Finanzas e industrialización en España

Gregorio Núñez Romero-Balmas
María Vázquez-Fariñas
(Editores)

UJa EDITORIAL

Finanzas e industrialización en España / Gregorio Núnez Romero-Balmas, María Vázquez-Fariñas (Eds.). -- Jaén: Editorial Universidad de Jaén, 2022. -- (Sociedad y ciencias sociales. Economía ; 2)

408 p.; 17 x 24 cm
ISBN 978-84-9159-509-0
1. Finanzas 2. Industrialización-España I. Núñez Romero-Balmas, Gregorio, ed.lit. II. Vázquez Fariñas, María , coaut. III. Jaén. Editorial Universidad de Jaén, ed.

338.1(460)

Esta obra ha superado la fase previa de evaluación externa realizada por pares mediante el sistema de doble ciego

Una primera versión de los capítulos aquí publicados, vieron la luz en la *Revista de Historia de la Economía y de la Empresa* (2009), número 3. Agradecemos a Luis Miguel Rodríguez, del Archivo Histórico BBVA, la colaboración y ayuda prestada para la publicación de este libro.

Colección: Sociedad y Ciencias Sociales
Director: Juan Manuel Matés Barco
Serie: *Economía, 2*

© Autoras/es
© Universidad de Jaén
Primera edición, diciembre 2022
ISBN: 978-84-9159-509-0
ISBNe: 978-84-9159-510-6
Depósito Legal: J-715-2022

Edita
Editorial Universidad de Jaén
Vicerrectorado de Proyección de la Cultura y Deporte
Campus Las Lagunillas, Edificio Biblioteca
23071 Jaén (España)
Teléfono 953 212 355
web: editorial.ujaen.es

editorial@ujaen.es

Diseño de cubierta e interiores
Laboratorio de las artes SC

Imprime
Gráficas «La Paz» de Torredonjimeno, S. L.

Impreso en España/*Printed in Spain*

Esta obra ha superado la fase previa de evaluación externa realizada por pares mediante el sistema de doble ciego
«Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar, escanear o hacer copias digitales de algún fragmento de esta obra».

Índice

Presentación 11

Las sociedades anónimas y el desarrollo económico en España. 15
Marco general 15
Casos, sectores e ideas: la historiografía y las sociedades anónimas en España 20
Anexo 1. Estadística de las sociedades registradas en la Contribución de Utilidades (1909-1911). Clasificadas por la magnitud de sus capitales declarados. Suma de los capitales de las sociedades con capital superior a 0,1 Mpta 36
Anexo 2. Banco de España. Valores aceptados en garantía de préstamos y créditos durante el primer cuatrimestre de los años que se indican. Ordenados por el tipo de garantía 40
Referencias bibliográficas 42

Las relaciones sistema financiero-empresa: un marco conceptual 49
Introducción 49
Las relaciones sistema financiero-empresa: marco institucional 51
Las relaciones banca-empresa: una teoría en expansión 57
Las participaciones empresariales de la banca 61
Conclusiones 66
Referencias bibliográficas 67

El mercado de valores como factor de modernización económica y financiera en España 77
Prefacio 77
Dos siglos de historia de españa: dos siglos de historia de la Bolsa de Madrid 78
La Bolsa de Madrid entre 1856 y 1919 81
La Bolsa de Madrid entre 1919 y 1936 84
La Bolsa de Madrid durante el Franquismo y la Transición 85
El *big bang* de la Bolsa de Madrid: el nacimiento de un mercado de valores moderno. La preparación de la reforma 89
La ley 24/1988 del Mercado de Valores 94
La modernización de la Bolsa de Madrid en su objeto de contratación: de los efectos públicos a las acciones de sociedades mercantiles 98
Epílogo 108
Referencias bibliográficas 109

De taller local a empresa gerencial: crecimiento y cambios societarios de La Maquinista Naval, 1890-1902 113
Introducción 113
La empresa de los Ruiz Verd: de taller familiar a sociedad anónima (1890-1895) 116
La Maquinista Naval, S.A. (1895-1902) 120
Constitución de la Sociedad anglo-española de motores, S.A. (1902) 129
Conclusión 138
Referencias bibliográficas y fuentes 140

