

Diciembre 1993

Documento de trabajo

9305

**DESARROLLO Y DECLIVE DE LA FLOTA
MERCANTE ESPAÑOLA EN EL SIGLO XX:
LA COMPAÑIA MARITIMA DEL NERVION
(1907-1986)**

Jesús M. Valdaliso Gago (*)

**(*) Departamento de Historia e Instituciones Económicas.
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.
Universidad del País Vasco**

Este trabajo ha sido financiado por la Fundación Empresa Pública.

**Programa de Historia Económica
FUNDACION EMPRESA PUBLICA. Pza. Marqués de Salamanca, 8. 28006 Madrid.
Tf.: 577 79 09 - 578 22 50; Fax: 575 56 41**

INDICE

0. Introducción.

1. Orígenes y formación de la CMN

1.1. Una histórica en apuros, la Cía. Bilbaína de Navegación (1882-1906)

1.2. Una precursora, la Cía. Anónima de Navegación (1899-1906)

1.3. La constitución de la compañía. Accionistas y organización

2. La I Generación: Desarrollo y consolidación de la CMN entre 1907 y 1936

2.1. Coyuntura económica, marco institucional y estrategia empresarial: del tráfico tramp a la línea del Golfo de México.

2.2. La financiación de las inversiones: análisis financiero

2.3. La rentabilidad: análisis económico

2.4. Una compañía cada vez más privada...

3. Guerras y el acceso de la II Generación al poder, 1936-1945.

3.1. La Guerra Civil y sus consecuencias

3.2. Un nuevo marco institucional y un mercado intervenido

3.3. Análisis financiero y económico

4. La II Generación en el poder (1946-1972). La rutina como norma.

4.1. El marco institucional y la renovación de la flota

4.2. La marcha de la compañía: del algodón a la carga general.

4.3. Beneficios, rentabilidad y financiación

4.4. Los cambios en la organización y la propiedad de la compañía

5. La III Generación y el declive de la empresa (1973-1986)

5.1. Crisis económica, cambio técnico y repercusiones en el tráfico de línea

5.2. La marcha de la compañía: reorganización y nuevas inversiones

5.3. Los problemas financieros y la quiebra de la compañía

6. Conclusiones

7. Fuentes y bibliografía.

7.1. Fuentes

7.2. Bibliografía

8. Apéndice documental

8.1. Consejeros y Directores de la CMN

8.2. La familia Aldecoa

8.3. La familia Urquijo

8.4. Sociedades comunes

8.5. La flota de la compañía: características técnicas.

9. Apéndice estadístico

9.1. Balances y resultados de la CBN

9.2. Balances y resultados de la CAN

9.3. Balances y análisis financiero de la CMN

9.4. Resultados y análisis económico de la CMN

9.5. Cotizaciones en Bolsa de la CMN

9.6. La flota de la CMN

Abreviaturas más usadas

0. INTRODUCCION.

En los últimos años el acceso a los archivos empresariales de compañías navieras vizcainas está resultando relativamente sencillo puesto que tras la quiebra, suelen desaparecer las posibles resistencias que las empresas y sus administradores y/o propietarios solían poner al investigador. Una observación tan cargada de cinismo no hace sino reflejar una realidad más amarga, la profunda depresión de la flota mercante española en general y vasca en particular que, en el caso de Bilbao, está provocando desde hace más de una década un sinfín de quiebras y suspensiones de pagos y amenaza muy seriamente con dismantelar uno de los sectores más importantes de la economía vasca. Por citar algunas de las quiebras más importantes, de empresas todas ellas con una tradición secular, la Naviera Aznar en 1982, la *Marítima del Nervión* en 1986 o, casi en el momento de redactar estas páginas, el grupo Naviera Vascongada-Bilbaína.

Escribir sobre la marina mercante hoy es, por tanto, hablar de declive y decadencia. El presente trabajo trata precisamente de eso, puesto que la protagonista es una empresa naviera recientemente desaparecida, la *Compañía Marítima del Nervión*, con una presencia destacada en el sector desde el momento de su nacimiento, a principios de siglo. Si la supervivencia es quizás el indicador más absoluto de la trayectoria de una empresa, habrá que hablar entonces de fracaso. No obstante, habría que precisar a continuación que este fracaso fue precedido de una larga historia anterior, en la que la empresa obtuvo éxitos apreciables. El objetivo inicial de esta investigación sería, formulado de manera muy general, estudiar a lo largo de casi un siglo la actuación de la empresa y sus dirigentes en un medio (mercado, tecnología, marco institucional...) cambiante y explicar los factores que determinan su evolución, tanto los relacionados con la estrategia empresarial específicamente adoptada como aquellos que hacen referencia al conjunto del sector donde la empresa opera. Aunque el marco de análisis es una empresa concreta, la naturaleza del estudio intenta enmarcarlo más dentro de la Historia empresarial que de la descriptiva *company history*.

Dentro de la historia empresarial, especialmente en Gran Bretaña, la historia marítima ha tenido siempre una importancia destacada. Aunque existen obras notables sobre la flota mercante y las compañías navieras británicas antes de esa fecha, es a finales de los cincuenta cuando se marca un punto de inflexión en la disciplina. En 1957, un año antes de la aparición de la revista de historia empresarial inglesa, *Business History*, Francis Hyde había publicado su primer trabajo, *Blue Funnel. A History of Alfred Holt and Company of Liverpool from 1865 to 1914* (Hyde 1957). Alrededor de la figura de Hyde en la Universidad de Liverpool se formó un grupo de historiadores que en los años sesenta y setenta realizaron un amplio número de monografías sobre diferentes compañías navieras británicas.¹ Influida sin duda por la *Entrepreneurial History* que Cole y otros estaban desarrollando en Harvard desde finales de los años cuarenta,² la escuela de Hyde compartía una misma preocupación en todos sus trabajos: el análisis de la estrategia empresarial, de la capacidad de los gestores de una compañía para hacer frente a los cambios en el mercado, la tecnología y otros factores y su repercusión sobre los beneficios y la rentabilidad.³ En los años ochenta la historia marítima empresarial ha conocido un apreciable desarrollo, en Gran Bretaña y en otros países.⁴

En España, al igual que sucede con la historia económica marítima, apenas contamos con trabajos sobre compañías navieras, y la mayor parte de los existentes entran más dentro de lo que los británicos llaman *house-history*, que de la Historia empresarial. Aunque de tono eminentemente descriptivo, estos trabajos proporcionan una abundante y valiosa información sobre la historia de las compañías que no puede ser obviada. Al igual que en otros países, la atención preferente se ha centrado sobre las compañías de línea. Así, disponemos de estudios sobre la *Compañía Trasatlántica* (Cossío 1950; Llorca 1990), la *Compañía Transmediterránea* (Gómez-Santos 1991), la *Naviera Ybarra* (Goseascoechea 1958) y la *Naviera Pinillos* (Díaz Lorenzo 1990), todas ellas de tradición secular. De

¹ Ralph Davis (1978), pp. 169-197, ofrece un resumen de los principales trabajos de Hyde y su escuela hasta mediados de los setenta.

