la reducción en el peso relativo del epígrafe “*Deudas a largo plazo*”.

2.3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

El **Estado de Flujos de Efectivo** (a partir de ahora, lo denominaremos con las siglas EFE) es un estado contable explicativo de las variaciones de efectivo en un ejercicio económico, mostrando los cobros y los pagos realizados en el año, es decir, informa sobre el origen y la utilización del efectivo durante el ejercicio. (Garrido e Iñiguez, 2017)

La Norma 9ª de Elaboración de Cuentas Anuales del Plan General de Contabilidad trata de la elaboración del EFE y señala que dicho estado “*informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio*”.

El EFE sigue una determinada estructura, en la que las variaciones de la tesorería se recogen en tres grandes grupos:

- Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación**, es decir, aquellos flujos ocasionados fundamentalmente por las operaciones que constituyen la principal actividad de la empresa, y otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación
- Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión**, es decir, los pagos que tienen su origen en la adquisición de activos no corrientes y otros activos no incluidos en el efectivo y otros líquidos equivalentes.
- Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación**, aquellos que comprenden los cobros procedentes de la adquisición por terceros de títulos valores emitidos por la empresa o de recursos concedidos por entidades financieras o terceros, así como los pagos realizados por la devolución de las cantidades aportadas para ello.

➤ **ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.**

En la tabla 2.1. expuesta a continuación se muestra el Estado de Flujos de Efectivo del Grupo ACS en el período 2011-2016.

Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo del Grupo ACS (Millones de €).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	1.287	1.300	1.012	824	2.009	1.403
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-455	2.285	-98	-191	710	884
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-124	-3.175	-1.496	416	-2.231	-2.477
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	995	-37	-177	194	148	41
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	1.703	373	-759	1.243	637	-149
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	2.453	4.155	4.528	3.924	5.167	5.804
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	4.155	4.528	3.769	5.167	5.804	5.655

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Una vez que se analiza el **Estado de Flujos de Efectivo** se puede concluir lo siguiente:

El **Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación** es positivo durante el período de tiempo analizado, esto significa que la actividad normal del Grupo ACS genera los recursos suficientes para cubrir las necesidades que surgen en el ciclo de producción. El flujo de efectivo tiene variaciones durante todo el período de estudio, aumentando y disminuyendo cada año. En el año 2016, el volumen de flujo de efectivo de explotación es ligeramente superior al que presentaba la empresa en 2011, en el primer año el valor es de 1.287 millones de € y en 2016 es de 1.403 millones de €, lo que representa un aumento del 9,01%, esto indica que la empresa sigue generando recursos suficientes.

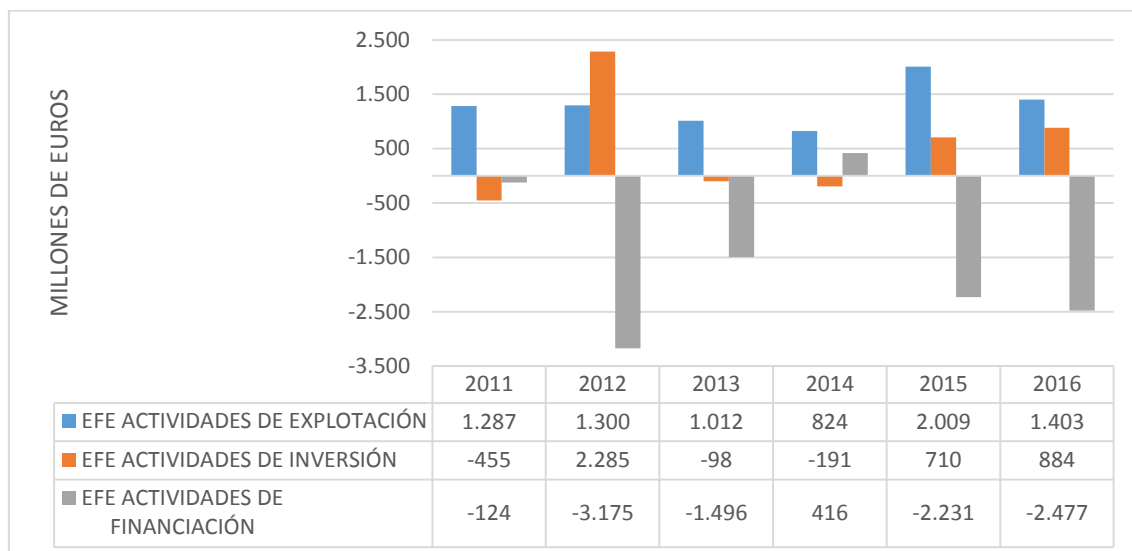
Los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión** tienen un valor negativo en los años 2011, 2013 y 2014, lo que indica que en estos años los pagos por inversión han sido superiores a los cobros. Por el contrario, en los años 2012, 2015 y 2016, el flujo de efectivo de inversión presenta un valor positivo, esto es, los cobros por desinversión han sido superiores a los pagos por inversión. El flujo de las actividades de explotación es mayor que las actividades de inversión en todos los años del análisis salvo en 2012, por lo tanto el Grupo ACS dispone de recursos suficientes, por lo que no es necesario que recurra a otro tipo de financiación.

En lo referente a los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación** se observa que los flujos fueron negativos en todos los años excepto en el año 2014, lo que significa que se están devolviendo las deudas contraídas con terceros (como ya se ha señalado anteriormente, el pasivo corriente disminuye en una mayor proporción que el total de la estructura financiera)

A pesar de esto, cabe mencionar que con el flujo positivo que se genera con la actividad principal de la empresa, se puede hacer frente al flujo negativo tanto de las actividades de inversión como de financiación, lo que se traduce en un aumento del efectivo o equivalentes a este desde 2011, con la excepción de los años 2013 y 2016, donde el efectivo disminuye en 759 millones de € y 149 millones de € respectivamente.

El gráfico 2.13 recoge los Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, los Flujos de Efectivo de las Actividades de Inversión y los Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación del Grupo ACS para el período 2011-2016.

Gráfico 2.13. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

➤ FFC CONSTRUCCIÓN, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.

En la tabla 2.2, se muestra el Estado de Flujos de Efectivo del Grupo FCC Construcción durante los años objeto de estudio.

Tabla 2.2. Estado de Flujos de Efectivo del Grupo FCC Construcción (Millones de €).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION	-75	172	-140	197	308	-93
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-76	-324	-93	-230	-124	-62
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACION	224	30	248	103	-65	75
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	73	-123	14	70	120	-80
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	436	508	385	400	470	590
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	508	385	400	470	590	510

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Analizando el Estado de Flujos del Grupo FCC Construcción, podemos concluir lo siguiente:

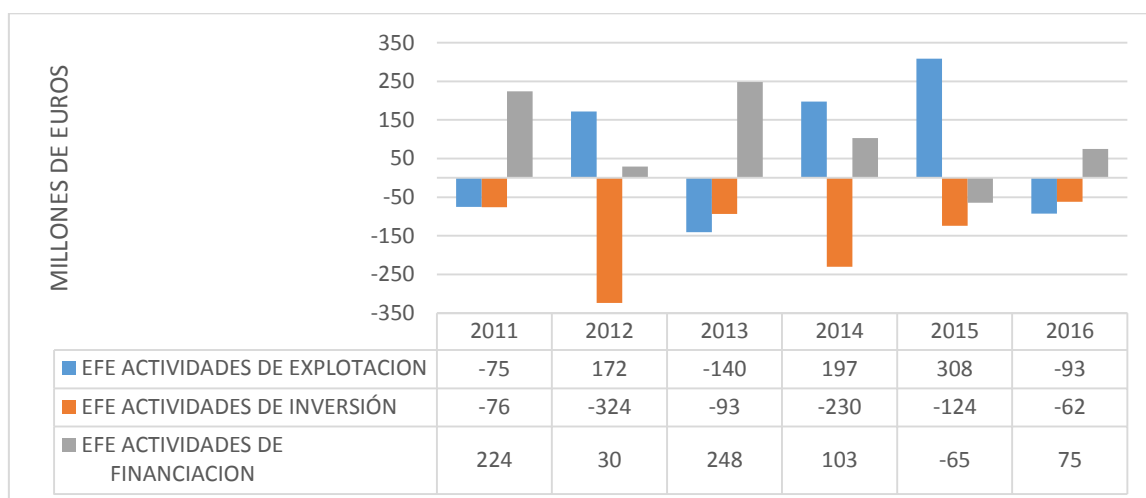
El **Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación** es negativo en todos los años del análisis, excepto en 2012, 2014 y 2015 donde es positivo. Esto significa que en los años en los que los flujos son negativos la actividad principal de FCC Construcción no está generando los recursos necesarios para cubrir las necesidades que surgen en el ciclo productivo, por lo que es necesario recurrir a financiación externa. En los años en los que los flujos son positivos la empresa sí que genera recursos suficientes para cubrir las necesidades surgidas.

Por otro lado, el **Flujo de Efectivo de las Actividades de Inversión** es en todos los años negativo. Esto indica que el grupo FCC Construcción está llevando a cabo inversiones que en el futuro pueden generar flujos de efectivo positivos (los pagos por inversiones son superiores a los cobros por desinversión). Además se observa que la empresa tiene que recurrir a otra financiación.

En relación con los **Flujos de Efectivo de las Actividades de Financiación** se observa que son positivos en todos los años salvo en 2015 donde los flujos son de -65 millones de €, en este año el Grupo está devolviendo las deudas. En todos los años excepto en 2015, los cobros financieros superan a los pagos, el Grupo para poder atender a sus obligaciones acude a financiación, en este caso a financiación externa.

En el siguiente gráfico, se va a representar el valor de los Flujos de Efectivo procedentes de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación del Grupo FCC Construcción cada uno de los años comprendidos entre 2011 y 2016.

Gráfico 2.14. Flujos de Efectivo de las Actividades de Explotación, de Inversión y de Financiación del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Por último cabe señalar que durante el período analizado aparecen flujos de tesorería tanto positivos como negativos. En 2011, los flujos de tesorería fueron positivos, aumentando el efectivo en 73 millones de €. En el último año del estudio, los flujos de tesorería son negativos, a pesar de que en los 2 años anteriores dichos flujos eran positivos, lo que significa que el efectivo aumentó, los flujos disminuyeron en 80 millones de €.

2.4. ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

El análisis financiero consiste en realizar un estudio de los recursos financieros y de su grado de adaptación a las inversiones, ya que esto permitirá comprobar si la financiación

es correcta para mantener un desarrollo estable y en condiciones de rentabilidad adecuada por razón de su coste (Rivero Torre, 2009).

En función del horizonte temporal de los recursos se pueden distinguir dos tipos de análisis: el análisis financiero a corto plazo o también denominado análisis de liquidez, y el análisis financiero a largo plazo o análisis de solvencia.

2.4.1. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

El objetivo del análisis financiero a corto plazo o análisis de liquidez es evaluar la capacidad de la empresa para atender sus compromisos de pago en el corto plazo, para ello, debe de disponer de efectivo suficiente en el momento oportuno. (Garrido e Iñiguez, 2015)

Dentro del análisis de liquidez se va a estudiar el Capital Circulante o Fondo de Maniobra; las Necesidades del Fondo de Rotación y las ratios de liquidez.

2.4.1.1. El Capital Circulante o Fondo de Maniobra.

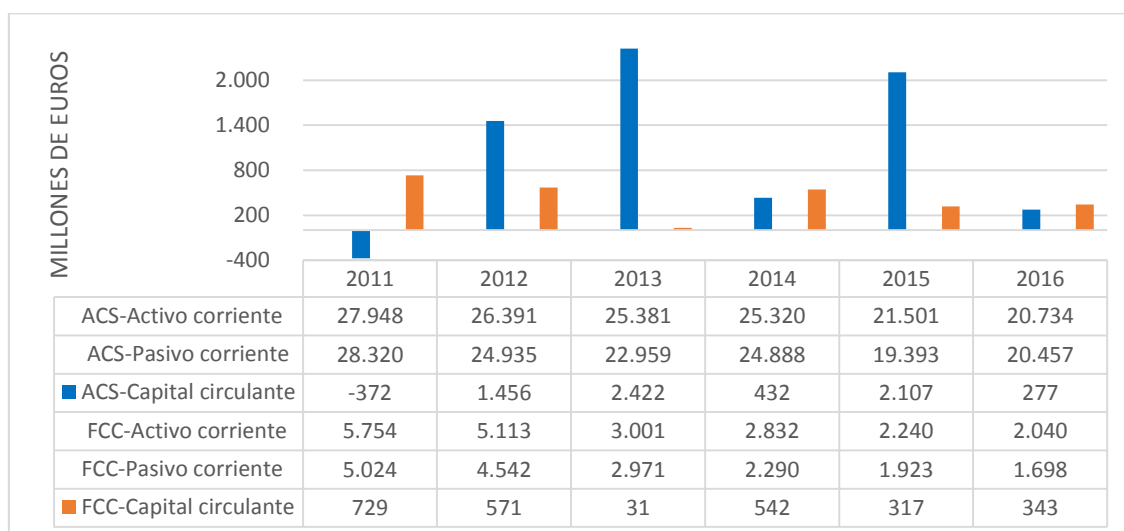
El Capital Circulante definido como la diferencia entre el Activo Corriente y el Pasivo Corriente, representa la parte del Activo Corriente que queda libre una vez que han sido atendidos los compromisos de pago a corto plazo. Desde el punto de vista de la financiación, representa la parte del Activo Corriente que no es financiada con deuda a corto plazo, teniendo que serlo recurriendo al endeudamiento o a la financiación propia. (Archel et al. 2015)

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE} = \text{ACTIVO CORRIENTE} - \text{PASIVO CORRIENTE.}$$

La versión tradicional del análisis de liquidez indica que si el Capital Circulante tiene cifras positivas, la empresa no tendrá problemas para afrontar sus pagos en el corto plazo, mientras que por el contrario, si existen cifras negativas, estas supondrían dificultades financieras, llegando incluso a una situación de suspensión de pagos.

