ACS

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 7.60/10 | Empresa: 8.30/10 | Oportunidad: 7.20/10

Riesgo: Alto | Tesis 5–10 años: Condicionada

ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe: 16/10/2026 | reference_price: 89.20 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Negocio y novedades

ACS combina Turner, Hochtief, CIMIC y Dragados con escala en infraestructuras y construcción compleja. Empresa 8,3: cartera y ejecución comercial valiosas, con capital circulante, minoritarios y riesgo de proyecto. Un contrato grande puede consumir caja antes de producir beneficio; el crecimiento en centros de datos necesita inversión y financiación propia o de socios.

Referencia 89,20 EUR al 16 de octubre. La primaria H1 presenta ventas 26.170m y EBITDA 1.600m, distintos de la suma de filas del proveedor. Sus costes de ventas Q2 incompatibles con ingresos no se reparan inventando un factor. BPA 3,33/3,88 y previsiones 4,30/4,82 del ProResearch no son bases intercambiables. El CMD de noviembre todavía no es evidencia ejecutada.

Caja y financiación

El flujo operativo neto LTM cercano a 2.300m es APM y no igual al CFO 3.208m del proveedor. Frente a inversiones 1.430m y dividendos 408m, el remanente aritmético sería 462m bajo perímetros compatibles; no certifico FCF normalizado ni descomposición mantenimiento/SBC/leases. Los dividendos incluyen minoritarios: no todo llega al accionista ACS. Una mejora trimestral estacional no se anualiza.

La posición neta de caja próxima a 1.000m está apoyada por ampliación de 1.700m; desinversiones 957m tampoco son ingreso operativo recurrente. Esas fuentes financian crecimiento a cambio de dilución o derechos cedidos. Central propio de BPA +5% requiere inversión de proyecto y socios, con reparto flexible; no doy por disponible toda la caja de filiales en la matriz. No sumo 80% de Hochtief al beneficio consolidado completo ni duplico su deuda.

Valoración y riesgos

Sensibilidad propia contemporánea (supuestos, no consenso): BPA [3, 4, 5.2] × múltiplos [12, 17, 21] = [36, 68, 109.2] EUR/acción. Desde 16/10/2026 hasta 16/10/2031, crecimiento anual supuesto [0, 5.0, 8.0]% produce terminales [36, 86.787146, 160.450626], más cinco dividendos anuales ilustrativos de 1.8 sin reinversión. No es DCF, valor intrínseco validado, TIR ni rentabilidad esperada. El crecimiento por acción ya incorpora recompras; no añado su importe como dividendo.

Riesgos: sobrecostes, cobros, garantías, deuda de proyecto y rentabilidad de centros de datos. La capacidad anunciada no implica beneficio ya realizado. La sensibilidad central es BPA4 y PER17, no un NAV de suma de partes reconstruido; no certifico el descuento bursátil que propone un tercero. Faltan separación de caja matriz y compromisos netos de nuevas plataformas para una compra más firme.

Conclusión

Mantengo oportunidad 7,2 y final 7,6: ESPERAR / VIGILAR. El central actual 68 EUR frente a 89,20 exige crecimiento y buena ejecución para obtener retorno. El escenario favorable puede funcionar, pero el capital nuevo y los derechos cedidos tienen coste. Mejor precio o caja atribuible demostrada tras inversión justificarían reconsiderar la entrada.

Empresa/Oportunidad/Final: 9.15/9.2/9.2 → 8.3/7.2/7.6. Veredicto: ESPERAR / VIGILAR. Referencia 89.2 EUR al 16/10/2026; editorial 20/10/2026. Se conservan punto cero y todas las versiones. La revisión amplía evidencia y juicio; no demuestra un trimestre nuevo ni acierto por precio.

Fuentes / Sources: ProResearch 16/10/2026; corporate release 2026-07-29 (selected sections; consulted 20/10/2026).

ACS

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 7.60/10 | Company: 8.30/10 | Opportunity: 7.20/10

Risk: High | 5–10-year thesis: Conditional

WAIT / WATCH

Fecha del informe: 16/10/2026 | reference_price: 89.20 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Business and developments

ACS combines Turner, Hochtief, CIMIC and Dragados with scale in infrastructure and complex construction. Company quality 8.3 reflects valuable backlog and commercial execution, alongside working capital, minorities and project risk. Large contracts can consume cash before earnings emerge; data-centre growth requires investment and financing from the group or partners.

Reference: EUR89.20 on 16 October. The H1 primary release reports revenue of 26,170m and EBITDA of 1,600m, differing from the provider's quarterly-row sum. Q2 cost of sales incompatible with revenue is not repaired by inventing a factor. ProResearch EPS of 3.33/3.88 and forecasts of 4.30/4.82 are not interchangeable. November's CMD is not executed evidence.

Cash and funding

LTM net operating cash flow near 2,300m is an APM and differs from provider CFO of 3,208m. Against investment of 1,430m and dividends of 408m, the arithmetic remainder would be 462m under compatible perimeters; this does not certify normalised FCF or maintenance/SBC/lease separation. Dividends include minorities; not all reach ACS shareholders. A seasonal quarterly improvement is not annualised.

Net cash near 1,000m is supported by a 1,700m equity raise; disposals of 957m are not recurring operating income either. These sources fund growth in exchange for dilution or surrendered rights. My central EPS growth of 5% requires project investment and partners, with flexible distributions; subsidiary cash is not assumed wholly available to the parent. An 80% Hochtief holding is not added to full consolidated earnings, nor its debt duplicated.

Valuation and risks

Own current sensitivity: EPS [3, 4, 5.2] × multiples [12, 17, 21] = [36, 68, 109.2] EUR/share. From 16 October 2026 to 16 October 2031, assumed annual growth of [0, 5.0, 8.0]% gives terminal values [36, 86.787146, 160.450626], plus five illustrative annual dividends of 1.8 without reinvestment. This is not a DCF, validated intrinsic value, IRR or expected return. Per-share growth already includes buybacks, whose cash amount is not added as a dividend.

Risks include overruns, collections, guarantees, project debt and data-centre returns. Announced capacity is not realised profit. Central sensitivity uses EPS4 and 17×, not a reconstructed sum-of-parts NAV; a third party's claimed market discount is not certified. Parent cash separation and net commitments to new platforms remain needed for a stronger purchase case.

Conclusion

I retain opportunity 7.2 and overall 7.6: WAIT / WATCH. Central current sensitivity of EUR68 versus 89.20 requires growth and good execution to earn a return. The favourable scenario can work, but fresh capital and surrendered rights carry costs. A better price or demonstrated attributable cash after investment would warrant reconsidering entry.

The revision preserves baseline and every prior version. Operating periods overlap with the earlier report; expanded evidence and a changed judgment do not establish a new quarter or prediction success. Previous page/metadata were compared, without a new full reading of all archived PDFs.

Fuentes / Sources: ProResearch 16/10/2026; corporate release 2026-07-29 (selected sections; consulted 20/10/2026).