² Landes ha definido recientemente a esta corriente como fruto de la unión entre la *Business history* y la economía schumpeteriana (Landes 1991, 6-7). Lo cierto es que esta escuela, al resaltar la importancia del factor humano, desplazó su análisis hacia el empresario y la empresa como agentes del cambio económico y social y hacia el proceso de toma de decisiones, véase Cole (1942).

³ Véase por ejemplo Hyde (1967), pp. vii-ix

⁴ Un resumen, aunque incompleto, de las principales obras en Davies y Marriner (1988).

extensión más amplia son las obras de González Echegaray sobre la flota santanderina y de Pou Montaner sobre la Marina de las Baleares, que ofrecen una interesante información sobre las compañías existentes en ambos territorios (González Echegaray 1968; Pou Montaner 1977); o el estudio, también de González Echegaray, sobre la flota mercante española durante la Guerra Civil (González Echegaray 1977). Desde la historia económica, las aportaciones son más recientes, pero tampoco demasiadas: los trabajos de Eugenio Torres sobre el armador Ramón de la Sota y la *Compañía Naviera Sota y Aznar* (Torres 1989 y 1990) y de Jesús M^a Valdaliso sobre las compañías navieras bilbaínas (Valdaliso 1991).

Fuentes, objetivos y periodización

Como señalaba Hyde, las fuentes disponibles determinan el alcance, la dirección y las características de la investigación en la historia empresarial, independientemente de la metodología empleada (Hyde 1963, 242). En el caso que nos ocupa, disponemos de las Memorias y Libros de Actas de la CMN a lo largo de toda su historia. Ello nos ha permitido elaborar series históricas de los principales indicadores de la marcha de la empresa, básicamente tres: flota, balances y cuentas de resultados que se presentan en el Apéndice estadístico. Sin embargo, faltan otros, de manera especial todo aquello relacionado con los viajes de la flota: salvo para años concretos, ha sido imposible reconstruir una serie de viajes realizados, toneladas transportadas, e incluso la facturación bruta de la empresa, puesto que la documentación citada sólo recoge las utilidades netas obtenidas en los viajes una vez descontados los gastos de explotación. Tampoco contamos con otro tipo de fuentes como correspondencia personal o comercial, diarios, etc. que nos permitan aproximarnos con más detalle a los entresijos de la empresa o a la personalidad de los dirigentes y cuando disponemos de alguna información en ese sentido se refiere a fechas tan recientes (de 1972 en adelante) que en algunos casos hace problemática -o imposible- su utilización por estar implicadas personas vivas y por la naturaleza de las cuestiones abordadas. A pesar de todo ello, la documentación manejada permite reconstruir las líneas maestras de la evolución histórica de la empresa y analizar la estrategia

empresarial de sus dirigentes, medida esencialmente a través de los criterios de rentabilidad, beneficios y situación financiera.

Los indicadores empleados son los manejados habitualmente por el moderno análisis contable. Su utilización, sin embargo, plantea algunos problemas de los que debemos ser conscientes (aunque hasta cierto punto sean inevitables dada la naturaleza de la documentación manejada). Por un lado, conviene tener en cuenta, antes de compararlos con los de otras empresas, que prácticamente hasta el último plan contable no ha existido un criterio unánimemente aplicado y que, en última instancia, los balances y las cuentas de resultados consolidadas de la empresa a final de año (sobre las que se han confeccionado los indicadores) se basan en criterios muy particulares que aseguran un margen de discrecionalidad considerable sobre los beneficios declarados. Por otro, la confección de las cuentas de resultados se realiza de tal manera que a veces resulta difícil evaluar con exactitud los costes y los beneficios. Esta política no es privativa de la CMN: en 1932, por ejemplo, la revista *Fair Play* indicaba que "Desgraciadamente, el ingreso de las compañías de línea [se refiere a las británicas] es presentado de tal manera en las cuentas de resultados que resulta absolutamente imposible averiguar el beneficio o la pérdida obtenida durante el año en la explotación de sus buques".⁵

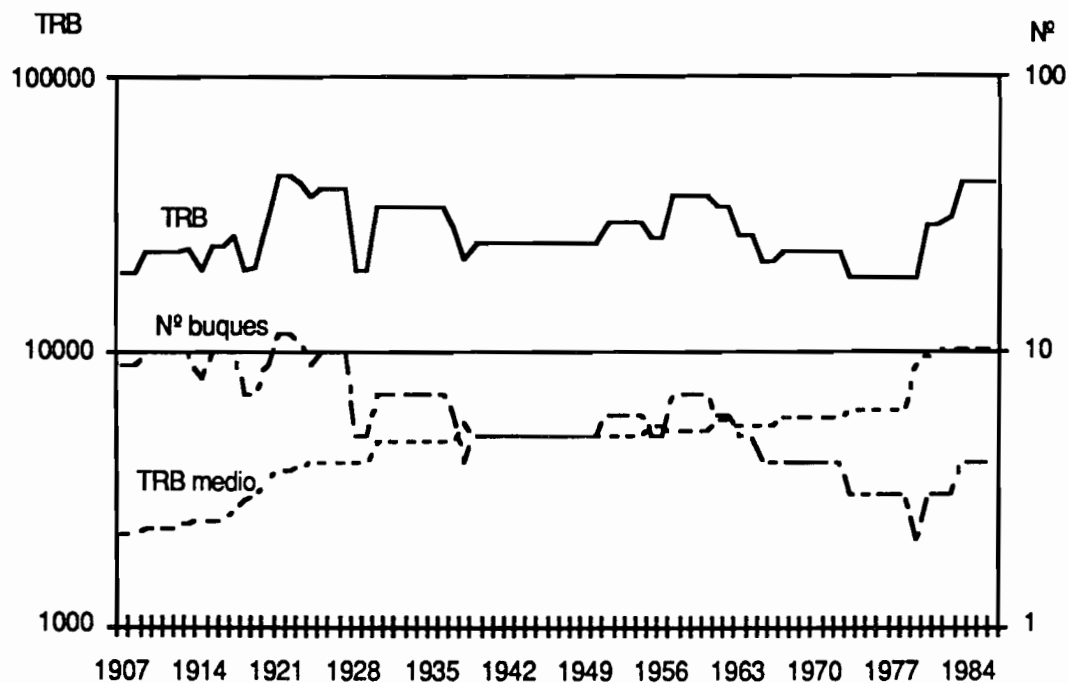
El objetivo general del trabajo ya ha sido señalado con anterioridad, se trata no sólo de describir sino también de explicar la evolución de la CMN en su perspectiva histórica, haciendo un énfasis especial en la capacidad de sus dirigentes para adaptarse a un medio sujeto a cambios constantes. Ello hacía necesario estudiar la empresa dentro del medio social y económico en el que desarrolla su actividad, evitar perspectivas de análisis demasiado cerradas o centradas en el ámbito exclusivo de las dimensiones y actividades de la empresa. En este sentido, el trabajo no ha querido exclusivamente ceñirse al ámbito de la CMN sino también, a partir de la experiencia estudiada, empezar a plantear, a nivel de hipótesis, las líneas explicativas de la expansión y el declive de la flota mercante vasca durante el siglo XX.

