



*INFORME DE GESTIÓN DEL GRUPO  
CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL  
EJERCICIO 2005*

Madrid, 30 de marzo de 2006

## 1. Evolución del Grupo ACS en el ejercicio 2005

### 1.1. Hechos destacados

El comportamiento del Grupo ACS en el año 2005 ha sido muy positivo caracterizándose por el sólido crecimiento de sus actividades y la alta rentabilidad de las mismas. Además, los resultados han superado los objetivos fijados en todas las magnitudes operativas y financieras.

Millones de Euros

Principales magnitudes financieras	2004	2005	Var. 05/04
Cifra de negocios	10.817,9	12.113,9	+12,0 %
<i>Internacional</i>	16,7 %	17,4 %	
B° bruto de explotación	981,1	1.095,5	+11,7 %
<i>Margen</i>	9,1 %	9,0 %	
B° neto de explotación	723,9	817,4	+12,9 %
<i>Margen</i>	6,7 %	6,7 %	
B° empresas participadas (P.E.)	94,4	144,9	+53,5 %
B° neto atribuible	452,5	608,7	+34,5 %
<i>Margen</i>	4,2 %	5,0 %	
BPA	1,30 €	1,74 €	+34,3 %
Fondos generados por las operaciones	652,4	808,0	+23,9 %
Endeudamiento neto total	1.423,9	4.264,6	+199,5 %
Deuda neta con recurso	961,6	1.909,4	+98,6 %
Financiación sin recurso	462,3	2.355,2	+409,4 %
Patrimonio neto	2.019,2	2.635,5	+30,5 %
<i>Apalancamiento *</i>	47,6 %	72,4 %	
Inversiones netas	1.196,4	4.216,5	+252,4 %

\* *Deuda neta con Recurso / Patrimonio neto*

NOTA: Los estados financieros consolidados presentados en este informe han sido elaborados de acuerdo con los criterios de valoración y clasificación NIIF. Los estados financieros correspondientes al ejercicio 2004 han sido reformulados y elaborados como base de comparación con los de 2005.

La positiva evolución de los negocios del Grupo se ha visto reforzada por la fuerte actividad comercial, tal y como refleja el nivel de contratación durante el ejercicio 2005 que ha ascendido a €15.105 millones, un 22% más que en el ejercicio anterior; este dato ha situado la cartera total del Grupo ACS en €26.868 millones, la más alta de su historia. De entre los contratos más significativos por área de actividad pueden destacarse los siguientes:

- En Construcción, varios tramos de la remodelación de la vía urbana M-30 en Madrid por importe agregado de € 728 millones.
- En Servicios Industriales, el proyecto de ampliación de las plantas combinadas de la refinería Minatitlán III en Veracruz, México, por un importe de € 430 millones.
- En Servicios, la construcción y explotación durante 20 años de la planta de reciclaje y tratamiento de residuos sólidos urbanos en Marsella, Francia, por importe de € 1.000 millones.
- En Concesiones, la construcción y explotación por un período de 30 años de la autopista de circunvalación N-25 de Waterford, Irlanda, con una inversión total prevista de € 300 millones.

El hito más destacado del año 2005 es, sin duda, la adquisición del 22,073% de Unión Fenosa al Grupo Santander y la posterior presentación de una oferta pública de acciones por un 10% adicional. El 23 de septiembre se acordó la compraventa de un 22,073% de la eléctrica por un importe total de € 2.219,5 millones, equivalentes a un precio de 33€ por acción. Posteriormente el Grupo adquirió en el mercado un 2,432% adicional por un valor de € 203,5 millones equivalentes a un precio medio de 27,45€ por acción; este paquete de acciones posterior elevó la participación hasta el 24,505% del capital de Unión Fenosa.

Asimismo, el 23 de noviembre de 2005 el Grupo presentó una OPA por un 10% adicional que supone una inversión de € 1.005,5 millones. En diciembre de 2005 el Servicio de Defensa de la Competencia autorizó la operación y posteriormente, en enero de 2006, la oferta fue aprobada por la CNMV. La operación ha finalizado de forma satisfactoria el día 1 de Marzo de 2006 y, de este modo, la participación del Grupo ACS a 30 de Marzo de 2006 en el capital de Unión Fenosa se sitúa en el 34,505%.

Esta inversión estratégica, de carácter permanente, permite al Grupo convertirse en el accionista de referencia de la tercera empresa eléctrica española, con un importante desarrollo internacional y ampliamente integrada en el sector del gas. La experiencia del Grupo ACS en el sector permitirá apoyar los planes de desarrollo industrial de Unión Fenosa, aprovechar el nuevo marco regulatorio en España y reforzar la visión industrial de Unión Fenosa con el horizonte del largo plazo.

Desde el punto de vista financiero la operación tiene un impacto positivo al ser aditiva en términos de beneficio neto y flujos de caja desde el primer año. El esquema de financiación utilizado permite mantener el potencial de inversión del Grupo, ya que un 75% de los fondos necesarios provienen de una facilidad crediticia sin recurso al accionista, mientras que el otro 25% es aportado por el Grupo mediante un incremento de su deuda con recurso.

De forma paralela y durante todo el año, el Grupo ha consolidado su participación accionarial en Abertis con la que mantiene un fuerte compromiso empresarial a largo plazo, lo que se ha concretado en un incremento de participación de un 7,25% del capital social de la compañía concesionaria por un importe total de € 834 millones. Esto supone alcanzar un 24,8% del capital de la compañía.

El valor en libros a 31 de diciembre de 2005 de la participación del Grupo ACS en Abertis contabilizaba € 1.758 millones, que implicaba unas plusvalías latentes de unos €1.300 millones a final de 2005.