En el gráfico 2.15 se va a reflejar cual es el valor que ha tenido el capital circulante en los años objeto de estudio del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.

Gráfico 2.15. Evolución del Capital Circulante del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El **Grupo ACS** presenta un **Capital Circulante** negativo en 2011, es decir, tiene dificultades económicas, no dispone de liquidez suficiente a través de su Activo Corriente para hacer frente a los pagos a corto plazo. A partir del año 2012, las cifras del Capital Circulante son positivas, el Grupo dispone de liquidez suficiente para hacer frente al Pasivo Corriente. Se trata de una situación correcta a priori, ya que tal y como explican Palomares y Peset (2015), el Capital Circulante negativo no necesariamente indica que se esté ante esta situación de riesgo, ya que habrá que tener en cuenta la liquidez y exigibilidad de las diferentes partidas y su calidad.

El **Grupo FCC Construcción** presenta un **Capital Circulante** positivo durante todo el período analizado, sufriendo en 2013 un gran descenso, aunque en el año siguiente vuelve a recuperar una cifra similar a la de 2012, desde 2014 el Capital Circulante sufre un ligero descenso, manteniendo sus cifras positivas. El Grupo FCC Construcción no tendrá problemas a priori para hacer frente a sus pagos en los próximos doce meses.

2.3.1.2. Necesidades del Fondo de Rotación.

El análisis de las Necesidades de Fondo de Rotación nos ayuda a estudiar la descomposición del **Capital Circulante**. Se encarga de analizar los diferentes componentes de capital corriente a partir de las necesidades de financiación provocadas por el ciclo de explotación.

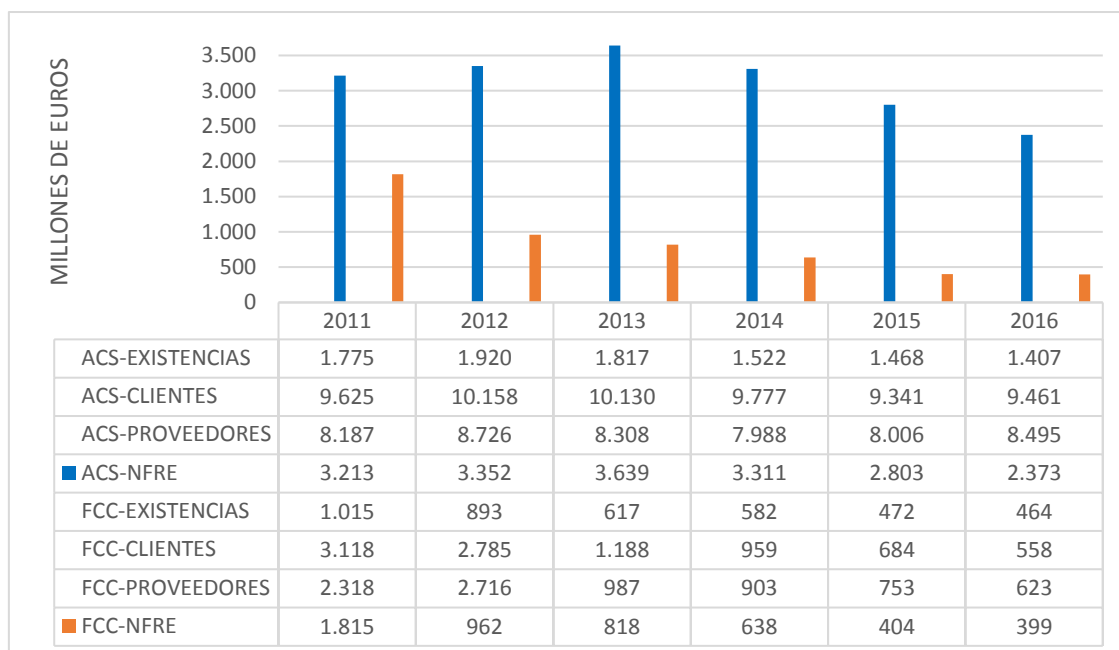
El Activo Corriente podemos descomponerlo en Existencias; Realizable, que a su vez podemos dividirlo en ajeno a la explotación o vinculado a esta; y Disponible. Por otra parte, el pasivo corriente también podemos dividirlo en función de si es ajeno a la explotación o no.

En primer lugar vamos a calcular las *Necesidades del fondo de rotación de la explotación (NFRE)*, el cual está directamente relacionado con el ciclo de explotación. Se calcula de la siguiente manera:

$$\text{NFRE} = \text{EXISTENCIAS} + \text{CLIENTES} - \text{PROVEEDORES}$$

En el gráfico 2.16 se muestra la evolución que ha tenido las Necesidades del Fondo de Rotación de la explotación, tanto del Grupo ACS como del Grupo FCC Construcción.

Gráfico 2.16 Evolución de las Necesidades del Fondo de Rotación de la Explotación del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como se aprecia en el gráfico anterior, tanto el Grupo ACS como el Grupo FCC Construcción, presentan unas Necesidades del Fondo de Rotación de la Explotación con cifras positivas en todos los años estudiados, esto quiere decir que el ciclo de explotación de cada uno de los grupos no es financieramente autosuficiente. Su valor representará cual es la financiación que la empresa debe de conseguir fuera del ciclo de explotación.

He de señalar el descenso experimentado en ambos grupos es debido a la disminución de las existencias y clientes.

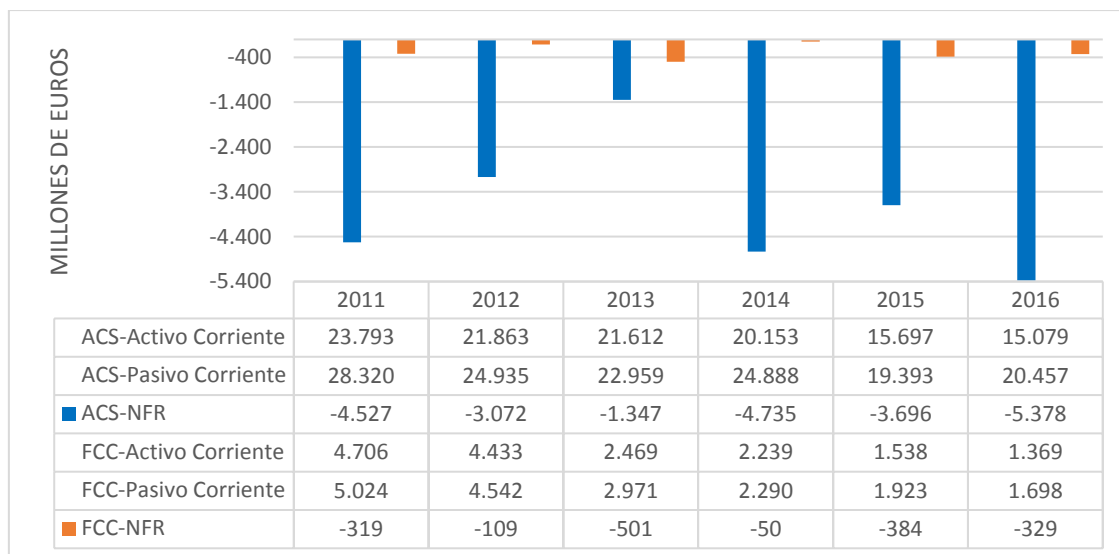
Por el contrario, y aunque no se da en este caso, si las cifras son negativas, quiere decir que la financiación otorgada por los proveedores y demás pasivos de la explotación supera las inversiones exigidas en el ciclo, generándose un excedente de financiación que la empresa utilizara para financiar inversiones ajenas al ciclo de explotación.

Si a lo anterior le sumamos la cifra de otros activos corrientes y le restamos lo correspondiente a otras fuentes de financiación a corto plazo vamos a obtener las *Necesidades del Fondo de Rotación (NFR)*, o lo que es lo mismo, la diferencia entre el Activo Corriente y Pasivo Corriente, sin tener en cuenta la tesorería.

$$\text{NFR} = \text{NFRE} + \text{OTROS ACTIVOS CORRIENTES} - \text{OTROS PASIVOS CORRIENTES.}$$

La evolución del NFR durante el período analizado para ambos grupos se representa en el gráfico 2.17.

Gráfico 2.17. Evolución de las Necesidades del Fondo de Rotación del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.

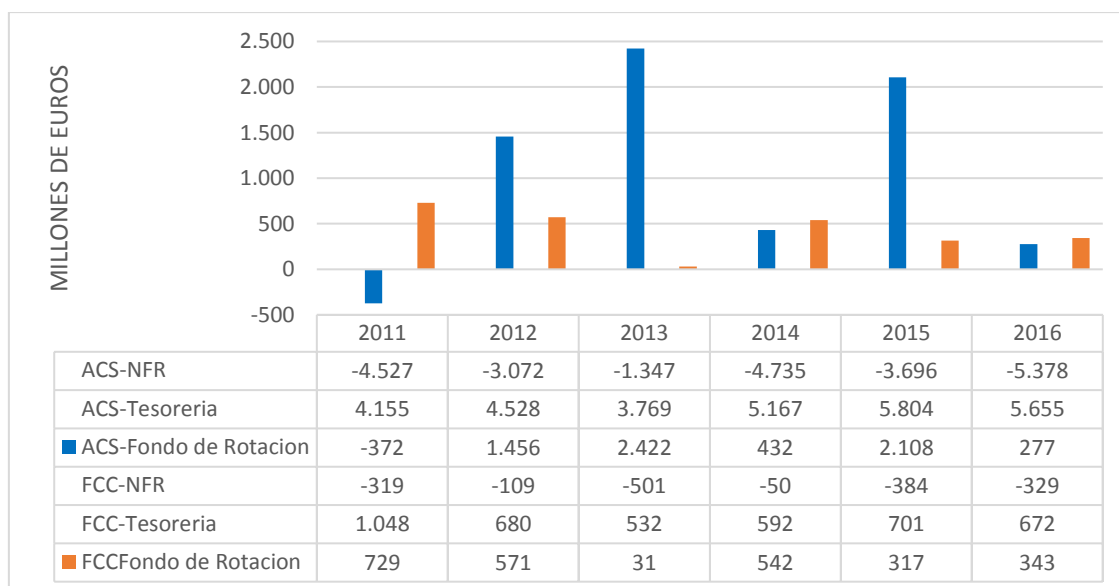


Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como se aprecia en el gráfico 2.17, tanto el Grupo ACS como el Grupo FCC Construcción, presentan valores negativos, lo que implica que con el pasivo corriente los grupos son capaces de financiar el activo corriente, excepto la tesorería, y por tanto no es necesario que recurran a otras fuentes de financiación adicionales.

Por último, si a las Necesidades del Fondo de Rotación se le suma la Tesorería, se obtiene el *Fondo de Rotación o Capital Circulante*. Anteriormente, ya se ha llevado a cabo el cálculo y el análisis de esta partida, sin embargo ahora se va a realizar desde un punto de vista diferente, de la financiación.

Gráfico 2.18. Evolución del Fondo de Rotación del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Desde el punto de vista de la financiación, en el primer año el Activo Corriente del Grupo ACS es financiado en su totalidad por Pasivo Corriente. Mientras que a partir del segundo año objeto de estudio, el Activo Corriente no es financiado en su totalidad con recursos a

corto, teniendo que serlo con recursos a largo (Pasivo No Corriente o Financiación Propia).

Como se aprecia en el gráfico anterior, el Grupo FCC Construcción presenta un Fondo de Rotación positivo, como ya se ha señalado anteriormente, esto va a permitir a la empresa hacer frente a los problemas de liquidez, pero esta cifra positiva del Capital Circulante, también representa la parte del circulante que no es financiada por deudas a corto plazo, y por tanto debe de ser financiada con recursos a largo plazo.

2.4.1.3. Ratios de liquidez.

En este apartado se va a analizar y estudiar las ratios de liquidez a corto plazo para el Grupo ACS y para el Grupo FCC, Construcción.

→ Ratio de circulante o de solvencia a corto plazo.

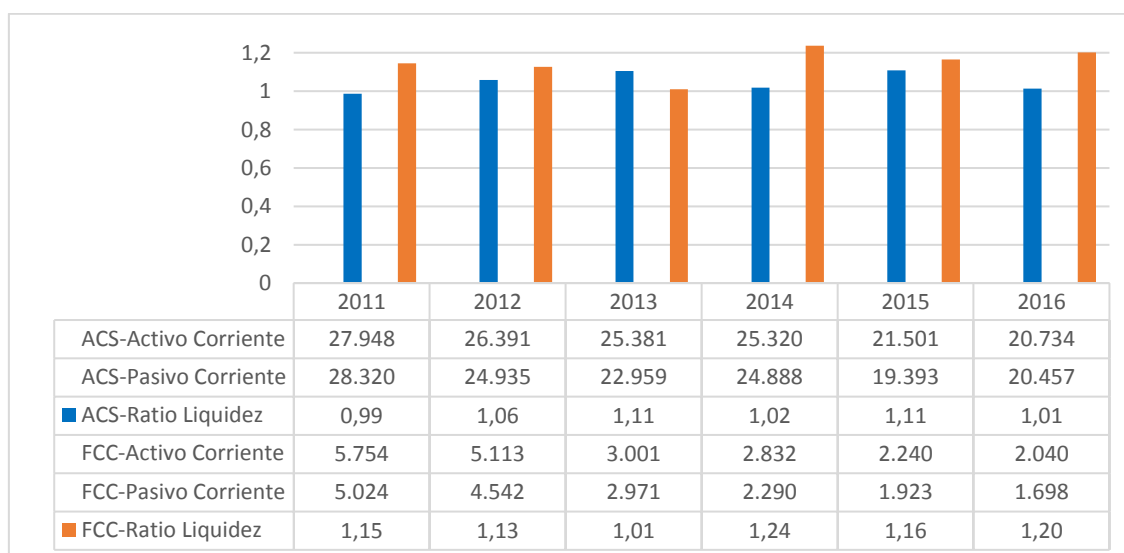
La ratio de circulante o de solvencia a corto plazo relaciona el activo corriente con el pasivo corriente de una empresa, midiendo la capacidad que tiene de hacer frente con sus activos corrientes a las deudas y pagos a corto plazo.