⁵ Citado por Sturmev (1962), p. 247. Las quejas son extensibles al conjunto de las empresas británicas, véase Armstrong y Jones (1987), pp. 143 y ss.

A la hora de enfocar el trabajo he optado por un estudio diacrónico, correspondiéndose cada capítulo con un período histórico concreto. La periodización se ha realizado siguiendo fundamentalmente los cambios que se producen en la dirección y propiedad de la compañía -representados por los cambios en la Gerencia y en el Consejo de Administración- aunque también se han tenido en cuenta otros criterios como la coyuntura económica y el marco institucional. De acuerdo con ello, he dividido el trabajo en cinco capítulos: el primero está dedicado a los antecedentes y la constitución de la CMN; el segundo a la etapa dominada por los dos fundadores y co-gerentes de la empresa desde 1907 a 1935, Tomás Urquijo y Francisco Aldecoa; el período de 1936 a 1945, una etapa marcada por las guerras y por el cambio de generación en la propiedad y en los órganos de dirección de la compañía, constituye el siguiente capítulo; el cuarto estudia el período representado por la gerencia de Honorio Francisco Aldecoa Berasaluce desde el final de la II GM hasta su dimisión en 1972; el quinto y último apartado analiza la vida de la empresa desde 1973, año en el que entra un nuevo equipo directivo, hasta 1986, cuando la empresa se queda sin flota y cesa sus actividades (aunque formalmente no se haya disuelto).

La evolución de la flota de la CMN tanto en términos cuantitativos como si consideramos la tecnología empleada en los buques, se corresponde en líneas generales con las etapas trazadas anteriormente. En el largo plazo hay un crecimiento moderado del tonelaje total, un descenso del número de buques y un aumento del tonelaje medio por buque, mayor en la primera y en la última etapa. En ambos períodos se producen quizás los cambios más importantes en las características técnicas de la flota: entre 1907 y 1931 la transición de una flota de vapores tramp de tamaño unitario pequeño y mediano -que alcanza su mayor tamaño tras la I Guerra Mundial- a una flota mixta de vapores modernos y motobuques, de mayor tamaño y velocidad, adaptados a las necesidades de un servicio de línea; la renovación de la flota a partir de mediados de los 70 persigue dotar a la CMN de cargueros polivalentes de mayor tamaño, adaptados al transporte de carga general, graneles y contenedores. Entre ambos, un período de relativa estabilidad en la adopción de nuevas técnicas, en el que predomina un buque carguero convencional propulsado a motor diesel, y también en el tonelaje total empleado, con una tendencia casi plana entre 1939 y 1973.

Gráfico 1: La flota de la CMN, 1907-1935.



Fuente: Apéndice 9.6.

Antes de realizar cualquier otra consideración, conviene situar a la CMN dentro del conjunto de la flota española. Tomando como criterio el tonelaje de su flota, la CMN mantuvo una posición relevante dentro de la estructura empresarial de la flota mercante española desde su creación hasta principios de los años 60, encontrándose siempre entre las diez empresas más grandes. A partir de los 60, la proliferación de navieras dedicadas al transporte de petróleo y carga seca, tráficos que empleaban buques de considerables dimensiones, dejó progresivamente en un segundo plano a la mayor parte de las compañías de línea y la CMN no fue una excepción: en 1970 ocupaba el puesto 23 y en 1980 (con el servicio de línea ya suspendido) descendió al trigesimo tercer lugar. La representatividad de la CMN es mayor en lo que respecta a las compañías que explotaban líneas regulares de navegación en general y a las líneas regulares de navegación exterior en particular, un tráfico muy poco desarrollado en España. En el cuadro 1 puede comprobarse cómo casi hasta 1980 sólo existían cuatro servicios regulares trasatlánticos: los tres de carga y pasaje que

realizaban Aznar, la Trasatlántica e Ybarra con el continente americano y la línea de carga del Golfo de México explotada por la CMN. El resto de las líneas, hasta los años setenta, se referían al tráfico de cabotaje (carga y pasaje) y al de fruta y carga general con los puertos del Mediterráneo o del Norte de Europa.

Cuadro 1: Principales compañías de línea españolas*, 1930-1980 (años seleccionados).-

1930

Nombre	Tipo de línea	Nº buques	TRB	Posición#
Naviera Sota y Aznar	Alt-GC-Cab	47	178.129	1
Cía. Trasatlántica	Alt	19	120.583	2
Ybarra y Cía.	Alt-Cab	36	107.876	4
Cía. Marítima del Nervión	Alt	7	33.375	5
Líneas Pinillos	GC	8	8.113	>25
Cía. Transmediterránea	Cab	55	115.079	3

1950

Naviera Aznar	Alt	41	168.442	1
Trasatlántica	Alt	5	33.379	6
Ybarra y Cía.	Alt	21	73.927	4
Marítima del Nervión	Alt	5	24.607	8
Marítimo Frutera	GC	10	21.048	10
Frutero Valenciana de Nav.	GC	6	14.256	15
Naviera de Export. Agrícola	GC	3	8.109	>25
Transmediterránea	Cab-GC	39	93.078	5

1960

Naviera Aznar	Alt-GC	34	155.602	3
Trasatlántica	Alt	8	72.619	5
Ybarra y Cía.	Alt	16	50.886	7
Marítima del Nervión	Alt	7	36.518	9
Naviera Pinillos	GC-Cab	11	23.228	16
Frutero Valenciana de Nav.	GC	10	24.226	14
Naviera de Export. Agrícola	GC	6	17.415	18
Transmediterránea	Cab-Gui	42	125.169	4