## 1.2. Resultados consolidados del Grupo ACS

Millones de Euros	2004	%	2005	%	Var. 05/04
<b>Importe neto cifra de negocios</b>	<b>10.817,9</b>	<b>100,0 %</b>	<b>12.113,9</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+12,0 %</b>
Otros ingresos	443,6	4,1 %	447,6	3,7 %	+0,9 %
<b>Valor total de la producción</b>	<b>11.261,5</b>	<b>104,1 %</b>	<b>12.561,5</b>	<b>103,7 %</b>	<b>+11,5 %</b>
Gastos de explotación	(7.638,5)	(70,6 %)	(8.583,1)	(70,9 %)	+12,4 %
Gastos de personal	(2.641,9)	(24,4 %)	(2.882,9)	(23,8 %)	+9,1 %
<b>Beneficio bruto de explotación</b>	<b>981,1</b>	<b>9,1 %</b>	<b>1.095,5</b>	<b>9,0 %</b>	<b>+11,7 %</b>
Dotación a amortizaciones	(230,5)	(2,1 %)	(230,1)	(1,9 %)	-0,2 %
Provisiones de circulante	(26,7)	(0,2 %)	(48,0)	(0,4 %)	+79,7 %
<b>Beneficio neto de explotación</b>	<b>723,9</b>	<b>6,7 %</b>	<b>817,4</b>	<b>6,7 %</b>	<b>+12,9 %</b>
Ingresos financieros	67,5	0,6 %	83,2	0,7 %	+23,3 %
Gastos financieros	(153,6)	(1,4 %)	(198,9)	(1,6 %)	+29,4 %
Diferencias de cambio	(10,1)	(0,1 %)	16,7	0,1 %	-265,0 %
Rdo. por variaciones de valor activos	(28,2)	(0,3 %)	(6,6)	(0,1 %)	-76,7 %
Rdo. por puesta en equivalencia	94,4	0,9 %	144,9	1,2 %	+53,5 %
Rdo. por enajenación de activos no corrientes	15,4	0,1 %	13,8	0,1 %	-10,7 %
Otras ganancias ó pérdidas	(86,0)	(0,8 %)	(66,2)	(0,5 %)	-23,0 %
<b>BAI operaciones continuadas</b>	<b>623,3</b>	<b>5,8 %</b>	<b>804,3</b>	<b>6,6 %</b>	<b>+29,0 %</b>
Impuesto sobre Sociedades	(152,9)	(1,4 %)	(171,3)	(1,4 %)	+12,1 %
<b>BDI operaciones continuadas</b>	<b>470,4</b>	<b>4,3 %</b>	<b>633,0</b>	<b>5,2 %</b>	<b>+34,6 %</b>
BDI actividades interrumpidas	0,0	0,0 %	0,0	0,0 %	n.a.
<b>Beneficio del ejercicio</b>	<b>470,4</b>	<b>4,3 %</b>	<b>633,0</b>	<b>5,2 %</b>	<b>+34,6 %</b>
Intereses minoritarios	(17,9)	(0,2 %)	(24,3)	(0,2 %)	+35,8 %
<b>Beneficio atribuible a la sociedad dominante</b>	<b>452,5</b>	<b>4,2 %</b>	<b>608,7</b>	<b>5,0 %</b>	<b>+34,5 %</b>

### 1.2.1. Importe neto de la cifra de negocios

La cifra de ventas del Grupo en 2005 se situó en € 12.113,9 millones, un 12% más que en 2004 con las actividades de servicios industriales creciendo un 17% y el resto de las áreas con crecimientos entorno al 10%. Un desglose de ventas por actividad se detalla en la siguiente tabla:

Millones de Euros	2004	%	2005	%	Var. 05/04
<b>Desglose de ventas por actividad</b>					
Construcción	5.230,3	48 %	5.724,8	47 %	+9,5 %
Servicios Industriales	3.490,5	32 %	4.077,4	33 %	+16,8 %
Servicios y Concesiones	2.201,9	20 %	2.420,3	20 %	+9,9 %
Corporación / Ajustes	(104,8)		(108,6)		
<b>TOTAL</b>	<b>10.817,9</b>		<b>12.113,9</b>		<b>+12,0 %</b>

Porcentajes calculados sobre los datos de las líneas de negocio

Las ventas internacionales crecieron un 16,9% hasta alcanzar los € 2.106 millones, lo que representa un 17,4% del total de la cifra de negocio del año. El desglose entre las ventas nacionales e internacionales se detalla en las tablas que siguen:

Millones de Euros

Ventas nacionales	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Construcción	4.746,0	91 %	5.169,8	90 %	+8,9 %
Servicios Industriales	2.405,8	69 %	2.760,7	68 %	+14,7 %
Servicios y Concesiones	1.969,6	89 %	2.186,5	90 %	+11,0 %
Corporación / Ajustes	(104,8)		(108,6)		+3,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>9.016,6</b>	<b>83 %</b>	<b>10.008,4</b>	<b>83 %</b>	<b>+11,0 %</b>

Millones de Euros

Ventas internacionales	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Construcción	484,4	9 %	555,0	10 %	+14,6 %
Servicios Industriales	1.084,7	31 %	1.316,7	32 %	+21,4 %
Servicios y Concesiones	232,2	11 %	233,8	10 %	+0,7 %
<b>TOTAL</b>	<b>1.801,3</b>	<b>17 %</b>	<b>2.105,5</b>	<b>17 %</b>	<b>+16,9 %</b>

### 1.2.2. Resultado bruto de explotación

Se situó en € 1.095,5 millones, un 11,7% más que en el mismo período del año anterior. El margen bruto de explotación sobre ventas alcanzó el 9%.

Millones de Euros

Resultado bruto de explotación	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Construcción	398,1	40 %	427,6	38 %	+7,4 %
Servicios Industriales	291,8	29 %	344,4	31 %	+18,0 %
Servicios y Concesiones	313,7	31 %	353,7	31 %	+12,7 %
Corporación / Ajustes	(22,5)		(30,2)		
<b>TOTAL</b>	<b>981,1</b>		<b>1.095,5</b>		<b>+11,7 %</b>

Porcentajes calculados sobre los datos de las líneas de negocio

Tal y como se observa en la tabla anterior, este crecimiento se fundamenta en el excelente comportamiento de todas las áreas de actividad. En Construcción el crecimiento es menor al de las ventas debido a un cambio en la política de aprovisionamiento de equipamiento tras la fusión, que promueve la flexibilidad a través de una mayor subcontratación y una menor inversión en maquinaria.

### 1.2.3. Resultado neto de explotación

El resultado neto de explotación alcanzó € 817,4 millones, un 12,9% más que el año anterior, y situó el margen sobre ventas en el 6,7%.

Millones de Euros

Resultado neto de explotación	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Construcción	327,7	44 %	358,6	42 %	+9,4 %
Servicios Industriales	244,9	33 %	285,9	34 %	+16,8 %
Servicios y Concesiones	176,8	23 %	205,7	24 %	+16,4 %
Corporación / Ajustes	(25,5)		(32,8)		
<b>TOTAL</b>	<b>723,9</b>		<b>817,4</b>		<b>+12,9 %</b>

Porcentajes calculados sobre los datos de las líneas de negocio

La actividad de Construcción mostró un sólido comportamiento con un crecimiento del 9,4%, mientras que las áreas de Servicios Industriales y Servicios y Concesiones aumentaron significativamente (+16,8% y +16,4% respectivamente).

Las dotaciones a la amortización de activos se mantuvieron planas (-0,2%), muy por debajo del crecimiento de la actividad que compensa el incremento superior de la subcontratación en el área de Construcción.

### 1.2.4. Beneficio antes de impuestos de las operaciones continuadas

Creció un 29% hasta contabilizar € 804,3 millones, un 6,6% de las ventas, lo que supone una mejoría de 80 p.b. respecto al año anterior, gracias, en gran medida, a la mayor contribución de los ingresos provenientes de las empresas participadas por el Grupo que consolidan por puesta en equivalencia. Dicha aportación ascendió a € 144,9 millones, un 53,5% por encima del año anterior, consecuencia de la mayor aportación de Abertis y a la incorporación al perímetro de consolidación de Unión Fenosa en el último trimestre de 2005.