Esta ratio es el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente:

$$\text{Ratio de circulante} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

A continuación, en el gráfico 2.19 se refleja los valores de la ratio circulante de cada uno de los grupos objeto de estudio durante el período 2011 y 2016.

Gráfico 2.19. Ratio de Circulante o de solvencia a corto plazo del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción durante el período analizado.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El Grupo ACS presenta valores muy cercanos a la unidad durante todo el período analizado, que oscilan entre 0,99 y 1,11. Se puede deducir que el Grupo ACS durante todo el período tiene suficiente activo circulante para hacer frente a las deudas a corto plazo, aunque podría llegar a tener problemas de liquidez debido a que el valor de la ratio

no es muy elevado. Sin embargo, en el año 2011, presentaba un valor de 0,99, es decir, la financiación ajena a corto plazo era superior al activo circulante.

Por su parte, el Grupo FCC Construcción presenta valores ligeramente superiores que el Grupo ACS, por lo que su riesgo de tener problemas de liquidez es menor. Es importante mencionar que los valores de las ratios tampoco son muy elevados, y en el año 2013, puede tener más problemas a la hora de hacer frente a las obligaciones a corto plazo, porque el valor es más cercano a 1.

→ Ratio de liquidez inmediata o prueba ácida.

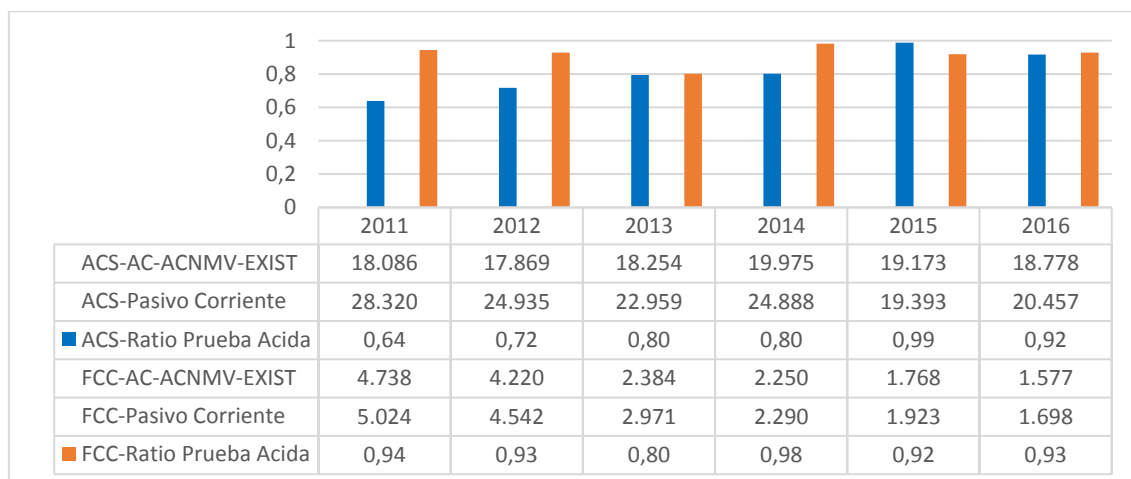
La Ratio de liquidez inmediata o prueba ácida se define como la relación entre el Activo Corriente, excepto las Existencias y los Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta, y el Pasivo Corriente. Es decir, no se tiene en cuenta los epígrafes de realizable que estén condicionados con la venta previa.

$$\text{Ratio de Liquidez Inmediata} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{ANCMV} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

En el gráfico 2.20 se va a representar el valor de la ratio de liquidez inmediata o prueba ácida del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción, en los años comprendidos entre 2011 y 2016.

Tanto el Grupo ACS como el Grupo FCC Construcción, presentan una ratio de liquidez inmediata inferior a la unidad.

Gráfico 2.20. Ratio de liquidez inmediata o prueba ácida del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El Grupo ACS presenta una ratio de liquidez inmediata que aumenta con el paso del tiempo, siendo en los últimos años del estudio muy cercanos a la unidad, lo que puede indicar que la empresa a priori puede tener problemas de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, ya que el efectivo es inferior a la deuda. A pesar de esto, la deuda ha disminuido con el paso del tiempo, pasando de los 28.320 millones de € en 2011 a 20.457 millones de € en 2016

Por su parte, el Grupo FCC Construcción, durante todo el período analizado presenta valores cercanos a la unidad y superiores a los valores que presenta el Grupo ACS. La ratio es más constante debido a que tanto el activo como el pasivo corriente disminuyen progresivamente y de forma paralela. Esta ratio indica que el Grupo FCC Construcción puede tener ligeros problemas de liquidez, porque el valor de la deuda a corto plazo es superior al efectivo del que dispone la empresa.

2.4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA

En el punto anterior se ha analizado la liquidez a corto plazo de ambos grupos, en este punto se va a estudiar el análisis de la solvencia a largo plazo, es decir, la capacidad que tendrá la empresa para poder hacer frente a sus compromisos de pago a largo plazo.

Según Lev (1978): “El objetivo principal que persiguen estas ratios es el de señalar el potencial que al empresa tiene para atender sus obligaciones a largo plazo y el pago de los intereses correspondientes. En oposición a las ratios de liquidez a corto plazo, estas medidas centran su atención en la estructura financiera y operativa de la empresa bajo la óptica del largo plazo”.

2.4.2.1. Ratios de solvencia.

En este apartado se va a analizar y estudiar las ratios de liquidez a largo plazo o de solvencia del Grupos ACS y del Grupo FCC Construcción, en los años comprendidos entre 2011 y 2016.

→ Ratio de solvencia o ratio de garantía.

Esta ratio muestra la relación que existe entre el total Activo y el total Pasivo, sin incluir el Patrimonio Neto.

$$\text{Ratio de solvencia} = \frac{\text{Total Activo}}{\text{Total Pasivo}}$$

Trata de medir la seguridad de los acreedores para el cobro sus deudas, es decir, es un indicador de la capacidad que aportar los activos para afrontar las deudas con terceros.

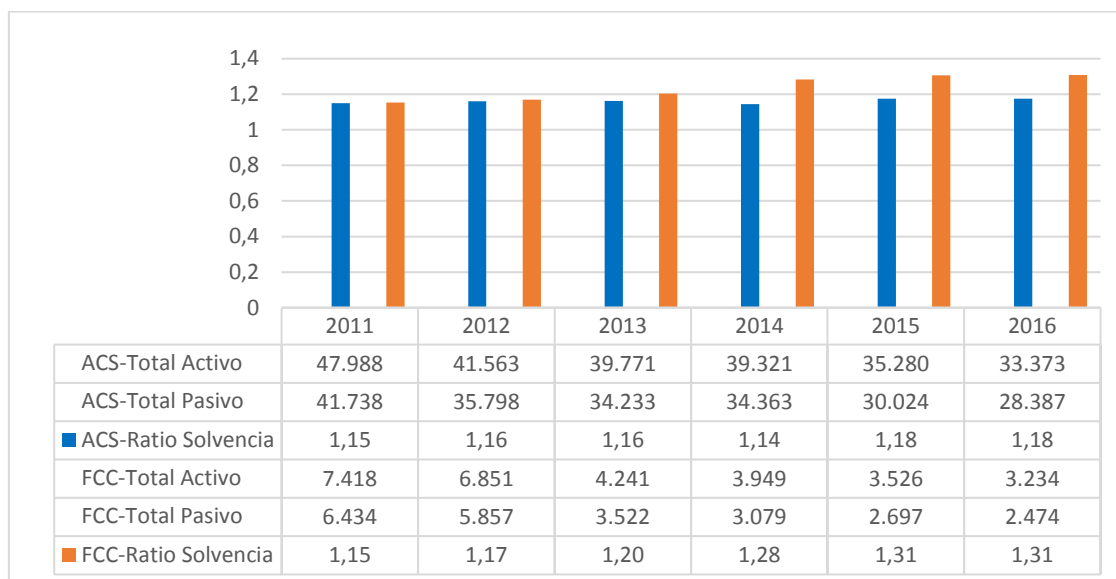
La diferencia existente entre el numerador y el denominador se corresponde con el valor del Patrimonio Neto. Si el valor del Patrimonio Neto es positivo, los activos van a superar a los pasivos, siendo por tanto de esperar que la devolución de la deuda esté garantizada, en este caso el valor de la ratio deberá ser superior a la unidad. A pesar de esto, este valor no va a ser suficiente para afirmar que la empresa sea solvente, ya que se considera que la situación normal de solvencia implica que la ratio tenga un valor superior a 1,5.

No es conveniente que el valor sea excesivo, ya que la empresa estaría en una situación en la que recurre poco al endeudamiento, desaprovechando de esta forma nuevas oportunidades de negocio.

En el supuesto en el que el valor de la ratio sea inferior a la unidad, la situación de la empresa indica grandes problemas financieros.

A continuación, en el gráfico 2.21, se muestra el valor que ha tenido la ratio de solvencia del Grupo ACS.

Gráfico 2.21. Ratio de solvencia o de garantía del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El valor de la ratio de solvencia del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción es superior a la unidad en todos los años analizados, esto indica que los activos superan a los pasivos y por tanto la devolución de la deuda está garantizada y no tienen grandes problemas financieros.

El Grupo ACS mantiene el valor de su ratio constante, pasando de tener un valor de 1,15 a 1,18, lo que significa que por cada € de pasivo la sociedad pasó de contar con 1,15 € a 1,18 € de activo para garantizar la devolución de la deuda. El ligero aumento de la ratio es debido a que la disminución del activo, 30,45%, es ligeramente inferior a la disminución del pasivo, 31,99%.

La ratio de solvencia del Grupo FCC Construcción aumenta progresivamente con el paso del tiempo, pasando de tener un valor en 2011 de 1,15 a tener 1,31 en el último año, esto es, por cada euro de pasivo, la sociedad pasa de contar con 1.15€ a contar con 1,31€ de activo para garantizar la devolución. El aumento de la ratio es debido a que la disminución de la financiación ajena, un 61,55%, es superior a la disminución de la inversión, un 56,40%.

En ambos casos, la capacidad que tienen para atender con el activo total las deudas contraídas, es mayor especialmente en los dos últimos años analizados, siendo ligeramente superior en el Grupo FCC Construcción.

→ Ratio de endeudamiento.

La ratio de endeudamiento trata de evaluar la cuantía de los compromisos de pago adquiridos con respecto al patrimonio neto, es decir, relaciona las deudas con el patrimonio neto.

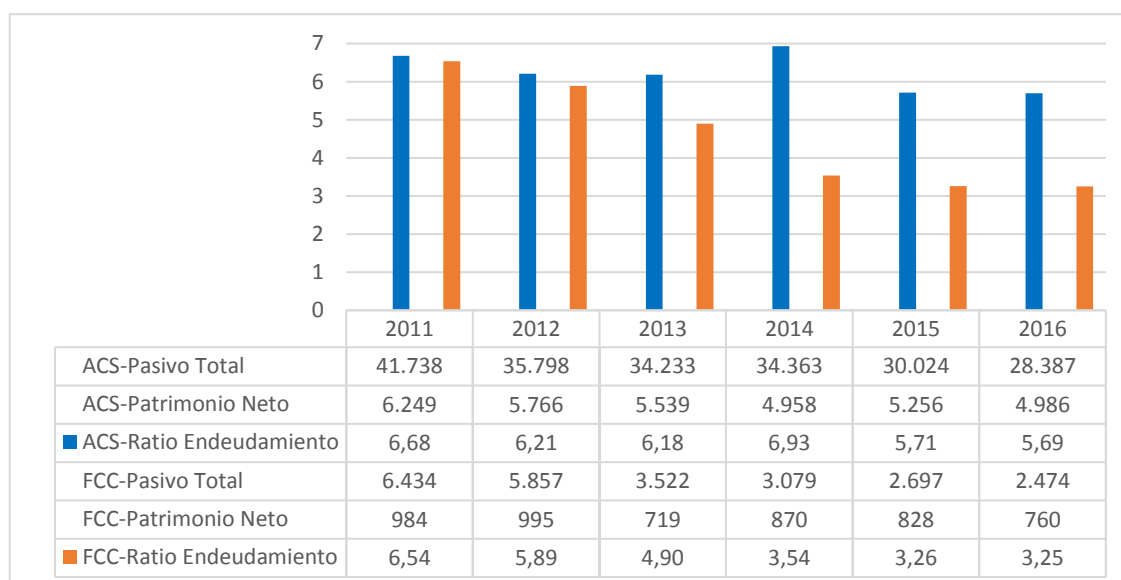
$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Esta ratio es un indicador del grado de endeudamiento de la sociedad, y por tanto es un indicador también del riesgo financiero que corren los accionistas y acreedores. Esta ratio de endeudamiento mide, por tanto, la dependencia de la empresa de recursos ajenos, es decir, su dependencia financiera.

Cuanto mayor sea el valor de la ratio mayor va a ser el endeudamiento de la empresa, por lo que una ratio alta de endeudamiento va a indicar una probabilidad mayor de que la empresa sea insolvente. Por otro lado, si el valor de la ratio es muy bajo tampoco va a ser una situación ideal, ya que indicaría un exceso de capitales propios, y aunque la solvencia sería excelente, esto podría afectar negativamente a la rentabilidad de los accionistas en el futuro. Por tanto, el valor óptimo se va a situar en torno a la unidad, de modo que se produzca un equilibrio entre recursos propios y ajenos.

En el gráfico 2.22 se muestra cual es el valor que presenta la ratio de endeudamiento del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción en el período 2011-2016, respectivamente.

Gráfico 2.22. Ratio de endeudamiento del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

El Grupo ACS presenta valores ligeramente elevados durante todo el período, siendo inferiores en 2016 con respecto a 2011, el valor de dicha ratio es superior a 6 hasta el año 2014, y en los dos últimos años el valor es cercano a 6, lo que podría indicar que la empresa está excesivamente endeudada, sin embargo, es algo habitual en el sector de la construcción, ya que los proyectos en los que participan requieren fuertes cantidades de inversión inicial.