1970

Naviera Aznar	GC	14	137.287	8
Trasatlántica	Alt	12	76.109	16
Ybarra y Cía.	Alt	5	43.290	15
Marítima del Nervión	Alt	4	23.140	23
Marasia	Alt	2	6.017	>25
Marítima del Norte	GC	13	15.017	>25

Naviera Asón	GC	7	14.341	>25
Naviera de Canarias	GC	9	16.089	>25
Naviera Pinillos	Cab	7	19.340	25
Naviera de Export. Agrícola	GC	6	11.493	>25
Transportes Fruteros del Medit.	GC	9	11.612	>25
Transmediterránea	Cab	41	172.313	5

1980

Trasatlántica	Alt	9	53.689	23
Ybarra y Cía.	Alt-GC	3	21.302	38
Naviera Marasia	Alt	5	34.875	31
Esquimar Marítima	Alt	4	21.265	39
Naviera García Miñaur	Alt-GC	12	28.025	34
Vasco-Madrileña de Naveg.	Alt	6	39.046	30
Naviera Pinillos	Cab	4	8.441	>40
Naviera de Exp. Agrícola	GC	7	11.691	>40
Naviera de Canarias	GC	6	14.539	>40
Transportes Fruteros del Medit.	GC	8	11.425	>40
Vapores Suardiaz	GC-Cab	10	20.196	40
Naviera del Atlántico	Cab	7	15.884	>40
Contenamar	Cab	19	26.104	36
Transmediterránea	Cab	29	131.371	13

Fuente: LOB, 1931, 1951, 1961 y 1971; ANAVE, Empresas navieras asociadas, 1970 y 1980.

Alt: altura; GC: Europa; Cab: cabotaje; Gui: línea con la colonia de Guinea.

* Se consigna su tonelaje total, aunque algunas de ellas (el caso más representativo es el de la Naviera Sota y Aznar, luego Naviera Aznar) no tengan toda su flota empleada en los servicios de línea.

Posición dentro de la flota mercante española por el tonelaje de su flota. El criterio numérico se ha ampliado en 1980 debido a la proliferación de compañías petroleras o graneleras con buques de gran tamaño.

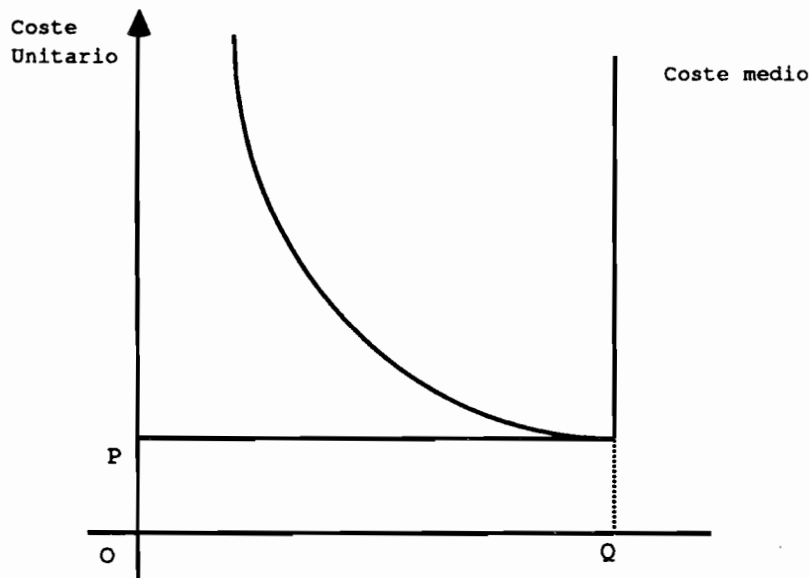
La línea regular en el transporte marítimo: un análisis económico

Durante la mayor parte de su historia, entre 1919 y 1976, la CMN explotó un servicio regular de navegación entre los puertos norteamericanos del Golfo de México y España. La línea regular de navegación se caracteriza por ofrecer un servicio de transporte fijo entre una serie de puertos, con una periodicidad determinada y a un precio fijado de antemano. Al igual que sucede con el tráfico *tramp*, el servicio de línea cuenta con una demanda derivada de transporte inelástica, compuesta por una multiplicidad de cargas -y por lo tanto de compradores-. Sin embargo, a diferencia del buque *tramp*, el carguero de línea, precisamente por la naturaleza regular de su servicio, no siempre realiza sus viajes plenamente cargado, al contrario,

su factor de carga suele ser normalmente más bajo que el obtenido por el buque *tramp*. La estructura de costes también es diferente: el carguero de línea tiene unos costes fijos extraordinariamente elevados que representan entre el 80 y el 90 por 100 de los costes totales, divididos en costes de organización (gastos de administración, intereses, depreciación de los buques, etc.) y costes de operación (salarios, combustible, seguros, reparaciones, mantenimiento y derechos de puerto). Adviértase que estos costes son fijos, independientes del volumen de carga que el buque transporte. Los costes variables representan entre el 10 y el 20 por 100 de los costes totales, y se componen básicamente de los servicios de carga y descarga del buque (Sturmey 1962, 245-46). Las implicaciones de esta estructura de costes sobre la explotación del buque a corto plazo son claras. Como se demuestra en el gráfico 2, el coste medio por unidad de *output* (en este caso servicio de transporte) cae abruptamente cuando el servicio aumenta hasta alcanzar el óptimo en OQ (puesto que los costes fijos son repartidos sobre una producción mayor). A partir de entonces los costes medios -y también los costes marginales- aumentan verticalmente puesto que una unidad adicional de *output* sólo podrá ser producida al coste de poner un nuevo buque en el servicio (nuevo buque que tendría una curva de costes medios igual). A partir de un nivel mínimo de precios OP, por lo tanto, cuanto mayor sea el factor de carga mayores serán los ingresos. Por debajo de ese nivel de precios OP el buque no podrá continuar en servicio, independientemente del factor de carga conseguido y habrá que considerar el coste de oportunidad de amarrarlo o trasladarlo a otro tráfico si esto último es posible.⁶ En el largo plazo, tanto los costes medios como los marginales serán constantes (Deakin, 1973, 90-91).

⁶ Deakin (1973), pp. 90-92. En el largo plazo tanto el coste medio como el coste marginal son constantes, *ibidem*, pp. 92-93.

Gráfico 2: Coste de operación de un carguero de línea.



Fuente: Deakin (1973), p. 90.