Por otro lado, los gastos financieros aumentaron un 29,4%, hasta los € 198,9 millones, debido a la política de inversiones del Grupo durante el ejercicio, principalmente en las adquisiciones de participaciones significativas en Unión Fenosa y Abertis. Los ingresos financieros contabilizaron € 83,2 millones y las diferencias netas por tipo de cambio tuvieron un impacto positivo de € 16,7 millones, mientras que al final de 2004 eran negativas en más de € 10 mn.

Por último, la partida de otras ganancias o pérdidas, que asciende a € -66,2 millones, corresponde principalmente a procesos de reestructuración en diversas sociedades del Grupo.

### 1.2.5. Resultado neto atribuible al Grupo

Ascendió a € 608,7 millones lo que implica un crecimiento del 34,5% según se desglosa en la tabla siguiente:

Millones de Euros

Beneficio neto atribuible	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Construcción	221,4	42 %	239,1	38 %	+8,0 %
Servicios Industriales	150,1	28 %	179,2	28 %	+19,4 %
Servicios y Concesiones	156,5	30 %	212,0	34 %	+35,5 %
Corporación / Ajustes	(75,5)		(21,6)		
<b>TOTAL</b>	<b>452,5</b>		<b>608,7</b>		<b>+34,5 %</b>

Porcentajes calculados sobre los datos de las líneas de negocio

Los impuestos devengados ascendieron a € 171,3 millones, subiendo un 12,1% respecto al dato del 2004. La tasa impositiva efectiva se situó en un 26%, inferior al 28,9% de 2004.

Los resultados atribuibles a minoritarios ascendieron a € 24,3 millones y corresponden fundamentalmente a las filiales internacionales de Construcción y a Servicios.

### 1.3. Balance de situación consolidado

Cifras a 31 de diciembre

Millones de Euros	2004	%	2005	%	Var. 05/04
Inmovilizado material	1.981,0	16,0 %	2.356,0	13,3 %	+18,9 %
Fondo de comercio	1.010,8	8,2 %	1.047,6	5,9 %	+3,6 %
Activos intangibles	305,7	2,5 %	451,9	2,6 %	+47,8 %
Activos financieros	1.833,2	14,8 %	5.317,9	30,0 %	+190,1 %
Otros activos no corrientes	277,6	2,2 %	362,3	2,0 %	+30,5 %
<b>Activos no corrientes</b>	<b>5.408,3</b>	<b>43,6 %</b>	<b>9.535,7</b>	<b>53,8 %</b>	<b>+76,3 %</b>
Existencias	381,0	3,1 %	553,6	3,1 %	+45,3 %
Deudores	4.673,8	37,7 %	5.146,1	29,1 %	+10,1 %
Activos financieros corrientes	1.018,1	8,2 %	1.277,4	7,2 %	+25,5 %
Efectivos y otros medio líquidos	578,1	4,7 %	767,8	4,3 %	+32,8 %
Otros activos corrientes	340,2	2,7 %	431,8	2,4 %	+26,9 %
<b>Activos corrientes</b>	<b>6.991,3</b>	<b>56,4 %</b>	<b>8.176,8</b>	<b>46,2 %</b>	<b>+17,0 %</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.399,6</b>	<b>100,0 %</b>	<b>17.712,5</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+42,8 %</b>
Fondos propios	1.905,4	15,4 %	2.480,9	14,0 %	+30,2 %
Socios externos	113,8	0,9 %	154,6	0,9 %	+35,9 %
<b>Patrimonio neto</b>	<b>2.019,2</b>	<b>16,3 %</b>	<b>2.635,5</b>	<b>14,9 %</b>	<b>+30,5 %</b>
<b>Subvenciones de capital</b>	<b>151,0</b>	<b>1,2 %</b>	<b>250,6</b>	<b>1,4 %</b>	<b>+65,9 %</b>
Deudas con entidades de crédito	1.455,1	11,7 %	2.678,6	15,1 %	+84,1 %
Financiación sin recurso	425,3	3,4 %	2.304,8	13,0 %	+441,9 %
Otros pasivos financieros	27,0	0,2 %	34,0	0,2 %	+25,9 %
Otros pasivos no corrientes	509,4	4,1 %	512,9	2,9 %	+0,7 %
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>2.416,9</b>	<b>19,5 %</b>	<b>5.530,3</b>	<b>31,2 %</b>	<b>+128,8 %</b>
Deudas con entidades de crédito	1.053,4	8,5 %	1.236,9	7,0 %	+17,4 %
Financiación sin recurso	37,0	0,3 %	50,4	0,3 %	+36,0 %
Acreedores comerciales	5.498,1	44,3 %	6.568,7	37,1 %	+19,5 %
Otros pasivos financieros	22,3	0,2 %	5,2	0,0 %	-76,9 %
Otros pasivos corrientes	1.201,7	9,7 %	1.434,9	8,1 %	+19,4 %
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>7.812,6</b>	<b>63,0 %</b>	<b>9.296,1</b>	<b>52,5 %</b>	<b>+19,0 %</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>12.399,6</b>	<b>100,0 %</b>	<b>17.712,5</b>	<b>100,0 %</b>	<b>+42,8 %</b>

#### 1.3.1. Activos no corrientes

El inmovilizado material creció un 18,9% hasta situarse en € 2.356 millones a 31 de diciembre de 2005 y los activos financieros, que corresponden principalmente a las participaciones del Grupo en las empresas Asociadas que consolidan por puesta en equivalencia, aumentaron en € 3.485 millones en los últimos 12 meses, destacando fundamentalmente las adquisiciones realizadas en Abertis y Unión Fenosa.

### 1.3.2. *Capital circulante*

El capital circulante neto o fondo de maniobra cerró el año con un saldo acreedor de € 1.872 millones, lo que implica una mejora superior al 40% respecto al saldo a finales de 2004; en días de venta, la variación interanual ha representado una mejora de 12 días.

### 1.3.3. *Endeudamiento neto*

El saldo total del endeudamiento neto del Grupo a 31 de diciembre de 2005 ascendía a € 4.265 millones, de los que € 2.355 millones corresponden a financiación sin recurso para el accionista, el resto, € 1.909 millones, corresponde a la deuda neta con recurso cuyo saldo se sitúa en un 72% del patrimonio neto y menos de 1,75 veces el resultado bruto de explotación (EBITDA) de 2005. El desglose de la deuda es el siguiente:

Millones de Euros

Desglose del endeudamiento	2004	2005	Var. 05/04
<b>Financiación sin recurso</b>	<b>462</b>	<b>2.355</b>	<b>+409 %</b>
Financiación de Proyectos	462	700	+51 %
Financiación destinada a la adquisición de Unión Fenosa		1.655	n.a.
<b>Deuda neta con recurso</b>	<b>962</b>	<b>1.909</b>	<b>+99 %</b>
Deuda financiera a largo plazo	1.482	2.713	+83 %
Deuda financiera a corto plazo	1.076	1.281	+19 %
Efectivo, IFT y otros activos líquidos	(1.596)	(2.045)	+28 %
<b>Endeudamiento neto total</b>	<b>1.424</b>	<b>4.265</b>	<b>+199 %</b>

### 1.3.4. *Otros pasivos no corrientes*

Ascienden a € 512,9 millones e incluyen provisiones de riesgos y gastos e impuestos diferidos. Asimismo, incluyen un importe de € 32 millones correspondientes a la valoración a precios de mercado a 31 de diciembre de los instrumentos de cobertura de las empresas del Grupo.