En cuanto al Grupo FCC Construcción, presenta en 2011 una ratio superior a 6 lo que indica que está excesivamente endeudada, a partir de este año el valor de la ratio disminuye, pasando a tener un valor de 3,25 en 2016, lo que podría indicar que la empresa sigue endeudada, pero en un porcentaje menor, debido a que el volumen de deuda disminuye un 61,55%, en mayor proporción que la disminución que se produce en el patrimonio neto, un 22,76%.

2.5. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

En los análisis de liquidez y de solvencia, estudiados anteriormente, se evalúa la situación financiera de la empresa, analizando la capacidad para hacer frente a sus compromisos de pago. En este apartado se va a realizar un análisis de la rentabilidad, dicho análisis se encarga de evaluar la capacidad de la empresa para generar beneficios. (Garrido e Iñiguez, 2017)

Según Archel et al. (2015) la Rentabilidad puede definirse como el cociente que se produce entre el beneficio obtenido y el esfuerzo realizado en forma de recursos invertidos para su obtención.

Se pueden distinguir dos tipos de rentabilidad:

- Rentabilidad Económica o Rentabilidad de los Activos o Rentabilidad de las Inversiones (ROA). En el cálculo de este tipo de rentabilidad se tendrá en cuenta el activo total que mantiene la sociedad.
- Rentabilidad Financiera (ROE). Para su cálculo se tiene en cuenta el Patrimonio Neto de la sociedad.

Cuervo y Rivero (1986) señalan la rentabilidad como el objetivo económico-financiero de la empresa.

En los siguientes apartados se estudiara cada tipo de rentabilidad para los Grupos ACS y FCC Construcción en los años comprendidos entre 2011 y 2016.

2.5.1. RENTABILIDAD ECONOMICA (ROA).

La **Rentabilidad Económica** como ya se ha mencionado anteriormente, también se conoce como Rentabilidad de los Activos o Rentabilidad de las Inversiones (ROA, *Return on Assets*, o ROI, *Return on Investments*), y se va a definir como la relación existente entre el resultado antes de intereses e impuesto (a lo que denominaremos como BAI) y el total activo que mantenga la sociedad.

$$ROA = \frac{BAI}{ACTIVO\ TOTAL}$$

Esta expresión es una manera sencilla de calcular el valor de ROA, sin tener en cuenta el valor de otro tipo de magnitudes. Sin embargo, hay otro tipo de expresiones para calcular la ROA, como señala Azofra (1995) la rentabilidad económica es la combinación del margen y de la rotación, es decir, es consecuencia del margen de ventas, antes de intereses e impuestos, y afectado tanto por la eficiencia operativa como por la mayor o menor libertad en la fijación del precio y la rotación. Por tanto, la ROA se puede calcular también de la siguiente forma:

$$ROA = \text{MARGEN/VENTAS} * \text{ROTACION DE ACTIVOS.}$$

El **Margen sobre Ventas** es el resultado de la relación existente entre el Beneficio antes de impuestos e intereses (BAI) y el volumen de ventas que ha tenido la sociedad, lo que indica la rentabilidad que se genera por unidad monetaria vendida. Tanto el BAI como el volumen de las ventas se relacionan de manera directa, esto quiere decir, que cuando aumentan las ventas, también va a aumentar el BAI y viceversa.

$$\text{MARGEN DE VENTAS} = \frac{\text{BAII}}{\text{VENTAS}}$$

Otro de los componentes que se tienen en cuenta en el cálculo de la rentabilidad económica es la **Rotación de Activos**, que como indica Cuervo y Rivero (1986) la rotación se encarga de medir la eficacia del uso de los activos, y por tanto va a indicar la relación existente entre las ventas y el total activo de la sociedad:

$$\text{ROTACION DE ACTIVOS} = \frac{\text{VENTAS}}{\text{ACTIVO TOTAL}}$$

En conclusión, una empresa va a poder mejorar su ROA si mejora o aumenta su margen de ventas o su rotación de activos, o incluso mejorando o aumentando ambas magnitudes.

➤ **ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.**

En la siguiente tabla, se van a representar los diferentes valores que son necesarios para el cálculo de la **Rentabilidad Económica** del **Grupo ACS** en los años del período 2011-2016.

Tabla 2.3. Rentabilidad Económica del Grupo ACS.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BAII	2.460	-1.226	2.887	1.818	2.141	1.529
VENTAS	28.472	38.396	38.373	34.881	34.925	31.975
ACTIVO	47.988	41.563	39.771	39.321	35.280	33.373
MARGEN DE VENTAS	8,64%	-3,19%	7,52%	5,21%	6,13%	4,78%
ROTACION DE ACTIVOS	0,59	0,92	0,96	0,89	0,99	0,96
ROA	5,13%	-2,95%	7,26%	4,62%	6,07%	4,58%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

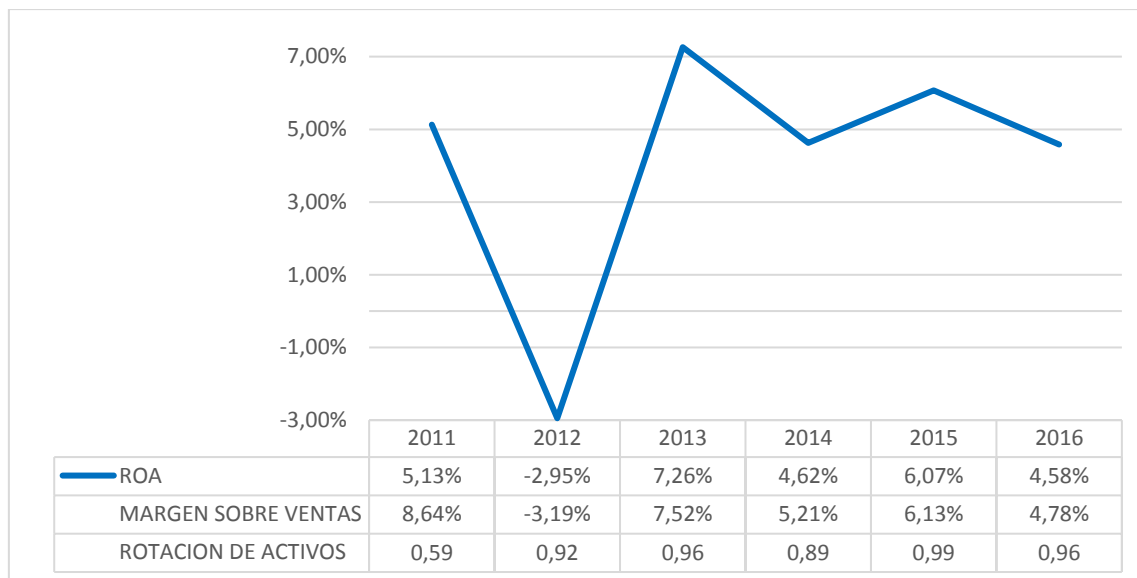
Como se aprecia en la tabla anterior, el **Margen sobre Ventas** del Grupo ACS es positivo en todo el período, salvo en el año 2012. El motivo de que el valor del Margen sobre Ventas del año 2012 sea negativo se encuentra en que el BAIÍ es negativo. A lo largo del período el Margen sobre Ventas disminuye, pasando de un 8,64% en 2011 a un 4,78% en 2016. Este descenso en el Margen sobre Ventas es debido al descenso en el Beneficio Antes de Intereses y de Impuestos pese al aumento experimentado en el Importe Neto de la Cifra de Negocios.

En relación con la **Rotación de Activos**, que es un indicador de la efectividad conseguida en el uso de los activos, es baja, por debajo de la unidad para todo el período, lo que significa que el grupo ACS no consigue vender un importe superior al tamaño de su activo. Si bien, presenta una tendencia creciente a lo largo del período, pasando de un

0,59 a un 0,96. El aumento de la rotación de Activos es debido al aumento de las Ventas y a la disminución de la inversión.

En el gráfico 2.25 se representa la evolución de la rentabilidad económica que ha experimentado el Grupo ACS durante el período objeto de estudio.

Gráfico 2.25. Evolución de la Rentabilidad Económica del Grupo ACS.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

La **Rentabilidad Económica**, como se ha señalado anteriormente, se obtiene al realizar el producto del Margen Sobre Ventas por la Rotación de Activos. Según se recoge en el gráfico anterior, la rentabilidad sobre Activos disminuye ligeramente a lo largo del período, pasando de un 5,13% en 2011 a un 4,58% en 2016. El descenso de la ROA es debido a la disminución del Margen sobre Ventas. Al igual que ocurría en el Margen sobre Ventas, la Rentabilidad Económica en el ejercicio 2012 es negativa.

➤ **FCC CONSTRUCCION S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES.**

A continuación, en la tabla 2.4, se representarán los valores necesarios para llevar a cabo el cálculo de la **Rentabilidad Económica** del **Grupo FCC Construcción**.

Tabla 2.4. Rentabilidad Económica del Grupo FCC Construcción.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BAIL	257	-429	-305	-29	-27	-20
VENTAS	6.566	5.890	2.589	2.076	2.033	1.703
ACTIVO	7.418	6.851	4.241	3.949	3.526	3.234
MARGEN DE VENTAS	3,91%	-7,28%	-11,76%	-1,38%	-1,30%	-1,20%
ROTACION DE ACTIVOS	0,89	0,86	0,61	0,53	0,58	0,53
ROA	3,46%	-6,26%	-7,18%	-0,73%	-0,75%	-0,63%

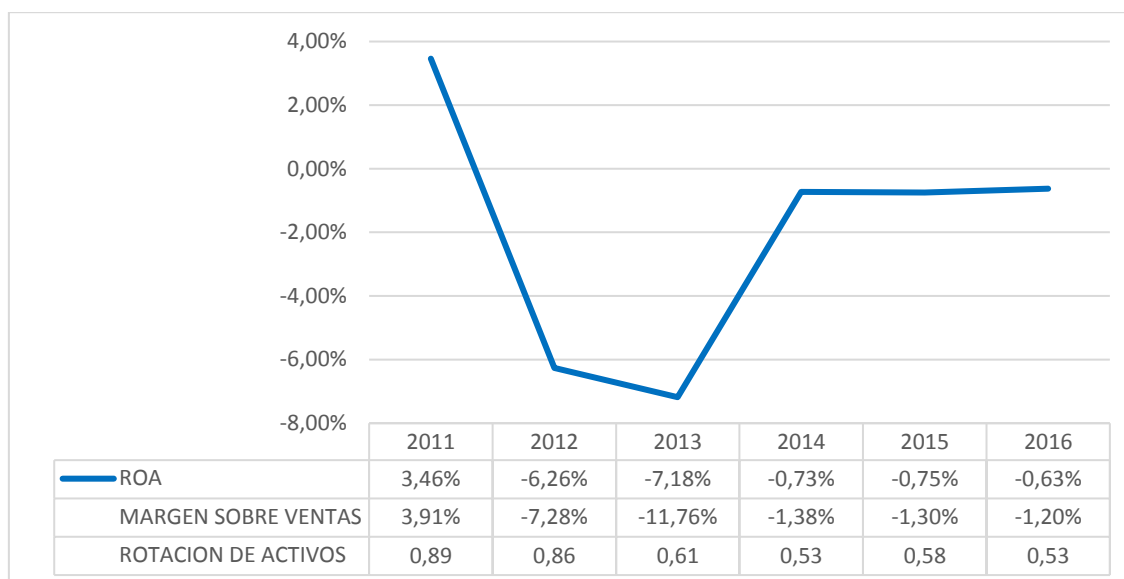
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Como vemos en dicha tabla, el **Margen sobre Ventas** del Grupo FCC Construcción presenta un valor negativo durante todo el período, salvo en 2011 donde el valor es de 3,91%. El motivo de que el Margen sobre Ventas presente valores negativos desde 2012 se encuentra en que el numerado del cociente, el BAIL, tiene valores negativos en dichos años. El valor del BAIL a pesar de ser negativo mejora a lo largo del período estudiado, lo que hace que el margen sobre ventas en 2016 sea de -1,20% mientras que en 2012 era de -7,28%.

En lo referente a la **Rotación De Activos** en el Grupo FCC Construcción presenta una tendencia decreciente a lo largo del período, con valores inferiores a la unidad, pasando de un 0,89 en 2011 a un 0,53 en 2016. Al igual que en el Grupo ACS tampoco consigue vender un importe superior al tamaño de su activo.

En el gráfico 2.26 se representa la evolución de la rentabilidad económica que ha experimentado el Grupo FCC durante el período objeto de estudio.

Gráfico 2.26. Evolución de la Rentabilidad Económica del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Al igual que ocurre con la evolución del margen sobre ventas, la ROA del Grupo FCC Construcción presenta durante todo el período, salvo en el primer año objeto de estudio, valores negativos. Por tanto, se puede deducir que la gestión económica realizada por el Grupo no ha sido buena durante este período; no obstante, puede apreciarse cómo mejora su situación económica. Por el contrario, el Grupo ACS sólo presentaba Rentabilidad Económica negativa en el ejercicio 2012.

2.5.2. RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE).

Según Garrido e Iñiguez (2017) la **Rentabilidad Financiera** hace referencia a la rentabilidad que queda exclusivamente a los accionistas, mientras que la rentabilidad económica es aquella que queda para remunerar tanto a prestamistas como a accionistas.

En este apartado se va a estudiar la Rentabilidad Financiera o *Return on Equity* (ROE), que hace referencia a la rentabilidad de las inversiones llevadas a cabo por los propietarios, teniendo en cuenta la estructura de capital de la que dispone la empresa.

La Rentabilidad Financiera o ROE se obtiene mediante el coeficiente entre el Beneficio Antes de Impuestos (BAI) y el Patrimonio Neto.

$$ROE = \frac{BAI}{PATRIMONIO NETO}$$

La Rentabilidad Financiera, al igual que ocurría con la Rentabilidad Económica, también se puede descomponer para llevar a cabo un análisis de profundidad.