Una estructura de costes de este tipo tiene otras implicaciones: en una situación de competencia perfecta, el nivel de los precios podría descender en el corto plazo hasta cubrir únicamente los costes variables puesto que el resto de los costes tienen que ser sufragados siempre debido a la naturaleza regular del servicio. Esta sería la principal causa para la adopción en los tráficos de línea de diferentes prácticas para regular y limitar la competencia, en definitiva para mantener los precios y el servicio a largo plazo (Sturmey 1962, 246-47). A ella habría que añadir la arbitrariedad de los precios fijados por las conferencias, que no se corresponden con el coste del transporte y de la carga y el exceso de capacidad en muchos tráficos.⁷

La práctica más común ha sido la conferencia, una especie de cartel que controla un tráfico regular determinado y fija los precios, integrado por varias compañías que restringen o eliminan la competencia, regulan y racionalizan los servicios de transporte en los diferentes puertos y, en el

⁷ Sobre los procedimientos de fijación de precios véase Sturmey (1962), pp. 332 y ss. y sobre todo Deakin (1973), cap. 4. Sturmey (1975), pp. 69-76, ha planteado esta última explicación como alternativa a la primera, sin que ninguna de ellas le convenza del todo. Sin embargo, pienso que ambas pueden ser complementarias y no excluyentes. El exceso de capacidad es el argumento manejado por Deakin (1973), cap. 2 y pp. 210-11; y Jansson y Shneerson (1987), pp. 42-43.

caso más extremo, incluso llegan a acuerdos -pools- para repartirse la carga y los fletes brutos.⁸ La conferencia puede basarse en un acuerdo informal, pero la mayor parte de ellas han redactado un acuerdo formal escrito que establece además un cuerpo administrativo permanente encargado de mediar en los posibles conflictos que surjan entre los integrantes. Con el objetivo de impedir que los fletadores negocien con buques no conferenciados -outsiders-, las conferencias pusieron en práctica a lo largo de su historia diversos mecanismos contractuales que asegurasen la lealtad de aquéllos. La conferencia fija los precios con el objetivo de aumentar los beneficios, pero su poder de monopolio se ve restringido por la competencia dentro de la propia conferencia (salvo en el caso de que existan pools), la amenaza de entrada de otras líneas -que pueden querer o no formar parte de la conferencia- y de los buques *tramps*, la existencia de mercados alternativos para los productos que se transportan, la fuerza de los compradores (fletadores) y la intervención del Estado (Marx 1952, 240; Sturmev 1962, 327-32). En la práctica, y debido a la amenaza de posibles competidores el nivel de los precios en las conferencias está muy cercano al precio de competencia y por lo tanto, no podrá maximizar beneficios: no será muy bajo, para garantizar un beneficio razonable a las compañías integrantes, ni tampoco muy alto para evitar la entrada de *outsiders*.⁹ De hecho, los trabajos que han estudiado la rentabilidad y los beneficios de las compañías de línea muestran tasas muy bajas.¹⁰ En este sentido, la acción de las conferencias habría tenido una consecuencia positiva al disminuir la inestabilidad congénita a los mercados de transporte marítimo,

⁸ Las conferencias de este tipo (llamadas conferencias cerradas) son las más comunes, aunque también encontramos, especialmente en EEUU desde 1916 las llamadas conferencias abiertas en las que la entrada es libre siempre que se respeten los precios, véase Stopford (1988), pp. 179-181.

⁹ Véase Sturmev (1975), pp. 83-85. La investigación de Deakin, además de mostrar que la entrada de *outsiders* en las conferencias de India, Australia y el lejano Oriente, ha sido constante durante la posguerra, señala que entre 1948 y 1970 el nivel de los fletes en estas conferencias aumentó en un 6,76 por 100 anual, mientras que los fletes *tramp* en *time charter* permanecieron estables ($r = -0,56$ por 100). Ahora bien, si ajustamos los fletes a los costes respectivos de cada navegación (los buques de las conferencias pagan los costes de carga y están un número de días mayor en puerto), las diferencias se estrechan considerablemente, véase Deakin (1973), pp. 114-119 y 122. Jansson y Shneerson (1987), pp. 49-66, han cuestionado la validez de los fletes publicados por las Conferencias y aportan nuevos datos basados en compañías concretas, cuya fluctuación respecto al flete oficial es mayor.

¹⁰ Deakin (1973), pp. 182 y ss., ofrece unos beneficios sobre el capital empleado del 5,8 por 100 entre 1958-1968, frente a la media del 13,4 por 100 obtenido por las empresas británicas.

tanto en precios como en capacidad de transporte ofertada.¹¹ Sin embargo, el balance de su actuación global es negativo, tanto desde el punto de vista de los consumidores (precios discriminatorios y contratos de lealtad abusivos), como de los propios miembros de la conferencia (mecanismos de fijación de precios deficientes, tendencia hacia el exceso de capacidad debido a la competencia dentro de la propia conferencia y, en algunos casos, para prevenir la entrada de nuevos competidores).¹²

Basándose en el alto nivel de competencia potencial, algunos autores ha caracterizado a este mercado, de acuerdo con una reciente teoría de la organización industrial, como impugnabile.¹³ En cualquier caso, la caracterización de impugnabile puede ser aplicada a partir de los años ochenta, cuando la contenerización ha eliminado a los buques especializados para cada ruta (y los costes irrecuperables asociados a ellos), pero no antes.¹⁴

La teoría de la empresa utilizada

Es éste un trabajo histórico, en la medida que su objetivo no ha sido contrastar una teoría sino describir, analizar y explicar la expansión y el declive de una compañía naviera vizcaína entre 1907 y 1986. Ello no quiere decir, sin embargo, que el trabajo no se haya visto influido por la teoría económica de la empresa o, para ser más exacto, por una de las varias existentes en el mercado. La decisión final no fue arbitraria sino que respondió a varias consideraciones, entre las que habría que destacar sobre todo la preocupación por explicar la evolución de la empresa e insertarla dentro del medio social y económico donde opera y no sus características en un momento determinado, en otras palabras, la preferencia por los aspectos dinámicos o históricos frente a los estáticos, por utilizar una terminología schumpeteriana. En este sentido, considero a la teoría de la empresa que está emergiendo de la evolutionary economics particularmente adecuada para mi propósito.

¹¹ Véase Deakin (1973), pp. 119-23.

¹² Stumey (1975), pp. 33-46; Jansson y Shneerson (1987), especialmente pp. 264 y ss. Para estos autores, los bajos beneficios de las compañías de línea no se deberían tanto a unos fletes bajos sino a la actuación ineficiente de las conferencias.

¹³ Véase Davies (1986); y Carbajo y De Rus (1990), pp. 275-276.

¹⁴ Véase Davies (1986), p. 303.