Del nilómetro a la bolsa y a los mercados contrafactuales. Historia de la valoración 147
Introducción 147
El nilómetro 148
La valoración o tasación en la Biblia 150
El catastro romano 153
Formas catastrales en la Edad Media 155
La escuela italiana 157
Desamortización y valoración en España 159
Valoración forestal 161
La escuela anglosajona 162
Tendencias recientes en la teoría y la práctica de la valoración 163
La escuela española de valoración 164
Valoración analógica y su aplicación a la valoración inmobiliaria 168
La valoración sin mercado 169
La valoración de empresas 170
¿Retorno al pasado?: la valoración analógico-bursátil de empresas 171
El paradigma actual 173
La metodología valorativa y su praxis en el contexto de la Constitución española y la integración en la Unión Europea 173
Anexo 1 177
Referencias bibliográficas 178

Las inversiones de las reservas y depósitos en las compañías de seguros españolas en el primer tercio del siglo XX 185
Introducción 185
La inversión de las reservas hasta la Primera Guerra Mundial 189
El periodo de entreguerras y el crecimiento del nacionalismo económico: la obligación de mantener las reservas en España y la diversificación de la cartera .. 197
Las estrategias inversoras de la compañía líder del ramo de vida: el Banco Vitalicio de España (1908-1936) 205
Los resultados de la transformación de la cartera de valores en la década de los años treinta y los efectos de la Guerra Civil en su depreciación 214

Conclusiones 217
Anexo 1. Valores admitidos hasta la fecha para inversión en depósitos y reservas por parte de las compañías de seguros. 1930 219
Referencias bibliográficas 220

La banca española y la promoción de sociedades anónimas durante el siglo XX 225
Introducción 225
Teorías sobre la relación banca-industria 226
La evolución de la relación banca-industria en España 230
Un estudio de caso: un "banco comercial" (Hispano Americano) versus un "banco mixto" (Central) 235
Conclusiones 249
Anexo 1. Evolución comparada de los coeficientes contables del Banco Hispano Americano y el Banco Central, 1901-1935 (medias quinquenales) 250
Anexo 2. Evolución comparada de los coeficientes contables del Banco Hispano Americano y el Banco Central, 1939-1980 (medias quinquenales) 251
Anexo 3. Composición porcentual de los activos y pasivos de la banca privada en España, 1923-1980 252
Referencias bibliográficas 252

El servicio público de abastecimiento de agua en España (1840-1985): sociedades anónimas y grupos empresariales 257
Introducción 257
El número de empresas 259
El nivel de inversión 261
Naturaleza del negocio de abastecimiento de agua potable 265
Estrategia empresarial y control del mercado 268
Riesgo e incertidumbre en el negocio de aguas 275
Conclusiones 276
Referencias bibliográficas 277

Nacimiento, estructura y evolución de la Bolsa de Valencia: 1890-1936 285
Introducción 285
Antecedentes históricos del mercado de valores de Valencia 289
Fuentes para la construcción de un primer índice de cotización de la Bolsa de Valencia 293
El mercado bursátil valenciano. Las empresas 296
El mercado bursátil valenciano. La coyuntura 303
Conclusiones 312
Referencias bibliográficas 313

La particular estructura empresarial de Guipúzcoa: de la empresa familiar a la sociedad anónima, 1876-1935 321
A modo de presentación: el perfil corporativo guipuzcoano..... 321
Algunas precisiones en torno a las fuentes y resultados cuantitativos de sociedades..... 324
Panorama empresarial guipuzcoano entre 1876 y 1915 326
1915-1935: del *boom* de la Primera Guerra Mundial a la crisis..... 339
Grandes o pequeñas sociedades. ¿Sociedades anónimas o familiares? El mapa empresarial guipuzcoano en los años treinta.....346
Algunas consideraciones en torno al papel de las sociedades anónimas en Guipúzcoa..... 349
Anexo 1. Principales sociedades anónimas escrituradas en Guipúzcoa hasta 1934 351
Referencias bibliográficas 362

La empresa moderna en la ciudad de La Coruña, 1840-1914.... 367
Introducción 367
Las compañías por acciones en La Coruña en el siglo XIX..... 368
Un análisis de caso: las sociedades anónimas en los servicios públicos 381
El gas, un sector pionero controlado por el capital extranjero..... 382
La electricidad, una actividad líder y nuclear 384
Los transportes: el tranvía coruñés..... 387
El relativo retraso de la compañía de aguas..... 389
Financiación y rentabilidad de las empresas de servicios públicos 391
Conclusiones..... 393
Anexo 1. Sociedades anónimas constituidas en la ciudad de La Coruña, 1840-1914 (capital en pesetas corrientes)..... 395
Fuentes 397
Referencias bibliográficas 397