Como indica Archel et al. (2015) la Rentabilidad Financiera se puede estudiar como el efecto de dos vectores: por un lado, el vector que define la gestión económica de los activos, es decir la rentabilidad económica, y, por otro lado, el vector que determina la gestión financiera de la deuda, representado por las variables coste de deuda (CF) y la relación de endeudamiento.

$$\text{ROE} = \text{ROA} + (\text{ROA} - \text{CF}) * \frac{\text{PASIVO}}{\text{PATRIMONIO NETO}}$$

Por tanto, la Rentabilidad Financiera es igual a la Rentabilidad Económica más/menos un factor adicional debido a la utilización de la financiación ajena, este factor se denomina efecto apalancamiento financiero, y su signo dependerá de que la rentabilidad de los activos sea superior o no al coste de la deuda (CF), todo ello ponderado por la proporción que dicha deuda represente dentro de la estructura financiera.

El efecto apalancamiento financiero será positivo cuando la rentabilidad económica obtenida por los activos sea superior al coste financiero necesario para su financiación, lo que ejercerá un efecto palanca positivo que impulsará la rentabilidad financiera haciendo que sea superior a la económica. Por el contrario, será negativo cuando el coste financiero necesario para adquirir los activos sea superior a la rentabilidad obtenida por esos activos, haciendo que la rentabilidad financiera sea inferior a la económica.

➤ **ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

En la siguiente tabla, tabla 2.5, se reflejan los valores necesarios para tener en cuenta para el cálculo de la **Rentabilidad Financiera** del **Grupo ACS**.

Tabla 2.5. Descomposición de la Rentabilidad Financiera del Grupo ACS.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BAI	1.244	-2.515	1.764	782	1.365	1.002
GASTO FINANCIERO	1.217	1.290	1.124	1.036	777	526
BAII	2.460	-1.226	2.887	1.818	2.141	1.529
ACTIVO TOTAL	47.988	41.563	39.771	39.321	35.280	33.373
ROA	5,13%	-2,95%	7,26%	4,62%	6,07%	4,58%
PASIVO	41.738	35.798	34.233	34.363	30.024	28.387
PATRIMONIO NETO	6.249	5.766	5.539	4.958	5.256	4.986
L (Pasivo/Patrimonio neto)	6,68	6,21	6,18	6,93	5,71	5,69
CF (Gastos Financieros/pasivo)	2,91%	3,60%	3,28%	3,01%	2,59%	1,85%
DIFERENCIAL (ROA-CF)	2,21%	-6,55%	3,98%	1,61%	3,48%	2,73%
EFFECTO APALANCAMIENTO	14,78%	-40,68%	24,58%	11,15%	19,90%	15,53%
ROE	19,90%	-43,63%	31,84%	15,78%	25,97%	20,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Tras realizar el análisis de la Rentabilidad Económica del Grupo ACS, se realizará en este apartado el estudio de la **Rentabilidad Financiera**, a través de los datos recogidos en la tabla anterior.

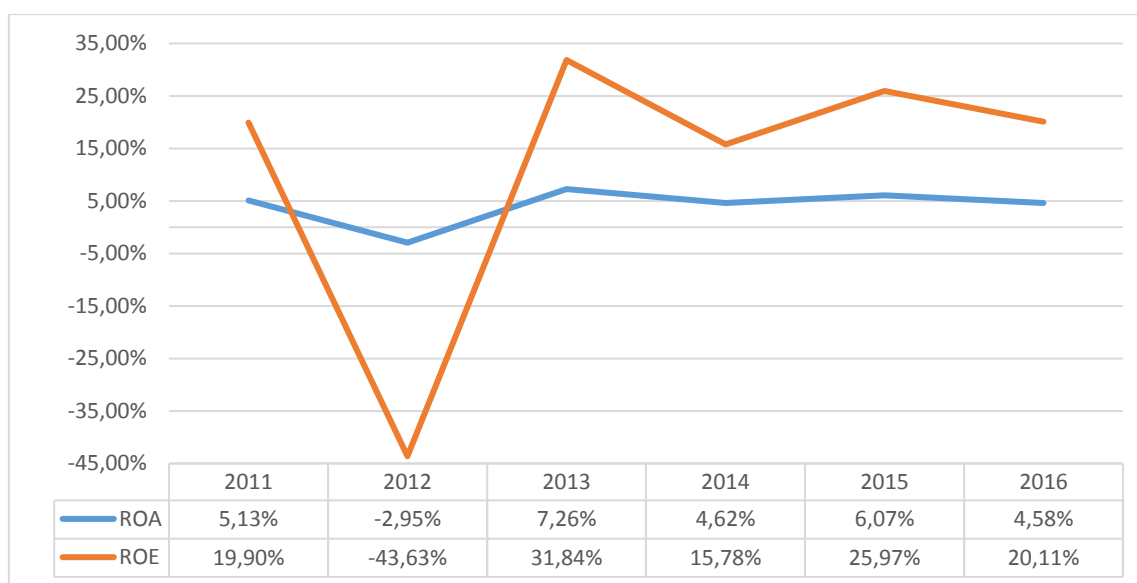
Señalar que la ROE del Grupo ACS mantiene una tendencia ligeramente creciente aunque con bastantes altibajos. En 2011 la ROE alcanza el 19,90%, en 2012 es negativa, en 2013 alcanza el 31,84%, y en 2016 el 20,11%. La evolución de la ROE está basada en:

- El primer vector de la expresión matemática correspondiente a la gestión económica del grupo, es decir, la ROA, en 2011 supone un 5,13%, en 2013 alcanza su valor más alto con un 7,26% y posteriormente se sitúa en el 4,58% en 2016. En el período objeto de estudio, 2011-2016, aumenta 0,55 puntos porcentuales.
- En relación con el segundo vector, que se corresponde con el apalancamiento financiero, se observa que la financiación ajena ha disminuido, pasando de tener en 2011 una cifra de 41.738 millones de € a 28.387 millones de € en 2016, lo que supone un descenso de un 31,99%. El Patrimonio Neto también disminuye, pasando de 6.249 millones de € en 2011 a 4.986 millones de € en 2016, lo que supone un descenso de 20,21%. Por consiguiente, la ratio de endeudamiento disminuye, pasando de 6,68 en 2011 a 5,69 en 2016. Por otra parte, los costes financieros de la deuda suponen un 2,91% en 2011, aumentan en 2012 y posteriormente disminuyen, situándose al final del período

en 1,85%, destacando que en todos los ejercicios son menores que la ROA (excepto en 2012), lo que origina un efecto apalancamiento positivo que hace que la Rentabilidad Financiera sea en todos los ejercicios (salvo en 2012) superior a la Rentabilidad Económica. En el período 2011-2016, el aumento de la Rentabilidad Financiera es inferior al incremento de la rentabilidad Económica debido al descenso de la ratio de endeudamiento, pese al aumento del diferencial.

En el gráfico 2.27 se muestra la evolución que ha tenido la rentabilidad del Grupo ACS junto con la evolución de la Rentabilidad Económica.

Gráfico 2.27. Evolución de la ROA y de la ROE del Grupo ACS



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

➤ FCC CONSTRUCCION S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

En la tabla 2.6 se muestran los datos necesarios para el cálculo de la rentabilidad financiera del Grupo FCC Construcción

Tabla 2.6. Descomposición de la Rentabilidad Financiera del Grupo FCC Construcción.

FCC	2011	2012	2013	2014	2015	2016
BAI	132	-571	-412	-100	-50	-45
PATRIMONIO NETO	984	995	719	870	828	760
ROE	13,39%	-57,40%	-57,37%	-11,49%	-6,09%	-5,88%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

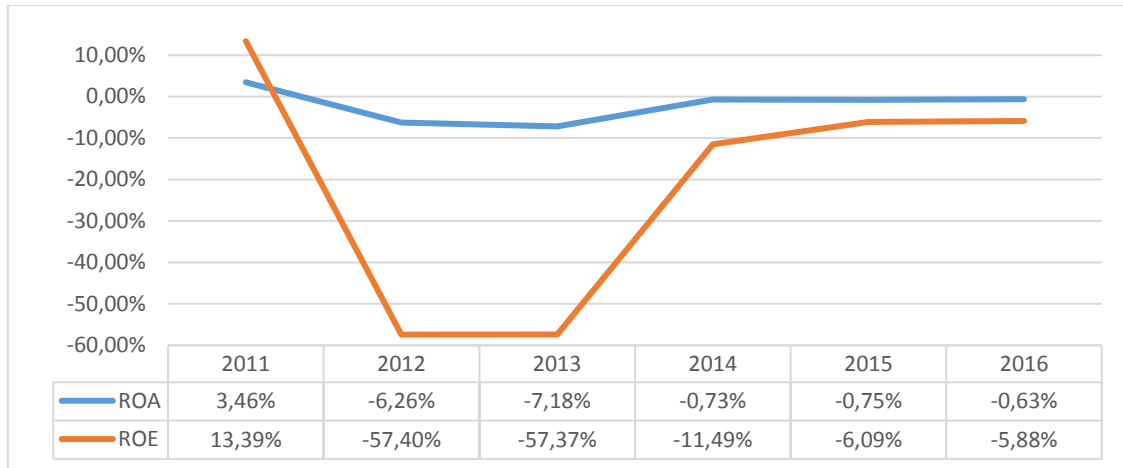
Al igual que en el Grupo ACS, una vez analizada la Rentabilidad Económica se procede a analizar en este apartado la Rentabilidad Financiera del Grupo FCC Construcción.

El Grupo FCC Construcción presenta una rentabilidad financiera negativa e inferior a la rentabilidad económica desde el año 2012, la rentabilidad financiera en dicho año es de -

57,40% y en 2016 de -5,88%. Esto se debe a que en dichos años el Grupo presenta pérdidas, las cuales van disminuyendo a lo largo del período 2011-2016.

A continuación, en el gráfico 2.28 se muestra la comparación de la evolución de ambas rentabilidades del Grupo FCC Construcción durante el período 2011-2016.

Gráfico 2.28. Evolución de la ROA y de la ROE del Grupo FCC Construcción.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de SABI

Se observa que a partir de 2011 ambas rentabilidades son negativas, siendo inferior la Rentabilidad Financiera.

CONCLUSIONES.

Una vez realizado este trabajo se pueden extraer las siguientes conclusiones:

El sector de la construcción, ha sido un sector clave en nuestro país, pero también uno de los más afectados por la crisis. En los años anteriores a la crisis económica representaba en torno al 10% del Producto Interior Bruto (PIB), mientras que en 2016 representaba tan solo la mitad, un 5% del PIB.

En este trabajo se realiza el estudio de dos de los grupos más importantes en el sector de la construcción (CNAE 4120), el Grupo ACS, Actividades de Construcción y Servicios y el Grupo FCC Construcción, durante el período 2011-2016.

En cuanto a la estructura de inversión, ambos grupos presentan estructuras de inversión muy similares, con un mayor peso en el total de Activo del Activo Corriente que el Activo no Corriente. Dentro del Grupo ACS el epígrafe más importante es “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*”, lo mismo ocurre en el Grupo FCC Construcción. En ambos Grupos destaca el peso relativo del “*Efectivo y otros Activos Líquidos Equivalentes*”.

En relación a la evolución del activo del Grupo ACS y del Grupo FCC Construcción, podemos concluir que en los dos ha sufrido una drástica reducción desde 2011 a 2016. En el caso del Grupo ACS esta reducción es debido a la disminución del Activo no Corriente, mientras que en el caso del Grupo FCC esta disminución se debe a la reducción del Activo Corriente. Resulta preciso destacar, que la reducción experimentada por el activo del Grupo ACS es mucho menor que en el caso del Grupo FCC Construcción.

En cuanto a la estructura financiera, se observa como en ambos grupos el mayor peso relativo se da en el Pasivo Corriente. El Grupo ACS aumenta la participación relativa de financiación ajena a corto plazo y de la financiación propia en detrimento del peso relativo de la financiación ajena a largo plazo. Por su parte, en el Grupo FCC Construcción, aumenta el peso relativo de la financiación ajena a largo plazo y de la financiación propia en detrimento del peso relativo de la financiación ajena a corto plazo.

Por lo que respecta a la evolución, el Grupo ACS ha disminuido sobre todo la financiación ajena a largo plazo, a diferencia del Grupo FCC Construcción que disminuye la financiación a corto plazo.

Mediante el estudio del Estados Flujos de Efectivo se observa que generan durante todo el periodo más entradas de efectivo que salidas, salvo ACS en los ejercicios 2013 y 2016 y FCC en 2012. En el Grupo ACS con el flujo positivo que genera la actividad de explotación se puede hacer frente al flujo negativo tanto de las actividades de inversión como de financiación, excepto en los ejercicios 2013 y 2016. Señalar que el flujo de financiación es negativo todos los años (excepto 2014), esto es, los pagos por devolución y amortización de deudas son superiores a los cobros, el Grupo ACS disminuye el endeudamiento.

En el caso del Grupo FCC Construcción, durante todo el periodo estudiado realiza más inversiones que desinversiones, lo que provoca que tenga que recurrir en todos los años, salvo en 2015, a financiación ya que con los flujos generados por su actividad principal no es suficiente para ello.

Ambos grupos, excepto ACS en 2011, presentan una estructura financiera a corto plazo óptima, siendo sus Activos Corrientes superiores a los Pasivos Corrientes, presentando por tanto un Capital Circulante positivo, lo que indica que en principio no presentan problemas para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

En cuanto a la situación financiera a largo plazo, la ratio de solvencia de ambos grupos presenta valores ligeramente superiores a la unidad y una tendencia creciente, es decir, el Activo Total es superior al Pasivo Total en todo el periodo analizado, lo que indica que la devolución de la deuda parece estar garantizada. No obstante, ambos grupos de empresas están excesivamente endeudadas y cuentan con un patrimonio neto muy pequeño, aunque FCC aumenta significativamente el peso relativo de la financiación propia.

En lo referente a la ratio de endeudamiento, ambos grupos presentan unos valores altos, pero decrecientes con el paso de los años, siendo el descenso mayor en FCC Construcción. En el sector de la construcción es habitual que el valor de dicha ratio sea elevado.