La primera formulación de esta teoría ha sido realizada por Nelson y Winter (1982). En líneas generales, estos autores conciben la evolución de la empresa como una función de los siguientes factores:

1) el aprendizaje, proceso acumulativo realizado colectivamente en el seno de la empresa que acaba produciendo diferentes tipos de "rutinas" (programas de actuación, estrategias). La rutina es un concepto básico en esta teoría que cumple en la empresa el mismo papel que los genes en la teoría evolutiva de la Biología: constituye un rasgo característico y persistente de la empresa, adquirido mediante el aprendizaje y transmitido históricamente, y puede determinar su conducta (aunque ésta se verá influida también por el medio); es hereditaria y es selectiva en el sentido de que empresas con ciertas rutinas pueden funcionar mejor que otras.

2) La trayectoria natural previa de la empresa, en el sentido de que a) las rutinas adquiridas determinan en un grado importante la evolución posterior y las posibilidades de cambio; b) existen costes irrecuperables derivados de la especialización de la empresa en una tecnología y en un producto o servicio determinado; y c) la rentabilidad obtenida también determina el desarrollo posterior de la empresa: si satisface la utilidad esperada, reforzando las rutinas existentes; si desciende, provocando un proceso de búsqueda de nuevas rutinas o transformación de las existentes.

3) Las oportunidades tecnológicas que existan en cada coyuntura histórica.

4) El proceso de selección, el medio donde actúa la empresa, en el que las empresas más eficientes tienden a eliminar a las menos. Algunos componentes como las condiciones de oferta y demanda del mercado son exógenos, pero otros como el marco institucional pueden ser condicionados por la actuación de la o las empresas.

5) Los empresarios manifiestan una racionalidad aproximada ("bounded rationality"). En este sentido, la conducta empresarial no puede ser concebida como una decisión perfectamente racional -maximizadora- y deliberada, puesto que en muchos casos es casi mecánica, influida por la experiencia previa.¹⁵

¹⁵ Algo que Nelson y Winter (1982) expresan elegantemente, sobre todo en pp. 65-71 y 92-95, pero que ya había sido indicado de forma más sencilla por Supple (1961) veinte años antes.

6) Existen elementos de incertidumbre -estocásticos- tanto en la toma de decisiones como en el resultado de la decisión que finalmente se haya adoptado.

De todo lo anterior me gustaría resaltar un aspecto que considero particularmente importante: para esta teoría, la historia (entendida como experiencia previa) importa, dicho con otras palabras, es un elemento imprescindible en la comprensión de las decisiones y la estrategia de cualquier empresa.¹⁶

Como se verá más adelante con más detalle, la experiencia particular de la empresa estudiada refuerza la validez de la teoría utilizada. Por citar quizás dos rasgos especialmente notables habría que indicar, de una parte, la trayectoria natural de la empresa, centrada, durante la mayor parte de su existencia (entre 1919 y 1976), en la proporción de un mismo servicio, el transporte regular de mercancías entre los puertos norteamericanos del Golfo de México y España. De otra, la continuidad de los equipos directivos y del aparato administrativo de la compañía a lo largo de su historia que reforzó las rutinas organizativas de la empresa. En este sentido, habrá que destacar que entre 1907 y 1972 (1899 si consideramos la experiencia de la CAN) tan sólo existieron dos equipos directivos, el primero representado por Francisco Aldecoa y Tomás Urquijo, hasta 1943, y el segundo encabezado por el hijo del primero, H. Francisco, formado desde muy joven en la empresa, que se limitará a aplicar las técnicas y estrategias aprendidas durante la etapa inicial.

Fuera del ámbito de la teoría expuesta, habría que introducir un último criterio explicativo de la conducta de la empresa, adecuado a la naturaleza del sector donde ésta opera. En una industria capital-intensiva como la naviera, en la que existe una demanda muy volátil y en la que los períodos de depresión son mucho más frecuentes y duraderos que las fases de auge, el criterio que en última instancia permite sobrevivir a las compañías en este proceso de selección es su fuerza financiera, en términos contables actuales, la magnitud de su *cash flow*. En el caso de los mercados de línea -donde la CMN actuó durante la mayor parte de su historia- la volatilidad de la demanda es más reducida y la capacidad de las empresas

¹⁶ Véase Dosi, Teece y Winter (1992), especialmente p. 194.

para fijar los precios es mayor -a través de las Conferencias- que en el mercado *tramp*, pero la mayor calidad del servicio prestado (servicio regular, con buques relativamente nuevos), una cierta tendencia a la sobrecapacidad y la acción de los *outsiders*, especialmente en épocas de depresión, que puede rebajar el nivel de los fletes, acentúa el carácter capital-intensivo de la industria y la importancia de la fuerza financiera de las empresas. Si el *cash flow* es una función de a) el ingreso recibido por la explotación o el arriendo del buque; b) el coste de operación; y c) el coste de financiación, esos tres factores pueden combinarse de muy diferentes maneras (tonelaje nuevo o de segunda mano; mercado *tramp*, regular o *time-charter*; autofinanciación o endeudamiento, etc.) para producir un resultado positivo. Por lo tanto, la presión o las necesidades financieras son uno de los determinantes más claros de la estrategia de inversión de una empresa naviera.¹⁷

Aunque los postulados básicos de la teoría expuesta subyacen a lo largo de todo el trabajo, no será hasta las conclusiones cuando se intente aplicar explícitamente. El objetivo es sobre todo intentar ofrecer una explicación global que permita comprender la evolución de una empresa, en este caso de la CMN, a lo largo de su historia, en el sentido que los representantes más conspicuos de la teoría evolutiva han señalado: "la utilidad de un esfuerzo modelizador no es describir un sistema [o una empresa], sino describirlo de tal forma que su conducta pueda en cierto modo ser comprendida" (Nelson y Winter 1982, 20).

Agradecimientos

Rafael Garamendi y Eugenio Solano, presidente y director-gerente de la CMN, respectivamente, pusieron a mi disposición lo que quedaba del archivo de la compañía. Aurelio Aizpuru y Julio Juanes, antiguos empleados de la empresa, respondieron solícitos a mis numerosas preguntas. La Escuela de Administración Marítima y la Asociación de Navieros Vascos me

¹⁷ El planteamiento se basa en Stopford (1988), pp. 93-98. Al hablar de *cash-flow* estamos haciendo referencia a un concepto contable relativamente reciente. No obstante, tanto si los dirigentes de la CMN lo conocían como si no, todos ellos introducían el coste de financiar la flota en sus cálculos por lo que el criterio indicado, independientemente de la terminología que queramos emplear, sigue siendo válido.

concedieron toda clase de facilidades para el trabajo en sus Bibliotecas. Milagros Zabaleta y Ana M^a Ribera facilitaron extraordinariamente mis consultas en el Archivo Histórico del *Banco Bilbao-Vizcaya*. Felipe Blanco ayudó a solventar mis dudas contables. Por último, quisiera expresar mi agradecimiento al Programa de Historia Económica de la *Fundación Empresa Pública*, cuyos directores son Francisco Comín y Pablo Martín Aceña, por haber financiado y estimulado este trabajo.