### 1.3.5. *Patrimonio neto*

Asciende a € 2.635,5 millones, de los que € 155 millones corresponden a socios externos, principalmente en proyectos concesionales y filiales internacionales. Las principales variaciones del año vienen producidas, además de por el resultado del período, por los dividendos, los movimientos de autocartera, el impacto por los instrumentos de cobertura y las diferencias de conversión.

#### 1.4. Flujos de tesorería

Millones de Euros	2004	2005	Var. 05/04
<b>Resultado bruto de explotación</b>	<b>981,1</b>	<b>1.095,5</b>	<b>+11,7 %</b>
más: Dividendos recibidos de participadas	36,2	100,7	
más: Intereses recibidos	67,4	83,2	
menos: Intereses abonados	(153,6)	(198,9)	
menos: Impuesto de sociedades	(152,9)	(171,3)	
menos: Otros ajustes a las operaciones	(125,8)	(101,2)	
<b>Fondos generados por las operaciones</b>	<b>652,4</b>	<b>808,0</b>	<b>+23,9 %</b>
Dism/(Inc) Clientes, OEPC y otros deudores	(54,9)	(322,2)	
Dism/(Inc) Existencias	16,7	(172,6)	
Inc/(Dism) Acreedores comerciales	431,9	1.028,7	
Inc/(Dism) Otras activos y pasivos corrientes	16,2	12,3	
<b>Variación del capital circulante neto</b>	<b>409,9</b>	<b>546,2</b>	<b>+33,3 %</b>
<b>Flujos netos de tesorería por actividades operativas</b>	<b>1.062,3</b>	<b>1.354,2</b>	<b>+27,5 %</b>
menos: Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(274,4)	(261,4)	
menos: Inversiones en proyectos concesionales	(412,0)	(463,7)	
menos: Inversiones en inmovilizado financiero	(510,0)	(1.068,6)	
menos: Inversión 24,5% en Unión Fenosa	n.a.	(2.422,8)	
<b>Flujos netos de tesorería por actividades de inversión</b>	<b>(1.196,4)</b>	<b>(4.216,5)</b>	<b>+252,4 %</b>
Inc/(Dism) Endeudamiento financiero a largo plazo	917,8	1.230,4	
Inc/(Dism) Endeudamiento financiero neto a corto plazo	(651,0)	(92,9)	
Inc/(Dism) Financiación sin recurso	146,1	1.892,8	
<b>Variación del endeudamiento financiero</b>	<b>412,9</b>	<b>3.030,3</b>	<b>+633,9 %</b>
Dividendos pagados	(96,5)	(137,6)	
Operaciones sobre acciones propias	(29,1)	58,3	
<b>Variación de la financiación propia</b>	<b>(125,6)</b>	<b>(79,3)</b>	<b>-36,9 %</b>
<b>Otras fuentes de financiación</b>	<b>41,8</b>	<b>100,9</b>	<b>+141,3 %</b>
<b>Flujos netos de tesorería por actividades de financiación</b>	<b>329,1</b>	<b>3.051,9</b>	<b>+827,2 %</b>
Inc/(Dism) Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	195,0	189,7	
<b>Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al inicio del período</b>	<b>383,1</b>	<b>578,1</b>	<b>+50,9 %</b>
<b>Efectivo y otros medios líquidos equivalentes al final del período</b>	<b>578,1</b>	<b>767,8</b>	<b>+32,8 %</b>

##### 1.4.1. Flujos netos de tesorería de las operaciones

El excelente comportamiento de las operaciones y la gestión del circulante han permitido obtener en el ejercicio unos flujos de tesorería de las actividades operativas de € 1.354,2 millones, un 27,5% más que en 2004.

En concreto, los fondos generados por las operaciones contabilizaron € 808 millones, un 23,9% más que en 2004, y el fondo de maniobra experimentó una variación desde enero de 2005 de € 546,2 millones, que suponen € 136 millones más que en el ejercicio anterior.

### 1.4.2. Inversiones netas consolidadas

Las inversiones totales del Grupo durante el año 2005 ascendieron a € 4.216,5 millones. En la tabla siguiente se incluye un desglose de las mismas por área de actividad y concepto:

Millones de Euros

Desglose de las inversiones	Inversión neta en inmovilizado	Inversión en proyectos	INVERSIÓN NETA TOTAL
Construcción	121	38	159
Servicios Industriales	95	185	280
Servicios	140		140
Concesiones	69	241	310
Corporación	3.328		3.328
<b>Total</b>	<b>3.753</b>	<b>464</b>	<b>4.217</b>

Las principales inversiones en inmovilizado financiero se han realizado en la operación de Unión Fenosa, que asciende a € 2.423 millones y en el aumento de la participación en Abertis y Urbis, hasta un 24,8% y 24,4% respectivamente y que ha supuesto una inversión de € 903 millones.

Las inversiones netas en el área de Construcción se han dedicado principalmente a la adquisición de equipamiento especializado como tuneladoras, así como a proyectos en régimen de concesión (Madrid Calle-30, Hospital de Majadahonda y Can Brians).

En Servicios Industriales las inversiones se han realizado en proyectos concesionales de líneas de alta tensión y parques eólicos mientras que en Servicios se han destinado principalmente a la adquisición de activos de medio ambiente y de servicios portuarios y logísticos.

En proyectos de Concesiones de infraestructuras de transporte destacan las inversiones realizadas en la Autopista Central Norte-Sur en Santiago de Chile o en la Autovía de la Mancha.

## 1.5. Resultado por áreas de negocio

### 1.5.1. Construcción

Millones de Euros

Principales magnitudes	2004	2005	Var. 05/04
Ventas	5.230,3	5.724,8	+9,5 %
Rdo. bruto de explotación	398,1	427,6	+7,4 %
<i>Margen</i>	7,6%	7,5%	
Rdo. neto de explotación	327,7	358,6	+9,4 %
<i>Margen</i>	6,3%	6,3%	
B° antes de impuestos	336,0	369,9	+10,1 %
<i>Margen</i>	6,4%	6,5%	
B° neto	221,4	239,1	+8,0 %
<i>Margen</i>	4,2%	4,2%	

Las ventas de construcción en 2005 han experimentado un crecimiento cercano a los dos dígitos apoyadas por la actividad de edificación no residencial, así como por el sólido crecimiento registrado tanto en obra civil como en edificación residencial, como se refleja en la tabla siguiente:

Millones de Euros

Desglose por actividades	2004	2005	Var. 05/04
Obra Civil	3.148,9	3.363,9	+6,8 %
Edificación no Residencial	1.171,3	1.360,8	+16,2 %
Edificación Residencial	910,1	1.000,1	+9,9 %
<b>TOTAL</b>	<b>5.230,3</b>	<b>5.724,8</b>	<b>+9,5 %</b>
<i>Internacional</i>	<i>484,4</i>	<i>555,0</i>	<i>+14,6 %</i>
<i>S/ total</i>	<i>9%</i>	<i>10%</i>	

La actividad nacional ha alcanzado una tasa de crecimiento del 8,9% mientras que la actividad internacional ha aumentado un 14,6% principalmente, pasando a representar un 9,7% de las ventas totales de la actividad, por la producción llevada a cabo en el área de concesiones en el exterior.