Por último, en el análisis de la rentabilidad, el Grupo ACS presenta valores positivos de la ratio de rentabilidad, excepto en el ejercicio 2012. En todos los años estudiados tiene una rentabilidad económica superior al coste financiero de la deuda, lo que origina un efecto apalancamiento positivo y la ROE es superior a la ROA, salvo en el año 2012.

En lo relacionado con Grupo FCC Construcción se observa que la rentabilidad es negativa excepto en el 2011, aunque a lo largo del período mejora.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. *La Contabilidad de Gestión en las Empresas Constructoras*. (2^o Edición) Madrid.
- ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2015). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación*. Madrid: Ediciones Pirámide.
- AZOFRA, V. (1995). "Sobre el análisis financiero y su nueva orientación". *Anales de estudios económicos y empresariales*, (10), 9-28.
- BERNSTEIN, L. (1984). *Análisis de los estados financieros*. Deusto, Bilbao.
- CONFEDERACIÓN NACIONAL DE LA CONSTRUCCIÓN. *Informa Anual del Sector de la Construcción 2010-2016*
- CORONA, E, BEJARANO, V. y GONZÁLEZ, J.R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: UNED.
- CUERVO, A., y RIVERO, P. (1986). "El análisis económico-financiero de la empresa". *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 15-33.
- FERNÁNDEZ, A.I. (1986). "El diagnóstico financiero de la empresa. Nuevas tendencias en el análisis". *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 113-132.
- GARRIDO, P. e IÑIGUEZ, R. (2017). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (4^a ed.). Madrid: Pirámide.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2011). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones* (4^a ed.). Madrid: Pirámide.
- GUERRAS MARTÍN, L.A. y NAVAS LÓPEZ, J. (2015). *Dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*. Madrid: Editorial Civitas.
- JOHNSON, G., y SCHOLLES, K. (1997). *Dirección estratégica: análisis de la estrategia de las organizaciones* (3^a ed.). Madrid: Prentice-Halls.
- LEV, B. (1978). *Análisis de estados financieros: Un nuevo enfoque*. Madrid: Esic-Market.
- LLORENTE OLIER, J.I (2017). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- NAVAS LÓPEZ, J.E. y GUERRAS MARTÍN, L.A. (2016). *Fundamentos de dirección estratégica de la empresa*. Navarra: Aranzadi.
- PALOMARES, J. y PESET, M. J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid: Pirámide.
- PORTER, M. (1979). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press. New York.
- PORTER, M.E. (1982). *Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: C.E.C.S.A.
- Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad.
- RIVERO TORRE, P. (2009). *Análisis de balances y estados complementarios*. Madrid: Pirámide.

RUIZ PALOMO, D. (2008). ¿Es el análisis contable una disciplina científica autónoma?
Málaga: Universidad de Málaga.

Páginas Web.

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.
<https://www.grupoacs.com/> (Consulta 7 de junio de 2018)

BASE DE DATOS SABI https://sabi-bvdinfo-com.ponton.uva.es/version-2018212/Search.QuickSearch.serv?_CID=406&context=31E3F1WY1PCLTKY
(Consulta 2 de febrero de 2018)

CNMV <http://www.cnmv.es> (Consulta 30 de enero de 2018)

EL ECONOMISTA <http://www.eleconomista.es/> (Consulta 7 de abril de 2018)

EXPANSIÓN <http://www.expansion.com> (Consulta 15 de mayo de 2018)

FCC CONSTRUCCIÓN S.A. www.fccco.es/ (Consulta 7 de junio de 2018)

ICAC <http://www.icac.meh.es/> (Consulta 26 de marzo de 2018)

ANEXOS

1. Balance de situación de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A y Sociedades Dependientes
(Millones de euros).

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	20.040	15.173	14.391	14.001	13.779	12.639
I Inmovilizado intangible	4.753	4.540	4.491	4.620	4.448	4.252
II Inmovilizado material	4.178	3.681	3.171	3.253	3.023	2.023
1. Terrenos y construcciones	776	735	732	735	870	483
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	3.272	2.846	2.346	2.407	2.035	1.492
3. Inmovilizado en curso y anticipos	131	100	93	112	118	47
III Inversiones inmobiliarias	80	71	64	62	62	59
IV Inversiones en empresas grupo y asociadas a l/p	1.570	1.732	1.366	1.231	1.907	1.532
V Inversiones financieras a largo plazo	7.375	2.682	2.918	2.638	2.158	2.461
VI Activos por impuesto diferido	2.083	2.467	2.380	2.196	2.181	2.312
B) ACTIVO CORRIENTE	27.948	26.391	25.381	25.320	21.501	20.734
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	8.087	6.601	5.310	3.822	859	549
II Existencias	1.775	1.920	1.817	1.522	1.468	1.407
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10.703	11.414	11.316	12.719	10.916	10.988
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	9.625	10.158	10.130	9.777	9.341	9.461
5. Activos por impuesto corriente	127	83	103	332	297	265
6. Otros deudores	951	1.173	1.083	2.610	1.278	1.262
V Inversiones financieras a corto plazo	3.006	1.714	2.992	1.927	2.314	1.912
VI Periodificaciones a corto plazo	221	212	177	162	140	224
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.155	4.528	3.769	5.167	5.804	5.655
TOTAL ACTIVO	47.988	41.563	39.771	39.321	35.280	33.373
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	6.249	5.766	5.539	4.958	5.256	4.986
A-1) Fondos propios	5.682	3.382	3.803	3.452	3.455	3.571
I Capital	157	157	157	157	157	157
II Prima de emisión	897	897	897	897	897	897
III. Reservas	4.710	4.829	2.112	1.882	1.953	1.887
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-761	-575	-65	-201	-277	-121
VII Resultado del ejercicio	962	-1.926	702	717	725	751
VIII (Dividendo a cuenta)	-283	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	-2.363	-726	-535	-418	-34	11
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	-1.839	0,15	28	66	142	-26
IV Diferencia de conversión	124	76	-120	48	58	143
V Otros	-648	-802	-443	-532	-234	-106
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	58	54	50	60	59	4
INTERESES MINORITARIOS	2.872	3.056	2.221	1.864	1.776	1.400
B) PASIVO NO CORRIENTE	13.418	10.863	11.274	9.475	10.631	7.930
I Provisiones a largo plazo	2.033	1.892	1.795	1.764	1.620	1.655
II Deudas a largo plazo	10.210	7.738	8.098	6.407	7.477	4.977
1. Obligaciones y otros valores negociables	723	1.484	2.620	2.929	2.815	2.228
2. Deudas con entidades de crédito	2.883	3.665	3.316	2.244	3.717	2.304
3. Acreedores por arrendamiento financiero	-	596	235	214	151	17
5. Otros pasivos financieros	6.604	2.589	2.162	1.234	945	445
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	36	20	-
IV Pasivos por impuesto diferido	1.175	1.232	1.381	1.269	1.334	1.188
VI Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	180	110
C) PASIVO CORRIENTE	28.320	24.935	22.959	24.888	19.393	20.457
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	4.995	4.089	3.878	2.891	525	318
II Provisiones a corto plazo	1.268	1.214	1.102	1.342	1.034	1.028
III Deudas a corto plazo	6.896	4.615	4.203	6.247	3.492	4.288
1. Obligaciones y otros valores negociables	46	158	600	761	1.028	1.748
2. Deudas con entidades de crédito	6.225	3.604	2.876	4.814	2.061	1.879
3. Acreedores por arrendamiento financiero	-	181	117	95	132	24
5. Otros pasivos financieros	625	672	610	577	271	637
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	35	12	-
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	15.109	14.960	13.742	14.313	14.278	14.823
1. Proveedores	8.187	8.726	8.308	7.988	8.006	8.495
5. Pasivos por impuesto corriente	88	70	330	249	145	119
6. Otros acreedores	6.834	6.164	5.104	6.076	6.127	6.209
VI Periodificaciones a corto plazo	51	57	33	61	52	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	47.988	41.563	39.771	39.321	35.280	33.373

2. Balance de situación de FCC Construcción, S.A. y Sociedades Dependientes (Millones de euros).

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	1.665	1.739	1.239	1.117	1.286	1.194
I Inmovilizado intangible	560	561	407	446	430	402
II Inmovilizado material	600	548	129	132	134	140
1. Terrenos y construcciones	250	232	54	53	59	53
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	349	316	75	79	75	88
III Inversiones inmobiliarias	34	71	17	20	20	14
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	223	169	97	-	200	173
V Inversiones financieras a largo plazo	76	92	44	55	55	33
VI Activos por impuesto diferido	171	298	545	464	447	432
B) ACTIVO CORRIENTE	5.754	5.113	3.001	2.832	2.240	2.040
II Existencias	1.015	893	617	582	472	464
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.565	3.259	1.543	1.248	949	733
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.118	2.785	1.188	959	684	558
5. Activos por impuesto corriente	15	12	6	0,05	2	0,7
6. Otros deudores	432	462	349	289	263	174
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	118	171
V Inversiones financieras a corto plazo	125	282	310	410	-	-
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.048	680	532	592	701	672
TOTAL ACTIVO	7.418	6.851	4.241	3.949	3.526	3.234
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	984	995	719	870	828	760
A-1) Fondos propios	985	960	629	822	768	740
I Capital	180	220	220	220	220	220
II Prima de emisión	-	-	-	620	620	620
III Reservas	768	1.186	1.139	-608	-421	-470
VI Otras aportaciones de socios	-	-	-	770	400	400
VII Resultado del ejercicio	107	-446	-730	-180	-51	-30
VIII (Dividendo a cuenta)	-70	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	-128	-155	-101	-149	-131	-144
IV Diferencia de conversión	-23	-	-	6	29	-
V Otros	-105	-155	-101	-155	-160	-144
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	122	185	191	197	195	173
INTERESES MINORITARIOS	5	5	0	0	-4	-9
B) PASIVO NO CORRIENTE	1.410	1.315	551	789	775	776
I Provisiones a largo plazo	192	323	331	277	365	363
II Deudas a largo plazo	1.058	856	98	149	322	347
1. Obligaciones y otros valores negociables	189	288	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	410	88	31	84	73	59
6. Otros pasivos financieros	459	480	67	65	249	288
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	258	-	-
IV Pasivos por impuesto diferido	103	90	82	69	76	66
VI Acreedores comerciales no corrientes	57	45	41	37	11	-
C) PASIVO CORRIENTE	5.024	4.542	2.971	2.290	1.923	1.698
II Provisiones a corto plazo	165	289	293	210	146	159
2. Otras provisiones	-	-	293	210	146	159
III Deudas a corto plazo	853	880	542	38	59	96
1. Obligaciones y otros valores negociables	5	9	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	248	786	187	12	12	14
6. Otros pasivos financieros	600	85	355	26	47	82
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	70	5	3
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.006	3.373	2.136	1.972	1.713	1.439
1. Proveedores	2.318	1.827	987	903	753	623
5. Pasivos por impuesto corriente	20	16	11	4	-	-
6. Otros acreedores	1.668	1.530	1.138	1.065	960	816
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	7.418	6.851	4.241	3.949	3.526	3.234

3. Balance de situación de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A y Sociedades Dependientes.
Porcentajes Verticales.

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	41,76%	36,51%	36,18%	35,61%	39,06%	37,87%
I Inmovilizado intangible	9,91%	10,92%	11,29%	11,75%	12,61%	12,74%
II Inmovilizado material	8,71%	8,86%	7,97%	8,27%	8,57%	6,06%
1. Terrenos y construcciones	1,62%	1,77%	1,84%	1,87%	2,47%	1,45%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	6,82%	6,85%	5,90%	6,12%	5,77%	4,47%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	0,27%	0,24%	0,23%	0,28%	0,33%	0,14%
III Inversiones inmobiliarias	0,17%	0,17%	0,16%	0,16%	0,17%	0,18%
IV Inversiones en empresas grupo y asociadas a l/p	3,27%	4,17%	3,44%	3,13%	5,41%	4,59%
V Inversiones financieras a largo plazo	15,37%	6,45%	7,34%	6,71%	6,12%	7,38%
VI Activos por impuesto diferido	4,34%	5,94%	5,98%	5,58%	6,18%	6,93%
B) ACTIVO CORRIENTE	58,24%	63,49%	63,82%	64,39%	60,94%	62,13%
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	16,85%	15,88%	13,35%	9,72%	2,44%	1,65%
II Existencias	3,70%	4,62%	4,57%	3,87%	4,16%	4,22%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	22,30%	27,46%	28,45%	32,35%	30,94%	32,92%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	20,06%	24,44%	25,47%	24,86%	26,48%	28,35%
5. Activos por impuesto corriente	0,26%	0,20%	0,26%	0,84%	0,84%	0,79%
6. Otros deudores	1,98%	2,82%	2,72%	6,64%	3,62%	3,78%
V Inversiones financieras a corto plazo	6,26%	4,12%	7,52%	4,90%	6,56%	5,73%
VI Periodificaciones a corto plazo	0,46%	0,51%	0,44%	0,41%	0,40%	0,67%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,66%	10,89%	9,48%	13,14%	16,45%	16,94%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	13,02%	13,87%	13,93%	12,61%	14,90%	14,94%
A-1) Fondos propios	11,84%	8,14%	9,56%	8,78%	9,79%	10,70%
I Capital	0,33%	0,38%	0,40%	0,40%	0,45%	0,47%
1. Capital escrutado	0,33%	0,38%	0,40%	0,40%	0,45%	0,47%
II Prima de emisión	1,87%	2,16%	2,26%	2,28%	2,54%	2,69%
III. Reservas	9,81%	11,62%	5,31%	4,79%	5,54%	5,65%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	-1,59%	-1,38%	-0,16%	-0,51%	-0,78%	-0,36%
VII Resultado del ejercicio	2,00%	-4,63%	1,76%	1,82%	2,06%	2,25%
VIII (Dividendo a cuenta)	-0,59%	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	-4,92%	-1,75%	-1,34%	-1,06%	-0,10%	0,03%
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	-3,83%	0,00%	0,07%	0,17%	0,40%	-0,08%
IV Diferencia de conversión	0,26%	0,18%	-0,30%	0,12%	0,17%	0,43%
V Otros	-1,35%	-1,93%	-1,11%	-1,35%	-0,66%	-0,32%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,12%	0,13%	0,13%	0,15%	0,17%	0,01%
INTERESES MINORITARIOS	5,98%	7,35%	5,58%	4,74%	5,03%	4,20%
B) PASIVO NO CORRIENTE	27,96%	26,14%	28,35%	24,10%	30,13%	23,76%
I Provisiones a largo plazo	4,24%	4,55%	4,51%	4,48%	4,59%	4,96%
II Deudas a largo plazo	21,28%	18,62%	20,36%	16,29%	21,19%	14,91%
1. Obligaciones y otros valores negociables	1,51%	3,57%	6,59%	7,45%	7,98%	6,68%
2. Deudas con entidades de crédito	6,01%	8,82%	8,34%	5,71%	10,54%	6,90%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	-	1,43%	0,59%	0,54%	0,43%	0,05%
5. Otros pasivos financieros	13,76%	6,23%	5,44%	3,14%	2,68%	1,33%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	0,09%	0,06%	-
IV Pasivos por impuesto diferido	2,45%	2,97%	3,47%	3,23%	3,78%	3,56%
VI Acreedores comerciales no corrientes	-	-	-	-	0,51%	0,33%
C) PASIVO CORRIENTE	59,01%	59,99%	57,73%	63,29%	54,97%	61,30%
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	10,41%	9,84%	9,75%	7,35%	1,49%	0,95%
II Provisiones a corto plazo	2,64%	2,92%	2,77%	3,41%	2,93%	3,08%
III Deudas a corto plazo	14,37%	11,10%	10,57%	15,89%	9,90%	12,85%
1. Obligaciones y otros valores negociables	0,10%	0,38%	1,51%	1,93%	2,92%	5,24%
2. Deudas con entidades de crédito	12,97%	8,67%	7,23%	12,24%	5,84%	5,63%
3. Acreedores por arrendamiento financiero	-	0,44%	0,30%	0,24%	0,37%	0,07%
5. Otros pasivos financieros	1,30%	1,62%	1,53%	1,47%	0,77%	1,91%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	0,09%	0,03%	-
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	31,48%	35,99%	34,55%	36,40%	40,47%	44,42%
1. Proveedores	17,06%	20,99%	20,89%	20,32%	22,69%	25,46%
5. Pasivos por impuesto corriente	0,18%	0,17%	0,83%	0,63%	0,41%	0,36%
6. Otros acreedores	14,24%	14,83%	12,83%	15,45%	17,37%	18,60%
VI Periodificaciones a corto plazo	0,11%	0,14%	0,08%	0,15%	0,15%	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