CAPITULO 1: ORIGENES Y FORMACION DE LA COMPAÑIA MARITIMA DEL NERVION.

En el momento de su constitución, la CMN no es simplemente una nueva compañía naviera que entra en el negocio, sino que surge de la unión de dos empresas muy representativas de la historia naviera de Bilbao, la CBN y la CAN. Sus orígenes respectivos están, además, firmemente ligados a sendas coyunturas expansivas en la formación de capital de la provincia en general y del transporte marítimo en particular, la de los años 1879-1885 y la finisecular. Comencemos, pues, repasando brevemente los orígenes y la trayectoria de estas compañías.

1.1. Una histórica en apuros: la Compañía Bilbaína de Navegación

La CBN fue una de las primeras sociedades anónimas de navegación creadas en Bilbao a finales del siglo XIX. Su nacimiento, en 1882, se enmarca en una coyuntura expansiva de la inversión en la provincia, dirigida especialmente a sectores como la siderurgia y el transporte marítimo. En este último caso, el crecimiento de la inversión se produjo dentro de una coyuntura expansiva en la navegación en los tráficos marítimos españoles e internacionales. El crecimiento del tráfico y de los fletes fueron las causas del fuerte crecimiento del tonelaje de vapor en la flota mercante española que, para 1883, estaba compuesta mayoritariamente por buques propulsados a vapor. Bilbao, que junto con Barcelona era uno de los puertos protagonistas de este proceso de cambio técnico, había visto surgir unos años antes de la creación de la CBN, a las primeras firmas, como la *Línea de Vapores Serra* (1879) o la *Compañía de Navegación La Flecha* (1880), vinculadas al grupo capitaneado por José Serra y Font y relacionadas con el capital inglés. Estas tenían sus buques empleados en la navegación regular, bien entre España y Gran Bretaña, bien entre ambos países, las Antillas españolas y la costa este de Estados Unidos (Valdaliso 1991, 213-214). En 1878 se creó la *Vasco Andaluza de Navegación*, absorbida en 1881 por la sociedad comanditaria J.M. de Ibarra y Cía., dedicada al tráfico de cabotaje y que en 1885 se trasladó a Sevilla cambiando la razón

social por la de *Ibarra y Cía.* (Goseascoechea 1958, 6-15; Basas 1986b, p. 64). Precisamente este año surgió la última de las compañías navieras creadas durante este ciclo, la *Sociedad Marítima de Vizcaya*, mediante la fusión en una sociedad anónima de la propiedad de cuatro buques (Valdaliso 1991, 214-215).

La CBN nació en 1882 por la iniciativa de dos corredores marítimos que venían funcionando en Bilbao bajo la razón social de *Aznar y Cía.*, Eduardo Aznar de la Sota y Juan Bautista de Astigarraga y Echevarría, quienes reunieron capital de un reducido círculo de amigos y conocidos -el número de socios es de 24- de Bilbao y alrededores para invertirlo en la compra de vapores. La sociedad anónima se creó con un capital de dos millones de pesetas, representado por 4.000 acciones de 500 pesetas cada una completamente desembolsadas, cantidad con la que se adquirieron los tres primeros vapores de la compañía, *Enero*, *Febrero* y *Marzo*, vapores que se emplearon preferentemente en los tráficos *tramp* europeos del carbón, la madera o los minerales. Como en Gran Bretaña, también en Bilbao fueron individuos que conocían el negocio a través de su trabajo de corredores marítimos y/o consignatarios, los que se encargaron de movilizar capital de otros sectores para invertir en el negocio naviero y, precisamente en función de su experiencia, los que van a dirigir las nuevas empresas. Eduardo Aznar y Juan B. Astigarraga, que entre ambos reunían el 12,4 por 100 del capital de la recién creada compañía, fueron nombrados Directores Gerentes, percibiendo el 2 por 100 de los fletes brutos. Las tres cuartas partes del capital fundacional procedieron de Bilbao, el resto de Santander, Baracaldo, Portugalete y Elanchove, por este orden. Respecto al origen social del capital, comerciantes (39,9%) y propietarios (31,1%), seguidos a cierta distancia por corredores marítimos y de comercio (13,6%), aportaron la mayoría de éste (Fernández de Pinedo 1989, 274-5).

No he encontrado Memorias de la CBN hasta 1910. Sin embargo, el Boletín Oficial de la Provincia de Vizcaya publica anualmente desde 1883 y hasta final del siglo -con algunas omisiones- los balances de la sociedad. Esta fuente, junto con los datos contenidos en el Registro Mercantil de Vizcaya y en el Registro de Buques de la Comandancia de Marina de Bilbao y los publicados en Anuarios Financieros nos permiten reconstruir, siquiera someramente, la evolución de la compañía. Durante los primeros años, la CBN

prosiguió sus inversiones en nuevos buques, financiándolas con cargo a una ampliación de capital realizada en 1883 (emitiendo 1.718 nuevas acciones por un importe de 859.000 pesetas)¹ y al crédito del *Banco de Bilbao*, entidad que en abril de 1888 abrió una cuenta corriente de crédito a la compañía por un importe de 300.000 pesetas, recibiendo en garantía la hipoteca de los buques *Febrero*, *Abril* y *Junio*.² Durante 1884-1886 los beneficios fueron prácticamente inexistentes, pero a partir de 1887 experimentaron un fuerte crecimiento, situándose por encima del 12 por 100 del capital desembolsado entre 1888 y 1894 y con una rentabilidad económica (en relación al activo) nunca inferior al 10 por 100 (ver Apéndice 9.1).