Presentación

Gregorio Núñez Romero-Balmas

María Vázquez-Fariñas

El volumen que presentamos incluye once capítulos que recogen aspectos muy diferentes del complejo mundo de las sociedades anónimas y puede agruparse en tres partes diferenciadas. En la primera parte, aparecen cinco capítulos que tratan de diferentes aspectos de carácter general, como el estado de la literatura teórica sobre la materia, la evolución a largo plazo del mercado de valores, la innovación tecnológica y cuestiones técnicas de interés para la actividad empresarial. La segunda incluye tres estudios que tienen en común ocuparse de diferentes sectores que, de un modo u otro, tuvieron un peso decisivo en la configuración del mercado financiero moderno; en particular, la banca, los seguros y las sociedades de aguas potables. La tercera parte incluye otros tres estudios en los que se presentan, desde diferentes puntos de vista, tres polos o plazas financieras de segundo nivel en España y diferentes aspectos desempeñados en ellas por la nueva forma organizativa: en concreto, se analizan los casos de Valencia, Guipúzcoa y La Coruña.

La primera parte se abre con una contribución que corre a cargo de Gregorio Núñez, profesor de Historia Económica y de la Empresa en la Universidad de

Granada. Su texto presenta la oferta de títulos de capital (acciones y obligaciones) por parte de las sociedades españolas de las primeras décadas del siglo XX.

A continuación, Santiago Carbó (Universidad de Valencia), experto en Economía financiera y bancaria, presenta el estado de la cuestión en una materia enormemente dinámica y cambiante. La bibliografía recopilada y las cuestiones propuestas son, sin duda, un valioso punto de partida para estas y ulteriores investigaciones en la materia. Su inclusión en este volumen debería contribuir poderosamente a ampliar los puentes entre los estudiosos de la teoría financiera actual y de la investigación histórica.

Le sigue una apretada panorámica de Begoña Moreno sobre la evolución a largo plazo de la Bolsa de Madrid. En pocas páginas, dada la magnitud del empeño, la autora nos muestra la evolución real y normativa del mercado de valores que tuvo, a largo plazo, un papel limitado en el desarrollo económico español, al menos hasta tiempos muy recientes.

Un texto de José María Ortiz-Villajos (Universidad Complutense de Madrid) nos presenta seguidamente un detallado caso en el que la historia financiera e industrial se dan la mano ante un problema complejo, ligado al cambio técnico y a la difusión de nuevas tecnologías en una doble perspectiva, nacional y local. Su estudio sobre la sociedad La Maquinista Naval y sus antecedentes, sus contactos mercantiles y sus problemas financieros muestra las vicisitudes de un grupo de empresarios locales (Mahón), sus socios en una empresa relativamente grande del segmento de las instalaciones eléctricas —E. G. Neville— y sus diferentes problemas con el proveedor último de tecnología y de equipos —la casa Crossley Bros., de Manchester—, en un sector que con el tiempo resultó marginal, pero que alcanzó notable relevancia en España durante varias décadas.

Concluye la primera parte con un extenso trabajo de Vicente Caballer (Universidad Politécnica de Valencia) sobre un tema descuidado de la historiografía económica: las técnicas de valoración. El autor, destacado experto en la materia, ha compuesto un amplísimo análisis panorámico que cubre desde los orígenes de la civilización hasta nuestros días, recogiendo los dilatados antecedentes de los criterios y técnicas de valoración que han evolucionado en paralelo al desarrollo económico a lo largo de los milenios. Bien que, orientado principalmente a la valoración de tierras y bosques, las técnicas propuestas representan adelantos fundamentales para la práctica empresarial moderna y, muy especialmente, para el perfeccionamiento de los mercados y de los modernos sistemas fiscales.

La segunda parte contiene tres aportaciones muy diferentes sobre el mundo de las sociedades anónimas. En la primera, Jerònia Pons y Sara Guijarro

(Universidad de Sevilla) nos ofrecen una amplia descripción de las estrategias de cartera de las sociedades de seguros, probablemente el sector que más intensamente recurrió a los valores de sociedades privadas para dar rentabilidad a sus activos financieros. El completo análisis abarca desde el siglo XIX hasta la actualidad, poniendo claramente de manifiesto la celosa vigilancia de la Administración como encargada de la supervisión de estas sociedades.