4. Balance de situación de FCC Construcción, S.A. y Sociedades Independientes. Porcentajes Verticales.

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	22,44%	25,38%	29,23%	28,29%	36,47%	36,92%
I Inmovilizado intangible	7,54%	8,19%	9,60%	11,28%	12,19%	12,43%
II Inmovilizado material	8,08%	8,00%	3,05%	3,35%	3,80%	4,34%
1. Terrenos y construcciones	3,38%	3,39%	1,28%	1,35%	1,67%	1,63%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	4,71%	4,62%	1,77%	2,00%	2,13%	2,71%
III Inversiones inmobiliarias	0,46%	1,03%	0,40%	0,51%	0,57%	0,44%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	3,01%	2,46%	2,28%	-	5,66%	5,35%
V Inversiones financieras a largo plazo	1,03%	1,34%	1,04%	1,38%	1,57%	1,01%
VI Activos por impuesto diferido	2,31%	4,35%	12,86%	11,76%	12,69%	13,35%
B) ACTIVO CORRIENTE	77,56%	74,62%	70,77%	71,71%	63,53%	63,08%
II Existencias	13,69%	13,03%	14,55%	14,74%	13,38%	14,34%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	48,06%	47,56%	36,38%	31,60%	26,90%	22,68%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	42,04%	40,65%	28,00%	24,28%	19,41%	17,25%
5. Activos por impuesto corriente	0,21%	0,18%	0,15%	0,00%	0,04%	0,02%
6. Otros deudores	5,82%	6,74%	8,23%	7,32%	7,46%	5,38%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	3,35%	5,30%
V Inversiones financieras a corto plazo	1,68%	4,11%	7,31%	10,38%	-	-
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	14,13%	9,92%	12,54%	14,99%	19,89%	20,77%
TOTAL ACTIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	13,26%	14,52%	16,95%	22,03%	23,49%	23,51%
A-1) Fondos propios	13,28%	14,02%	14,83%	20,81%	21,78%	22,89%
I Capital	2,43%	3,21%	5,19%	5,57%	6,24%	6,80%
II Prima de emisión	-	-	-	15,70%	17,59%	19,17%
III. Reservas	10,35%	17,31%	26,86%	-15,40%	-11,94%	-14,53%
VI Otras aportaciones de socios	-	-	-	19,50%	11,35%	12,37%
VII Resultado del ejercicio	1,44%	-6,52%	-17,22%	-4,56%	-1,44%	-0,94%
VIII (Dividendo a cuenta)	-0,94%	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	-1,73%	-2,26%	-2,39%	-3,77%	-3,71%	-4,45%
IV Diferencia de conversión	-0,31%	-	-	0,15%	0,83%	-
V Otros	-1,41%	-2,26%	-2,39%	-3,92%	-4,55%	-4,45%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	1,65%	2,70%	4,49%	4,98%	5,53%	5,36%
INTERESES MINORITARIOS	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%	-0,11%	-0,28%
B) PASIVO NO CORRIENTE	19,01%	19,19%	13,00%	19,98%	21,97%	24,00%
I Provisiones a largo plazo	2,59%	4,71%	7,80%	7,01%	10,36%	11,22%
II Deudas a largo plazo	14,26%	12,50%	2,30%	3,76%	9,15%	10,73%
1. Obligaciones y otros valores negociables	2,55%	4,20%	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	5,52%	1,28%	0,74%	2,13%	2,08%	1,82%
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	6,53%	-	-
IV Pasivos por impuesto diferido	1,39%	1,32%	1,92%	1,74%	2,16%	2,05%
VI Acreedores comerciales no corrientes	0,77%	0,66%	0,98%	0,93%	0,30%	-
C) PASIVO CORRIENTE	67,73%	66,29%	70,05%	57,99%	54,54%	52,49%
II Provisiones a corto plazo	2,22%	4,21%	6,91%	5,33%	4,15%	4,92%
2. Otras provisiones	-	-	6,91%	5,33%	4,15%	4,92%
III Deudas a corto plazo	11,50%	12,84%	12,77%	0,96%	1,67%	2,98%
1. Obligaciones y otros valores negociables	0,07%	0,13%	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	3,34%	11,47%	4,42%	0,31%	0,35%	0,43%
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	1,77%	0,13%	0,10%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	54,00%	49,24%	50,36%	49,94%	48,58%	44,49%
1. Proveedores	31,25%	26,67%	23,27%	22,87%	21,35%	19,27%
5. Pasivos por impuesto corriente	0,27%	0,24%	0,27%	0,09%	-	-
6. Otros acreedores	22,49%	22,33%	26,83%	26,97%	27,23%	25,23%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

5. Balance de situación de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Independientes.
 Porcentajes horizontales (Números Índice. Año base 2011)

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	100%	75,71%	71,81%	69,87%	68,76%	63,07%
I Inmovilizado intangible	100%	95,52%	94,49%	97,20%	93,58%	89,46%
II Inmovilizado material	100%	88,10%	75,90%	77,86%	72,36%	48,42%
1. Terrenos y construcciones	100%	94,72%	94,33%	94,72%	112,11%	62,24%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	100%	86,98%	71,70%	73,56%	62,19%	45,60%
3. Inmovilizado en curso y anticipos	100%	76,34%	70,99%	85,50%	90,08%	35,88%
III Inversiones inmobiliarias	100%	88,75%	80,00%	77,50%	77,50%	73,75%
IV Inversiones en empresas grupo y asociadas a l/p	100%	110,32%	87,01%	78,41%	121,46%	97,58%
V Inversiones financieras a largo plazo	100%	36,37%	39,57%	35,77%	29,26%	33,37%
VI Activos por impuesto diferido	100%	118,43%	114,26%	105,42%	104,70%	110,99%
B) ACTIVO CORRIENTE	100%	94,43%	90,82%	90,60%	76,93%	74,19%
I Activos no corrientes mantenidos para la venta	100%	81,62%	65,66%	47,26%	10,62%	6,79%
II Existencias	100%	108,17%	102,37%	85,75%	82,70%	79,27%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	100%	106,64%	105,73%	118,84%	101,99%	102,66%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	100%	105,54%	105,25%	101,58%	97,05%	98,30%
5. Activos por impuesto corriente	100%	65,35%	81,10%	261,42%	233,86%	208,66%
6. Otros deudores	100%	123,34%	113,88%	274,45%	134,38%	132,70%
V Inversiones financieras a corto plazo	100%	57,02%	99,53%	64,11%	76,98%	63,61%
VI Periodificaciones a corto plazo	100%	95,93%	80,09%	73,30%	63,35%	101,36%
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100%	108,98%	90,71%	124,36%	139,69%	136,10%
TOTAL ACTIVO	100%	86,61%	82,88%	81,94%	73,52%	69,54%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	100%	92,27%	88,64%	79,34%	84,11%	79,79%
A-1) Fondos propios	100%	59,52%	66,93%	60,75%	60,81%	62,85%
I Capital	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
II Prima de emisión	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
III. Reservas	100%	102,53%	44,84%	39,96%	41,46%	40,06%
IV (Acciones y participaciones en patrimonio propias)	100%	75,56%	8,54%	26,41%	36,40%	15,90%
VII Resultado del ejercicio	100%	200,21%	72,97%	74,53%	75,36%	78,07%
VIII (Dividendo a cuenta)	100%	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	100%	30,72%	22,64%	17,69%	1,44%	-0,47%
III Activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	100%	-0,01%	-1,52%	-3,59%	-7,72%	1,41%
IV Diferencia de conversión	100%	61,29%	-96,77%	38,71%	46,77%	115,32%
V Otros	100%	123,77%	68,36%	82,10%	36,11%	16,36%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	100%	93,10%	86,21%	103,45%	101,72%	6,90%
INTERESES MINORITARIOS	100%	106,41%	77,33%	64,90%	61,84%	48,75%
B) PASIVO NO CORRIENTE	100%	80,96%	84,02%	70,61%	79,23%	59,10%
I Provisiones a largo plazo	100%	93,06%	88,29%	86,77%	79,69%	81,41%
II Deudas a largo plazo	100%	75,79%	79,31%	62,75%	73,23%	48,75%
1. Obligaciones y otros valores negociables	100%	205,26%	362,38%	405,12%	389,35%	308,16%
2. Deudas con entidades de crédito	100%	127,12%	115,02%	77,84%	128,93%	79,92%
IV Pasivos por impuesto diferido	100%	104,85%	117,53%	108,00%	113,53%	101,11%
C) PASIVO CORRIENTE	100%	88,05%	81,07%	87,88%	68,48%	72,24%
I Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	100%	81,86%	77,64%	57,88%	10,51%	6,37%
II Provisiones a corto plazo	100%	95,74%	86,91%	105,84%	81,55%	81,07%
III Deudas a corto plazo	100%	66,92%	60,95%	90,59%	50,64%	62,18%
1. Obligaciones y otros valores negociables	100%	343,48%	1304,35%	1654,35%	2234,78%	3800,00%
2. Deudas con entidades de crédito	100%	57,90%	46,20%	77,33%	33,11%	30,18%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	100%	99,01%	90,95%	94,73%	94,50%	98,11%
1. Proveedores	100%	106,58%	101,48%	97,57%	97,79%	103,76%
5. Pasivos por impuesto corriente	100%	79,55%	375,00%	282,95%	164,77%	135,23%
6. Otros acreedores	100%	90,20%	74,69%	88,91%	89,65%	90,85%
VI Periodificaciones a corto plazo	100%	111,76%	64,71%	119,61%	101,96%	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100%	86,61%	82,88%	81,94%	73,52%	69,54%

6. Balance de situación de FCC Construcción, S.A. y Sociedades Dependientes. Porcentajes Horizontales.
(Números índice. Año base 2011)