Tanto el resultado bruto de explotación como el resultado neto de explotación han crecido en 2005, aunque a diferente ritmo debido al cambio en la política de aprovisionamiento de equipamiento tras la fusión, que promueve la flexibilidad a través de un mayor nivel de subcontratación, reduciendo el parque de maquinaria y por tanto las inversiones en renovación del equipamiento, con el consiguiente aumento en los alquileres (afectando al resultado bruto de explotación) y reducción de las amortizaciones (afecta al resultado neto de explotación).

Los resultados atribuibles a socios minoritarios corresponden a las filiales internacionales y ascendieron a €12,5 millones en 2005.

La cartera de obra contratada se encuentra en la cifra histórica de € 9,37 millardos equivalentes aproximadamente a 20 meses de producción, un 9,9% más que en 2004.

El crecimiento de la cartera nacional ha sido de un 10,6%, destacando el incremento de los proyectos en carreteras y edificación no residencial, que aumentaron un 28,7% y un 12,5% respectivamente. La cartera internacional se mantiene en cifras similares al año anterior pese a haberse vendido la filial portuguesa Sopol al socio local.

### 1.5.2. Servicios Industriales

Millones de Euros

Principales magnitudes	2004	2005	Var. 05/04
Ventas	3.490,5	4.077,4	+16,8 %
Rdo. bruto de explotación	291,8	344,4	+18,0 %
<i>Margen</i>	8,4%	8,4%	
Rdo. neto de explotación	244,9	285,9	+16,8 %
<i>Margen</i>	7,0%	7,0%	
Bº antes de impuestos	215,5	263,3	+22,2 %
<i>Margen</i>	6,2%	6,5%	
Bº neto	150,1	179,2	+19,4 %
<i>Margen</i>	4,3%	4,4%	

Las ventas en Servicios Industriales han crecido de forma sólida este año 2005 impulsadas por las actividades de Proyectos Integrados y Sistemas de Control. El detalle de su evolución puede consultarse en la siguiente tabla:

Millones de Euros

Desglose por actividades	2004	2005	Var. 05/04
Redes	722,2	743,9	+3,0 %
Instalaciones Especializadas	1.170,2	1.314,4	+12,3 %
Proyectos Integrados	954,8	1.270,1	+33,0 %
Sistemas de Control	643,3	749,0	+16,4 %
<b>TOTAL</b>	<b>3.490,5</b>	<b>4.077,4</b>	<b>+16,8 %</b>
<i>Internacional</i>	<i>1.084,7</i>	<i>1.316,7</i>	<i>+21,4 %</i>
<i>S/ total</i>	<i>31%</i>	<i>32%</i>	

El ligero crecimiento del área de Redes se debe a la reestructuración coyuntural de la actividad en algunos mercados internacionales durante el último trimestre de 2005 pese a que en el mismo período la actividad nacional crece un 10%. Esta situación se ve compensada por el crecimiento de la cartera internacional de más de un 40%.

El área de Instalaciones Especializadas, con un aumento de sus ventas de un 12,3%, ha mantenido una senda de crecimiento a lo largo de todos los trimestres del año, tanto en el mercado nacional como en el internacional.

La evolución de la actividad de Proyectos Integrados ha sido muy positiva (+33%), basada en la instalación de infraestructuras de generación de electricidad, aprovechando los elevados precios del crudo que han aumentado la demanda de infraestructuras por parte de las compañías productoras de petróleo.

Los Sistemas de Control han experimentado un crecimiento del 16,4% basado principalmente en actividades relacionadas con el mantenimiento de instalaciones de seguridad viaria y alumbrado público en el mercado nacional.

Tanto los resultados operativos como el beneficio neto muestran un buen comportamiento y crecen de forma sólida. La cartera que se sitúa en € 4,27 millardos crece un 25% respecto a 2004, lo que supone más de 13 meses de producción. Estos datos aseguran la buena marcha del área durante los próximos meses. Es destacable la evolución de las carteras de Redes e Instalaciones Especializadas, que presentan crecimientos superiores al 35% ambas y la evolución de la cartera de Sistemas de Control, que aumenta un 32%.

### 1.5.3. Servicios

Millones de Euros

Principales magnitudes	2004	2005	Var. 05/04
Ventas	2.186,5	2.406,5	+10,1 %
Rdo. bruto de explotación	314,6	346,2	+10,1 %
<i>Margen</i>	14,4%	14,4%	
Rdo. neto de explotación	177,8	203,7	+14,6 %
<i>Margen</i>	8,1%	8,5%	
B° antes de impuestos	138,8	164,9	+18,8 %
<i>Margen</i>	6,3%	6,9%	
B° neto	98,9	112,7	+14,0 %
<i>Margen</i>	4,5%	4,7%	

El área de Servicios Urbanos ha presentado un excelente resultado en todas sus áreas, con especial mención al área de Puertos y Logística donde destaca el crecimiento de ventas incluido, junto al resto de cifras, en la siguiente tabla:

Millones de Euros

Desglose por actividades	2004	2005	Var. 05/04
Medioambiente	1.000,4	1.081,8	+8,1 %
Puertos y Logística	463,6	532,2	+14,8 %
Transporte de Viajeros	178,1	189,9	+6,6 %
Mantenimiento Integral	544,4	602,6	+10,7 %
<b>TOTAL</b>	<b>2.186,5</b>	<b>2.406,5</b>	<b>+10,1 %</b>
<i>Internacional</i>	<i>227,4</i>	<i>225,7</i>	<i>-0,7 %</i>
<i>S/ total</i>	<i>10%</i>	<i>9%</i>	

El resultado bruto de explotación evoluciona de forma muy satisfactoria, al igual que el resultado neto de explotación, que crece cerca de un 15% debido a los incrementos de productividad y la madurez de los proyectos concesionales.

La cartera de Servicios Urbanos se sitúa en los € 13,2 millardos, más de 5 años de producción. El continuo crecimiento de estas cifras confirman las expectativas de crecimiento de esta área para los próximos años.

#### *1.5.4. Concesiones de infraestructuras de transporte*

El proceso de madurez de las concesiones del Grupo ACS supone una mejora de los resultados del área de concesiones, donde destaca la contribución de Abertis al beneficio del Grupo, que fue de € 92,8 millones, un 29% superior a la aportación en 2004. El detalle de los resultados del área de concesiones puede consultarse en la siguiente tabla:

Millones de Euros

Principales magnitudes	2004	2005	Var. 05/04
Ventas	15,3	13,8	n.a.
Rdo. bruto de explotación	(0,9)	7,4	n.a.
Rdo. neto de explotación	(1,0)	2,0	n.a.
Bº Puesta en Equivalencia	61,1	89,4	+46,2 %
Bº neto	57,6	99,3	+72,3 %

#### *1.5.5. Otros*

Destacar la contribución al beneficio del Grupo en 2005 de Unión Fenosa, que ha aportado € 11,4 millones procedentes de su beneficio neto en el último trimestre sin considerar las plusvalías obtenidas por la venta de Auna ni las provisiones excepcionales contabilizadas a final del ejercicio. También hay que resaltar la contribución de Inmobiliaria Urbis al beneficio del Grupo ACS, que ascendió a € 30,5 millones, un 43,7% más que en 2004.