Le sigue un análisis de José Luis García Ruiz (Universidad Complutense de Madrid) en el que se describen las estrategias industriales de los grandes bancos, en términos generales, y, más concretamente, en los casos paralelos y complementarios de los bancos Central e Hispano Americano desde los años veinte hasta la crisis final del franquismo. El control creciente de la banca española sobre las inversiones y la preeminencia durante décadas de la solución bancaria —estrechamente sometida al Gobierno, por ende— frente a una solución alternativa basada sobre el mercado queda aquí no solo claramente de manifiesto, sino también aderezada con precisiones de gran interés sobre los principales episodios de dicho proceso durante la mayor parte del siglo XX.

Para terminar, Juan Manuel Matés-Barco (Universidad de Jaén) aporta un dilatado estudio de las sociedades gestoras de abastecimiento de agua a poblaciones. El sector, que como el conjunto de las sociedades gestoras de servicios municipales alcanzó su apogeo durante los años veinte, es un magnífico exponente de eso que suele llamarse «inversión de padre de familia», es decir segura, estable, rentable y predecible; una inversión fácil de vigilar en un contexto local, idónea, por tanto, para impulsar desde la base el desarrollo financiero. En el estudio se describe la evolución del sector en sus principales magnitudes y se hacen algunas consideraciones de interés sobre la contabilidad y la gestión de tales empresas, de gran utilidad para configurar los modelos actuales de información financiera y contable.

Como ya hemos adelantado, la tercera y última parte incluye diferentes estudios pormenorizados sobre tres centros comerciales y financieros locales, tal vez secundarios a escala nacional pero muy significativos y, en ciertos momentos, prometedores: Valencia, Guipúzcoa y La Coruña.

En el primero, Joaquim Cuevas (Universidad de Valencia) estudia las sociedades de la plaza de Valencia, probablemente la cuarta de España en importancia comercial y societaria. Por esta razón, en esta plaza se creó, tardíamente y de forma durante mucho tiempo parcial, la cuarta Bolsa del país, entre otras

muchas plazas que intentaron sin éxito semejante proyecto[1]. Con dicho motivo, el autor se ocupa en particular de elaborar un índice retrospectivo de dicho mercado, cuyos interesantes aspectos técnicos no ceden en interés a la enumeración de las sociedades mismas operativas en dicha arena.

El siguiente capítulo, de M.ª Montserrat Gárate (Universidad del País Vasco), estudia el universo empresarial de Guipúzcoa en términos muy generales y a largo plazo, pero se centra específicamente en los sectores que han desempeñado un papel protagonista en el proceso de industrialización entre 1876 y 1935, analizando las modalidades de asunción de la forma de sociedad anónima por parte del tejido societario de la región —tema de singular interés para este volumen—.

Y, para terminar la tercera parte y el conjunto del presente volumen, Elvira Lindoso y Alberte Martínez-López (ambos de la Universidad de La Coruña) nos ofrecen una detallada descripción de las principales iniciativas societarias promovidas en una plaza comercial de notable interés, La Coruña, desde el fin de la primera guerra carlista hasta las vísperas de la Primera Guerra Mundial. Su especial interés reside en que estas compañías, símbolo de la organización moderna empresarial, mantuvieron un reducido peso en el tejido empresarial urbano, pero se introdujeron en los sectores más dinámicos de la economía regional, mostrando un fuerte paralelismo con la tendencia nacional. Queda por aclarar en qué medida el caso de La Coruña pueda ser representativo de otras plazas comerciales y financieras con escaso desarrollo industrial durante los siglos XIX y XX, como Cádiz, Granada, Alicante o Santander.

Los estudios que presentamos representan sólidas aportaciones de datos, fruto de investigaciones pasadas. Pero deben leerse no solo como una rendición de cuentas de los trabajos ya realizados o a punto de concluir, sino como una apertura de nuevas cuestiones y, por exclusión, una enumeración de los sectores, plazas y problemas aún pendientes de estudiar por los historiadores.

1. Recordemos en particular el caso de Gijón , donde se autorizó oficialmente la creación de una Bolsa en 1902 que no se llegó a realizar (v. Ministerio de Agricultura, Industria y Comercio, España, 1902).