ACTIVO	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE	100%	104,44%	74,41%	67,09%	77,24%	71,71%
I Inmovilizado intangible	100%	100,18%	72,68%	79,64%	76,79%	71,79%
II Inmovilizado material	100%	91,33%	21,50%	22,00%	22,33%	23,33%
1. Terrenos y construcciones	100%	92,80%	21,60%	21,20%	23,60%	21,20%
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	100%	90,54%	21,49%	22,64%	21,49%	25,21%
III Inversiones inmobiliarias	100%	208,82%	50,00%	58,82%	58,82%	41,18%
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	100%	75,78%	43,50%	-	89,69%	77,58%
V Inversiones financieras a largo plazo	100%	121,05%	57,89%	72,37%	72,37%	43,42%
VI Activos por impuesto diferido	100%	174,27%	318,71%	271,35%	261,40%	252,63%
B) ACTIVO CORRIENTE	100%	88,86%	52,16%	49,22%	38,93%	35,45%
II Existencias	100%	87,98%	60,79%	57,34%	46,50%	45,71%
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	100%	91,42%	43,28%	35,01%	26,62%	20,56%
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	100%	89,32%	38,10%	30,76%	21,94%	17,90%
5. Activos por impuesto corriente	100%	80,00%	40,00%	0,33%	13,33%	4,67%
6. Otros deudores	100%	106,94%	80,79%	66,90%	60,88%	40,28%
V Inversiones financieras a corto plazo	100%	225,60%	248,00%	328,00%	-	-
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100%	64,89%	50,76%	56,49%	66,89%	64,12%
TOTAL ACTIVO	100%	92,36%	57,17%	53,24%	47,53%	43,60%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO						
A) PATRIMONIO NETO	100%	101,12%	73,07%	88,41%	84,15%	77,24%
A-1) Fondos propios	100%	97,46%	63,86%	83,45%	77,97%	75,13%
I Capital	100%	122,22%	122,22%	122,22%	122,22%	122,22%
III Reservas	100%	154,43%	148,31%	-79,17%	-54,82%	-61,20%
VII Resultado del ejercicio	100%	-416,82%	-682,24%	-168,22%	-47,66%	-28,04%
VIII (Dividendo a cuenta)	100%	-	-	-	-	-
A-2) Ajustes por cambios de valor	100%	121,09%	78,91%	116,41%	102,34%	112,50%
IV Diferencia de conversión	100%	-	-	-26,09%	-	-
V Otros	100%	147,62%	96,19%	147,62%	152,38%	137,14%
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	100%	151,64%	156,56%	161,48%	159,84%	141,80%
INTERESES MINORITARIOS	100%	100,00%	0,00%	0,00%	-80,00%	-180,00%
B) PASIVO NO CORRIENTE	100%	93,26%	39,08%	55,96%	54,96%	55,04%
I Provisiones a largo plazo	100%	168,23%	172,40%	144,27%	190,10%	189,06%
II Deudas a largo plazo	100%	80,91%	9,26%	14,08%	30,43%	32,80%
1. Obligaciones y otros valores negociables	100%	152,38%	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	100%	21,46%	7,56%	20,49%	17,80%	14,39%
6. Otros pasivos financieros	100%	104,58%	14,60%	14,16%	54,25%	62,75%
IV Pasivos por impuesto diferido	100%	87,38%	79,61%	66,99%	73,79%	64,08%
VI Acreedores comerciales no corrientes	100%	78,95%	71,93%	64,91%	19,30%	-
C) PASIVO CORRIENTE	100%	90,41%	59,14%	45,58%	38,28%	33,80%
II Provisiones a corto plazo	100%	175,15%	177,58%	127,27%	88,48%	96,36%
III Deudas a corto plazo	100%	103,17%	63,54%	4,45%	6,92%	11,25%
1. Obligaciones y otros valores negociables	100%	180,00%	-	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	100%	316,94%	75,40%	4,84%	4,84%	5,65%
6. Otros pasivos financieros	100%	14,17%	59,17%	4,33%	7,83%	13,67%
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	100%	84,20%	53,32%	49,23%	42,76%	35,92%
1. Proveedores	100%	78,82%	42,58%	38,96%	32,48%	26,88%
5. Pasivos por impuesto corriente	100%	80,00%	55,00%	20,00%	-	-
6. Otros acreedores	100%	91,73%	68,23%	63,85%	57,55%	48,92%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	100%	92,36%	57,17%	53,24%	47,53%	43,60%

7. Cuenta de pérdidas y ganancias ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A y Sociedades Dependientes
(Millones de euros).

A) OPERACIONES CONTINUADAS	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	28.472	38.396	38.373	34.881	34.925	31.975
a) Ventas	19.802	29.683	29.559	25.820	25.319	24.217
b) Prestaciones de servicios	8.670	8.713	8.813	9.061	9.605	7.759
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	-220	84	-41	-12	82	-76
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	17	26	9	38	7	-
4. Aprovisionamientos	-17.767	-23.919	-24.834	-22.538	-22.330	-21.240
a) Consumo de mercaderías	-1.549	-1.569	-1.360	-958	-935	-1.135
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-11.478	-18.277	-18.639	-17.089	-17.201	-15.946
c) Trabajos realizados por otras empresas	-4.741	-4.072	-4.835	-4.489	-4.193	-4.160
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos	0	0	0	-3	-1	1
5. Otros ingresos de explotación	519	404	571	623	421	462
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	519	404	571	623	421	462
6. Gastos de personal	-6.319	-8.681	-8.340	-7.761	-7.927	-6.752
a) Sueldos, salarios y asimilados	-5.323	-7.448	-7.205	-6.663	-6.557	-5.649
b) Cargas sociales	-993	-1.227	-1.130	-1.092	-1.363	-1.102
c) Provisiones	-2	-6	-5	-7	-6	0
7. Otros gastos de explotación	-2.420	-3.265	-2.788	-2.815	-2.956	-2.487
8. Amortización del inmovilizado	-954	-1.469	-1.208	-824	-788	-514
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	5	4	5	6	6	1
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	-40	37	-200	-4	-32	-20
a) Deterioro y pérdidas	-	-	-	-4	-	-20
b) Resultados por enajenaciones y otras	-40	37	-200	-	-32	-
13. Otros resultados	81	-25	98	-634	-186	-111
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	1.374	1.591	1.645	960	1.221	1.237
14. Ingresos financieros	521	508	361	354	243	186
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	521	508	361	354	243	186
15. Gastos financieros	-1.217	-1.290	-1.124	-1.036	-777	-526
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-98	105	555	234	36	66
a) Cartera de negociación y otros	-98	105	555	234	36	66
17. Diferencias de cambio	-22	0	-25	-24	38	-13
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	367	-3.770	256	163	299	-23
b) Resultados por enajenaciones y otras	367	-3.770	256	163	299	-23
A2) RESULTADO FINANCIERO	-449	-4.446	23	-309	-160	-310
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.244	-2.515	1.764	782	1.365	1.002
20. Impuestos sobre beneficios	-181	1.003	-517	-319	-311	-407
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	1.063	-1.512	1.247	464	1.054	596
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS						
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	46	107	-	464	-	421
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	1.108	-1.405	1.247	928	1.054	1.017

8. Cuenta de pérdidas y ganancias FCC Construcción, S.A y Sociedades Dependientes (Millones de euros).

A) OPERACIONES CONTINUADAS	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1. Importe neto de la cifra de negocios	6.566	5.890	2.589	2.076	2.033	1.703
a) Ventas	6.566	5.890	2.589	2.076	2.033	1.703
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	64	-92	-50	-16	-134	-6
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo	4	40	0	-	-	13
4. Aprovisionamientos	-4.242	-3.667	-1.617	-1.241	-1.156	-994
a) Consumo de mercaderías	-	-1.282	-	-	-	-
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	-1.379	-	-472	-416	-366	-297
c) Trabajos realizados por otras empresas	-2.863	-2.386	-1.145	-825	-790	-696
5. Otros ingresos de explotación	147	196	154	79	61	80
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	147	195	154	78	61	80
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	0	1	0	0	0	0
6. Gastos de personal	-1.393	-1.360	-485	-427	-392	-343
a) Sueldos, salarios y asimilados	-1.154	-1.103	-391	-342	-323	-277
b) Cargas sociales	-239	-258	-94	-85	-69	-67
7. Otros gastos de explotación	-854	-1.125	-690	-409	-392	-387
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-66	-	-179	19	-392	-3
8. Amortización del inmovilizado	-105	-103	-33	-37	-45	-50
10. Excesos de provisiones	-	-	-	36	58	-
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	14	-83	-44	1	1	-3
a) Deterioro y pérdidas	-	-	-44	1	1	-6
b) Resultados por enajenaciones y otras	14	-83	-	-	-	3
13. Otros resultados	-1	-129	-73	-34	-59	-57
A1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	201	-434	-248	28	-24	-45
14. Ingresos financieros	43	44	27	25	14	20
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	43	44	27	25	14	20
15. Gastos financieros	-125	-142	-108	-71	-24	-24
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-1	-7	-	-	-	-
a) Cartera de negociación y otros	-1	-7	-	-	-	-
17. Diferencias de cambio	-1	-6	-9	-2	-8	9
18. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-1	-13	-76	-7	-5	-1
a) Deterioros y pérdidas	2	1	-76	-7	-5	-
b) Resultados por enajenaciones y otras	-3	-14	-	-	-	-1
A2) RESULTADO FINANCIERO	-85	-125	-165	-55	-24	4
A3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	132	-571	-412	-100	-50	-45
20. Impuestos sobre beneficios	-30	119	104	-80	-3	8
A4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	101	-452	-309	-180	-54	-37
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS						
21. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	-	-	-424	-	-	-
A5) RESULTADO DEL EJERCICIO	101	-452	-732	-180	-54	-37

9. Estado de Flujos de Efectivo de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A y Sociedades Dependientes
(Millones de euros).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN						
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	1.244	-2.515	1.764	782	1.365	1.002
2. Ajustes del resultado	1.464	4.688	917	1.443	698	736
a) Amortización del inmovilizado (+)	954	1.469	1.208	824	788	514
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-	-	-	475	-	20
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-	-	-	-163	-	23
g) Ingresos financieros (-)	-	-	-	-354	-243	-186
h) Gastos financieros (+)	-	-	-	1.036	777	526
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	-	-	-234	-36	-66
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	-	-	-	-10	-17	-
3. Cambios en el capital corriente	-885	-207	-948	-571	625	-178
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-536	-666	-721	-817	-678	-157
a) Pagos de intereses (-)	-1.226	-1.298	-1.114	-1.061	-803	-595
b) Cobros de dividendos (+)	541	543	376	257	271	435
c) Cobros de intereses (+)	314	243	233	248	197	180
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-165	-154	-217	-261	-342	-177
5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	1.287	1.300	1.012	824	2.009	1.403
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
6. Pagos por inversiones (-)	-2.983	-2.496	-2.101	-1.420	-1.918	-970
c) Inmovilizado material	-	-	-	-	-	-588
d) Inversiones inmobiliarias	-	-	-	-	-	-
e) Otros activos financieros	-364	-135	-202	-160	-49	-255
h) Otros activos	-301	-95	-85	-40	-117	-20
7. Cobros por desinversiones (+)	1.915	4.781	2.003	1.229	2.627	1.854
c) Inmovilizado material	-	-	-	-	-	114
e) Otros activos financieros	12	2.678	34	865	30	661
g) Unidad de negocio	-	-	-	-	4	-
h) Otros activos	14	4	3	0	-	120
8. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-455	2.285	-98	-191	710	884
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN						
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	-254	-84	-477	-1.195	-825	-697
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	-	72	-	-	-	-
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	-	-156	-	-	-	-
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	-279	-	-	-	-	-765
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	25	-	-	-	-	68
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	1.687	-2.323	-1.251	1.874	-1.134	1.454
a) Emisión	3.914	4.585	2.686	5.340	4.311	1.231
5. Otras deudas (+)	-	-	630	55	72	-
b) Devolución y amortización de	-2.227	-6.908	-3.937	-3.466	-5.444	-2.685
5. Otras deudas (-)	-	-129	-	-	-	-70
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	-639	-398	-318	-345	-326
12. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-124	-3.175	-1.496	416	-2.231	-2.477
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	995	-37	-177	194	148	41
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	1.703	373	-759	1.243	637	-149
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	2.453	4.155	4.528	3.924	5.167	5.804
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	4.155	4.528	3.769	5.167	5.804	5.655

10. Estado de Flujos de Efectivo de FCC Construcción, S.A y Sociedades Dependientes (Millones de euros).

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN						
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	137	-532	-953	-264	25	-77
2. Ajustes del resultado	52	998	1.048	238	-5	75
a) Amortización del inmovilizado (+)	32	18	18	21	11	12
b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-6	759	676	233	7	18
c) Variación de provisiones (+/-)	17	166	299	-47	-13	103
e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	-14	1	10	-3	-2	-1
f) Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	2	2	-31	1	3	0
g) Ingresos financieros (-)	-48	-46	-40	-34	-27	-46
h) Gastos financieros (+)	73	94	110	63	16	18
i) Diferencias de cambio (+/-)	-3	4	7	4	0	-15
j) Variación de valor razonable en instrumentos financieros (+/-)	-	0	-	-	0	-14
3. Cambios en el capital corriente	-174	-238	-90	252	348	-67
a) Existencias (+/-)	-103	14	48	71	122	-2
b) Deudores y otras cuentas para cobrar (+/-)	112	205	44	249	274	153
c) Otros activos corrientes (+/-)	-11	6	18	-19	-6	9
d) Acreedores y otras cuentas para pagar (+/-)	-171	-462	-201	-60	-42	-268
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	0	0	1	12	0	41
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-90	-56	-146	-30	-60	-24
a) Pagos de intereses (-)	-51	-73	-91	-45	-12	-7
b) Cobros de dividendos (+)	12	12	10	6	13	26
c) Cobros de intereses (+)	5	8	28	15	9	11
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	-56	-2	-16	67	-20	15
e) Otros pagos (cobros) (-/+)	0	-1	-78	-72	-51	-68
5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	-75	172	-140	197	308	-93
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN						
6. Pagos por inversiones (-)	-144	-348	-289	-282	-244	-129
a) Empresas del grupo y asociadas	-124	-258	-262	-268	-226	-111
b) Inmovilizado intangible	-3	-5	0	-2	-1	0
c) Inmovilizado material	-13	-5	-13	-6	-6	-14
d) Inversiones inmobiliarias	-	-36	-	-	-	-
e) Otros activos financieros	-4	-44	-13	-7	-12	-3
7. Cobros por desinversiones (+)	68	24	196	52	120	66
a) Empresas del grupo y asociadas	16	16	75	17	107	14
c) Inmovilizado material	27	2	3	15	5	6
d) Inversiones inmobiliarias	-	-	31	-	-	-
e) Otros activos financieros	24	6	87	20	8	47
8. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-76	-324	-93	-230	-124	-62
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN						
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	294	30	248	103	-65	75
a) Emisión	329	83	298	124	35	83
2. Deudas con entidades de crédito (+)	56	79	-	13	2	3
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	252	1	297	111	28	61
5. Otras deudas (+)	21	3	1	0	4	19
b) Devolución y amortización de	-35	-53	-50	-21	-99	-8
2. Deudas con entidades de crédito (-)	-14	-18	-49	-18	-7	-5
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	-9	-26	-	0	-89	-3
5. Otras deudas (-)	-12	-9	-1	-2	-4	-
11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-70	-	-	-	-	-
12. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	224	30	248	103	-65	75
E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	73	-123	14	70	120	-80
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	436	508	385	400	470	590
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	508	385	400	470	590	510