## 2. Evolución bursátil y acciones propias

### 2.1. Información bursátil del año 2005

En términos bursátiles, el año 2005 se ha caracterizado por una notable revalorización de los mercados asiáticos, cuyo mayor exponente es el índice NIKKEI que aumentó un 40,6%, y en menor medida los europeos como refleja la evolución de indicador EUROSTOXX 50 que creció un 21,2% en el año. Estos resultados contrastan con el estancamiento del mercado norteamericano que ha mostrado una rentabilidad anual de su índice más significativo (Dow Jones) del -0,6%.

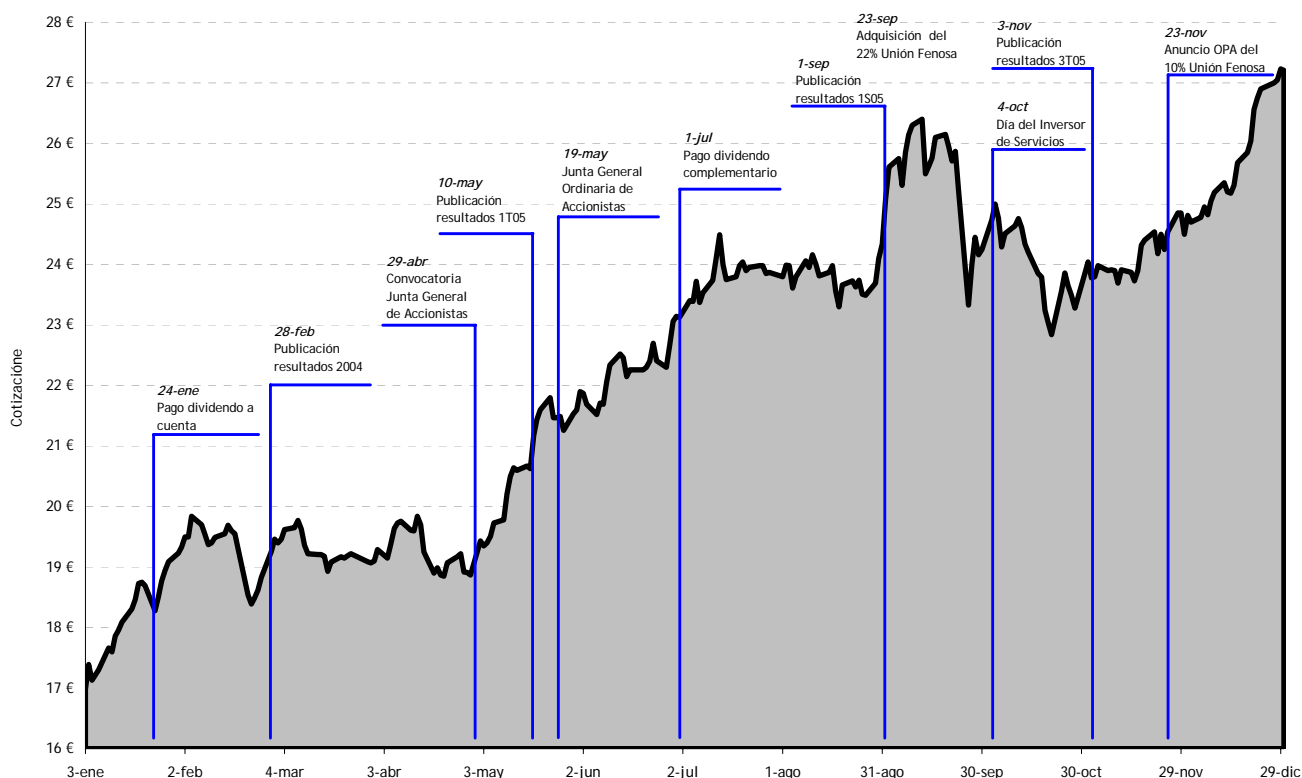


En este contexto, el mercado español ha tenido un buen comportamiento como refleja el índice IBEX35, que experimentó una subida de un 18,2% hasta los 10.734 puntos. Entre los sectores más dinámicos y con mayor revalorización estuvo la construcción que mejoró dichos registros con una subida anual acumulada del 54%, entre las que ha destacado la acción del Grupo ACS que se revalorizó un 61,9%, siendo uno de los valores con mejor comportamiento no sólo del mercado español sino de Europa en general.

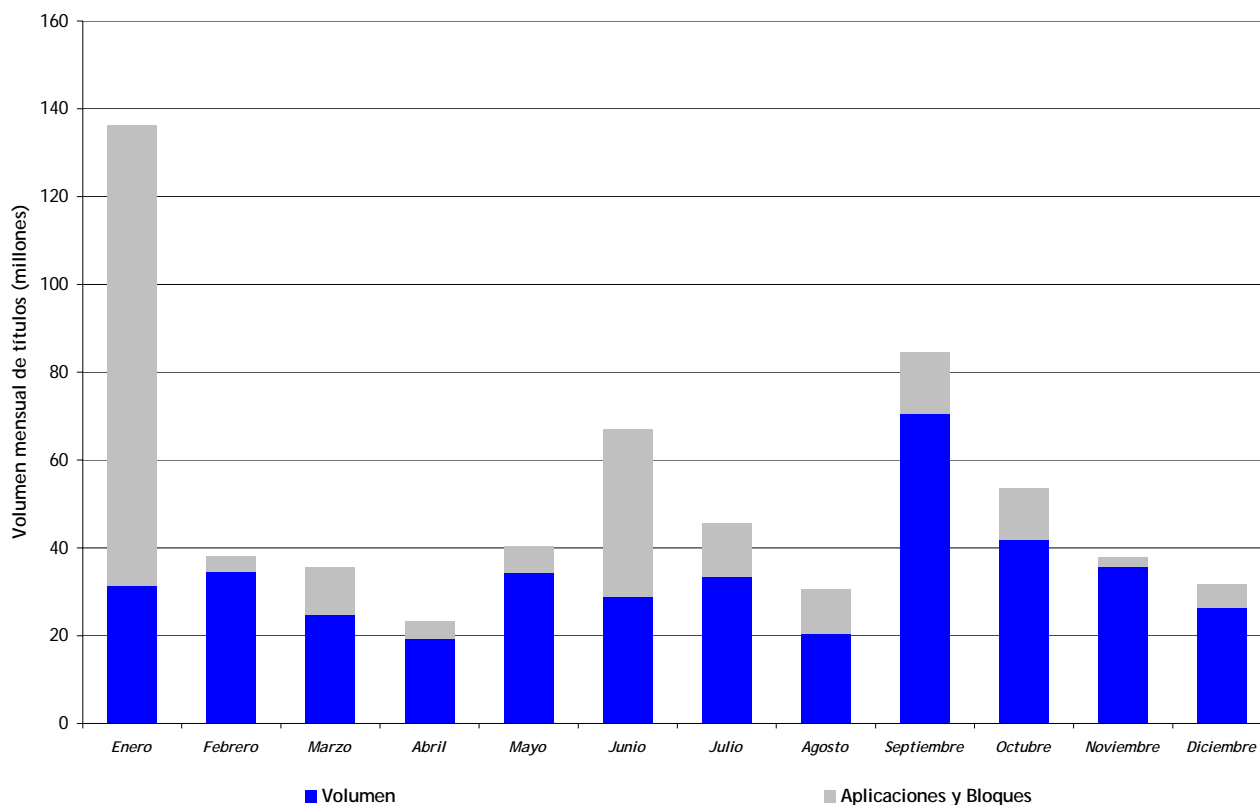
El detalle de los principales datos bursátiles del Grupo ACS en 2005 son los siguientes:

La Acción del Grupo ACS	2004	2005
Precio de cierre	16,80 €	27,21 €
Revalorización de la acción del Grupo ACS	30,23%	61,96%
Revalorización del IBEX 35	17,37%	18,20%
Máximo del período	17,13 €	27,30 €
Fecha máximo	23-dic	29-dic
Mínimo del período	12,55 €	16,80 €
Fecha mínimo	24-mar	03-ene
Promedio del período	14,60 €	22,39 €
Volumen total títulos (miles)	312.483	401.440
Volumen medio diario títulos (miles)	1.245	1.568
Total efectivo negociado (€ millones)	4.563	8.989
Efectivo medio diario (€ millones)	18,18	35,11
Número de acciones (millones)	352,87	352,87
Capitalización bursátil fin del período (€ millones)	5.928	9.602

La evolución de la cotización de la acción de ACS durante 2005 y sus principales hitos se muestran en el siguiente gráfico:



Por su parte el volumen de contratación ha crecido de forma significativa hasta alcanzar la media mensual de 52 millones de títulos, que supone un crecimiento del 24% respecto al año anterior.



De aprobarse la propuesta que se somete a la Junta General Ordinaria de Accionistas, la retribución directa al accionista en forma de dividendos con cargo al ejercicio 2005 asciende a 60 céntimos de euros por acción, distribuido en dos pagos: un primer pago a cuenta por un importe bruto de 20 céntimos de euros por acción, abonado el 16 de enero de 2006, y un dividendo complementario de 40 céntimos de euros por acción. La rentabilidad por dividendo para el accionista sobre el cambio de cierre del ejercicio 2005 se ha situado en un 2,2%.

## 2.2. Acciones propias

A 31 de diciembre de 2005, el Grupo ACS no mantenía acciones propias en balance. El detalle de las operaciones realizadas durante el año es el siguiente:

Acciones Propias	Número de acciones	Millones de Euros
Saldo inicial a 31 de diciembre de 2004	1.726.969	29,1
Compras	23.534.111	532,8
Ventas	25.261.080	561,9
Saldo final a 31 de diciembre de 2005	-	-

La plusvalía por la venta de acciones propias ha ascendido a € 44,8 millones y se han contabilizado como un aumento de los fondos propios del Grupo ACS.

### 3. Políticas de gestión de riesgos

#### 3.1. *Riesgos inherentes a la actividad del Grupo ACS*

El Grupo ACS desarrolla sus actividades en sectores, países y entornos socioeconómicos y legales que suponen la asunción de diferentes niveles de riesgo provocado por esos condicionantes.

El Grupo ACS monitoriza y controla dichos riesgos con el objeto de evitar que supongan una merma para la rentabilidad de sus accionistas, un peligro para sus empleados o su reputación corporativa, un problema para sus clientes o un impacto negativo para la sociedad en su conjunto. Para esta tarea de control, el Grupo ACS cuenta con instrumentos que permiten identificarlos con suficiente antelación o evitarlos, minimizar los riesgos, priorizando su importancia según sea necesario.

El Informe de Gobierno Corporativo del Grupo ACS del ejercicio 2005 detalla estos instrumentos de control del riesgo, profundizando en la información relacionada con esta materia.

#### 3.2. *Gestión del riesgo financiero*

Al igual que en el caso anterior, el Grupo ACS está expuesto a diversos riesgos de carácter financiero, ya sea por las variaciones de los tipos de interés o de los tipos de cambio, el riesgo de liquidez o el riesgo de crédito.

Los riesgos derivados de las variaciones de los tipos de interés en los flujos de efectivo se mitigan asegurando los tipos mediante instrumentos financieros que amortigüen su fluctuación.

La gestión del riesgo de variaciones de los tipos de cambio se realiza tomando deuda en la misma moneda operativa que la de los activos que el Grupo financia en el extranjero. Para la cobertura de las posiciones netas en monedas distintas al euro, el Grupo contrata diversos instrumentos financieros con el fin de amortiguar tal exposición al riesgo del tipo de cambio.

Para gestionar el riesgo de liquidez, producido por los desfases temporales entre las necesidades de fondos y la generación de los mismos, se mantiene un equilibrio entre el plazo y la flexibilidad del endeudamiento contratado a través del uso de financiaciones escalonadas que encajan con las necesidades de fondos del Grupo.

Por último, el riesgo de crédito motivado por créditos comerciales fallidos se afronta a través del examen preventivo del rating de solvencia de los potenciales clientes del Grupo, tanto al comienzo de la relación con los mismos como durante la duración del contrato, evaluando la calidad crediticia de los importes pendientes de cobro y revisando los importes estimados recuperables de aquéllos que se consideran como de dudoso cobro.

El detalle completo de los mecanismos de gestión de todos estos riesgos financieros se incluye en la Memoria del Grupo para el año 2005.

## 4. Recursos humanos

El Grupo ACS empleaba a 31 de diciembre de 2005 a un total de 113.273 personas que representan al 0,6% de la población activa española. Durante el ejercicio 2005 el Grupo ACS generó más de 5.000 empleos netos. El área de Servicios y Concesiones es la que da empleo a un mayor número de personas, un 56% del total de la plantilla durante 2005, seguida por el área Industrial con un 28% y Construcción con un 16%.

La política de recursos humanos en el Grupo ACS consiste básicamente en mantener y contratar equipos de personas comprometidas, con un alto nivel de conocimiento y especialización, capaz de ofrecer el mejor servicio al cliente y generar oportunidades de negocio con rigor y eficacia.

La consecución de estos objetivos se materializa a través de unas políticas activas de selección de personal, la promoción del trabajo en equipo y la excelencia fomentando la toma de decisiones y reduciendo la burocracia. Asimismo, se ha potenciado la formación especializada en cada actividad, dirigida a fomentar la innovación y el rigor profesional con el objetivo de mejorar los procesos, productos y servicios del Grupo ACS, así como los niveles de seguridad.

Todos los detalles relacionados con el esfuerzo del Grupo ACS en el área de Recursos Humanos se incluyen en el Informe de Responsabilidad Social Corporativa para 2005.

## 5. Innovación tecnológica y protección medioambiental

### 5.1. *Actividades en materia de investigación y desarrollo*

El Grupo ACS está comprometido con una política de mejora continua de sus procesos y de la tecnología aplicada en todas sus áreas de actividad. Con este propósito mantiene un programa propio de investigación para desarrollar nuevos conocimientos tecnológicos aplicables al diseño de procesos, sistemas, nuevos materiales, etc., en cada actividad.

Para aplicar y fomentar este compromiso, la compañía ha puesto en funcionamiento una serie de comités en varias de las empresas del Grupo cuyo trabajo se concreta en multitud de iniciativas desarrolladas a lo largo del año 2005.

En el área de Construcción los principales esfuerzos van encaminados al incremento de la calidad, la seguridad de los trabajadores y la mejora de los procesos y técnicas con el objetivo último de respetar el medio ambiente.

Los trabajos realizados en el área de Servicios Industriales están relacionados con mejoras tecnológicas en el área de las energías renovables, los sistemas de control urbanos o los sistemas relacionados con los trenes de alta velocidad.

Dentro del área de Servicios y Concesiones del Grupo ACS, los esfuerzos se concentran en dos actividades principales, la mejora de los procedimientos y la tecnología de gestión de los residuos sólidos urbanos (R.S.U.) y la reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>.

Los detalles de todas estas actividades así como casos concretos de la innovación tecnológica pueden ser consultados en el Informe de Responsabilidad Social Corporativa del Grupo ACS del año 2005.

## ***5.2. Protección del medio ambiente***

El desarrollo y el mantenimiento de infraestructuras, la principal actividad del Grupo ACS, implica impactos ambientales que incluyen la utilización de materiales que provienen de recursos naturales, la utilización de energía (tanto en el momento de la construcción como a lo largo de la vida de las diferentes infraestructuras), la generación de residuos, así como impactos visuales y paisajísticos.

El Grupo ACS, como respuesta a la vocación que desde su creación mantiene por la protección del medio ambiente, promovió en 2005 dos áreas principales de actuación: una política medioambiental con unos criterios exigentes y un Sistema de Gestión Medioambiental, que recoge las actuaciones pormenorizadas de cada empresa del Grupo en el ámbito del medio ambiente, ambas encaminadas a minimizar el impacto medioambiental de su actividad. El resultado de este esfuerzo es un aumento de la producción certificada medioambientalmente y el aumento de empresas certificadas según la Norma ISO 14.001.

El detalle de las actividades desarrolladas en 2005 y los datos sobre producción y certificaciones pueden consultarse en el Informe de Responsabilidad Social Corporativa del Grupo ACS del año 2005.

## **6. Hechos significativos acaecidos después del cierre**

### ***6.1. Pago de dividendos del Grupo ACS***

De acuerdo con lo aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión ordinaria celebrada el 15 de diciembre de 2005, el día 16 de enero de 2006 el Grupo ACS repartió un dividendo bruto a cuenta de los resultados del ejercicio 2005 por importe de 20 centimos de euro por acción, equivalente al 51% del dividendo total pagado en el ejercicio anterior.

### ***6.2. Oferta Pública de Adquisición de un 10% adicional de Unión Fenosa***

El día 1 de Marzo de 2006 la C.N.M.V comunicó el resultado positivo de la OPA formulada por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. sobre el 10% del capital social de Unión Fenosa, S.A. De este modo, el Grupo ACS adquirió un total de 30.467.871 acciones de Unión Fenosa por un importe total de 1.005,4 millones de euros a un precio de 33 euros por acción.

## 7. Previsiones para el año 2006

El año 2006 presenta unas favorables perspectivas para el Grupo ACS, dado el positivo entorno macroeconómico esperado para las actividades de desarrollo de infraestructuras y servicios, ya que la economía española continúa en crecimiento, significativamente por encima de la media europea, y necesita infraestructuras para:

- Por un lado, satisfacer las necesidades de su creciente nivel de población, que en sólo 10 años ha crecido más de un 9%, algo que en otros países europeos se prevé para períodos de más de 30 años. La llegada de más de 4 millones de inmigrantes al país ha supuesto un repunte de la mano de obra, del consumo y de la demanda de infraestructuras y servicios que redunda en el crecimiento de la economía española
- Y por otro, potenciar el turismo en España y adecuarse a sus nuevas necesidades. En los últimos 10 años la cantidad de turistas ha aumentado en casi un 60% hasta superar los 55 millones de personas que visitaron España en 2005. Este crecimiento se ve acompañado de un cambio estructural en el tipo de turismo en España, en el que los visitantes que poseen una propiedad y pasan largos períodos de tiempo han aumentado con el consiguiente efecto en la demanda de infraestructuras, equipamientos, bienes y servicios.

Como consecuencia de este entorno macroeconómico, el área de Construcción debe mantener la tendencia creciente de los ejercicios anteriores, apoyada en la positiva evolución de la licitación oficial, la solidez de la demanda en edificación comercial y la prolongación del ciclo residencial.

En concreto, la obra civil se encuentra ampliamente respaldada por el ambicioso Plan Estratégico de Infraestructuras y Transportes (PEIT), destinado a mejorar las infraestructuras españolas entre el período comprendido entre 2005 y 2020, cuya inversión prevista asciende a los 250.000 millones de euros, lo que supone una media anual de 15.500 millones de euros, y un esfuerzo inversor en torno al 1,5% del PIB como media a lo largo de su período de vigencia.

El área de Servicios industriales presenta un elevado potencial de crecimiento como respuesta al incremento de la demanda de energía que influye en las inversiones en activos de producción y distribución así como en las tareas de mantenimiento. El precio del petróleo en niveles cercanos a los 60 dólares por barril hace rentables inversiones en prospección, extracción, refino y distribución, que anteriormente no lo eran, con lo que la demanda de servicios relacionados continuará creciendo a tasas de dos dígitos.

Para los Servicios Urbanos, la creciente externalización de los servicios de mantenimiento integral por parte de las empresas y entidades públicas, permitiéndoles reducir sus recursos propios y aumentar la especialización para dar respuesta a la cada vez mayor complejidad de los equipos y metodologías, y la creciente preocupación por el medio ambiente de la población en general y de las

administraciones públicas en particular, auguran una positiva evolución para este sector en los próximos años.

Durante el ejercicio 2006 el Grupo ACS continuará con la política de inversiones enfocada a aquellas actividades con mayor proyección de crecimiento rentable siendo fieles a la cultura corporativa, ofreciendo año tras año una respuesta rentable a la confianza depositada por sus accionistas.

De acuerdo al escenario detallado los objetivos para el año 2006 se resumen en alcanzar un crecimiento de las ventas entre un 7% y un 12% y del beneficio neto superior al 20%.

Madrid, 30 de Marzo de 2006