A partir de 1897 la CBN va a participar de la euforia reinante en la coyuntura expansiva de fin de siglo. El crecimiento de la demanda y los fletes, por un lado, y la devaluación de la peseta frente a la libra esterlina fueron factores determinantes, junto con la retirada británica de los tráficos europeos de la expansión de la flota vasca (Valdaliso 1991, 117-120). Pero la coyuntura no sólo disparó el precio de los fletes sino también el de los buques, tanto nuevos como de segunda mano y ello incrementó las necesidades de capital de aquellas compañías dispuestas a invertir en estos momentos. El crecimiento de la empresa durante la coyuntura finisecular fue impresionante: entre 1894 y 1899 el valor de su flota pasó de casi 3 millones de pesetas a 13,7, multiplicándose por más de 4 (véase A. 9.1.). La financiación de esta expansión se realizó a través de dos mecanismos básicos: la ampliación de capital y el recurso a la hipoteca de sus buques. El primero se puso en práctica entre 1897 y 1898: la JGE el 6 de marzo de 1897 autorizó una primera ampliación hasta completar los tres millones de pesetas, emitiendo 282 nuevas acciones de 500 pesetas cada una. Pero la verdadera ampliación se puso en práctica en la primavera del año siguiente, al emitir 3.000 nuevas acciones por un importe total de 3 millones de pesetas, lo que suponía duplicar el capital social de la compañía.³ La compañía también recurrió a la financiación externa mediante la hipoteca de sus buques. En julio de 1897 consiguió una cuenta corriente a crédito del *Banco de Bilbao* por un importe de 1,5 millones de pesetas a

¹ Véase RMV, Hoja 505, Tomo 11, fol. 176.

² En diciembre de ese mismo año se amplió la CCC hasta las 400.000 pesetas, liberándose el vapor *Febrero* e hipotecando al nuevo vapor *Julio*. Véase RBCMB, Lista 5ª, Tomo 1, fols. 124 y 147.

³ Véase RMV, Hoja 505, Libro 11, fol. 176; y Tomo 14, fol. 82.

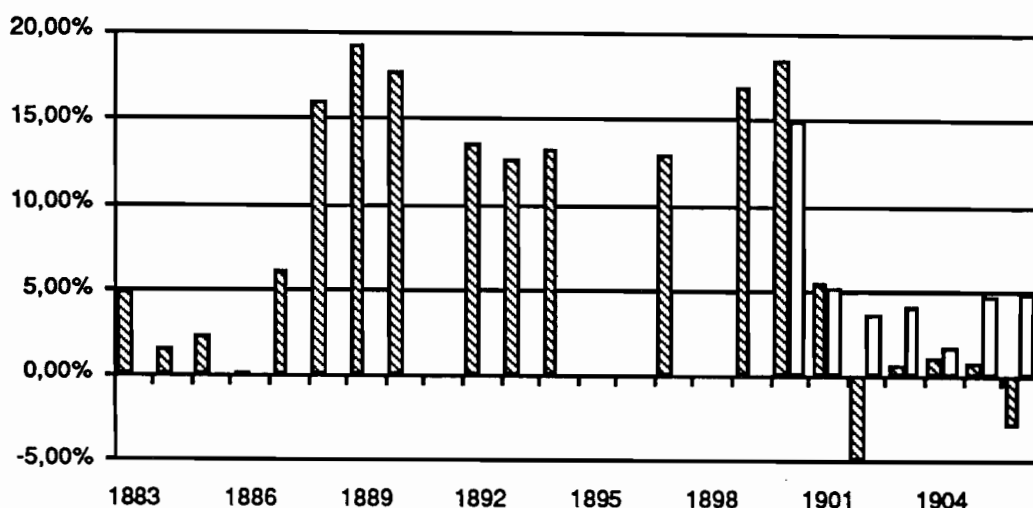
cambio de la hipoteca de sus vapores *Junio, Julio, Agosto, Septiembre, Octubre y Noviembre*. Los elevados beneficios permitieron cancelarla en mayo de 1899.⁴ En enero de ese mismo año la JGE había autorizado la emisión de 12.000 obligaciones hipotecarias por valor de 6 millones de pesetas, a un interés del 5 por 100 anual y con un plazo máximo de amortización de 15 años, hipotecando en garantía 14 de sus vapores.⁵ Por primera vez en la historia de la compañía, el capital ajeno superaba a los fondos propios, situando el coeficiente de endeudamiento por debajo de 1. No obstante, los espléndidos beneficios -las ganancias por acción entre 1899 y 1900 fueron importantes, superando el 16 por 100 respecto al capital desembolsado (ver Gráfico 1.1.)- hacían prever una rápida amortización de las inversiones.

El fuerte endeudamiento de la sociedad pesará como una losa sobre el desenvolvimiento de la compañía cuando el ciclo cambie y se hundan los fletes. La inflexión se produce en 1901 agravándose la situación a partir de 1902. Desde ese año y hasta 1910 los beneficios fueron raquíuticos o no existieron, como en los años de 1902, 1906 y 1907, ejercicios saldados con pérdidas considerables (ver A. 9.1.). La caída de los fletes puso en una delicada situación financiera a la CBN, incapaz de amortizar los créditos solicitados en la época de euforia y con problemas importantes de tesorería. Precisamente para solventar éstos últimos la compañía recurrió nuevamente al *Banco de Bilbao*, hipotecando los últimos buques adquiridos (*Udala, Gorbea, Sollube, Urkiola y Ganekogorta*) en garantía de dos cuentas corrientes a crédito por importe de uno y dos millones de pesetas, respectivamente. La imposibilidad de hacer frente al pago de esos créditos (no hay que olvidar que además, la CBN tenía que amortizar las obligaciones que por importe de 6 millones de pesetas había emitido en 1899) hizo que, finalmente, el Banco embargara y subastase los buques.

⁴ RMV, H. 505, L. 11, fols. 176v y 177.

⁵ RMV, H. 505, L. 13, fol. 117.

Gráfico 1.1. Ganancias por acción de la CBN y la CAN, 1883-1906.



Fuente: Apéndices 9.1 y 9.2.

1.2. La entrada al negocio naviero del grupo dirigente de la CMN: la Compañía Anónima de Navegación

La CAN fue constituida el 16 de octubre de 1899 por un grupo de socios a cuya cabeza figuraban Francisco Aldecoa Uriarte y Tomás Urquijo Aguirre, que fueron nombrados Directores Gerentes de la sociedad con carácter indefinido. El primero, natural de Algorta (?-1943), ingresó de muy joven en la navegación y compaginando su trabajo con los estudios había obtenido el título de Oficial de la Marina Mercante, haciéndose cargo del vapor *Uriarte*, propiedad de unos familiares suyos.⁶ Tomás Urquijo (1865-1937) también había nacido en Algorta en 1865, trasladándose a Bilbao diez años más tarde. Lo poco que sabemos de él en las últimas décadas del siglo XIX es que estaba casado con la bilbaína Piedad Izaguirre, cuya familia regentaba un conocido negocio en el Casco Viejo de esta ciudad (Basas 1988b, 76). Dedicado preferentemente a actividades comerciales, también creó -con el hermano de su cuñado José Fernández-Valdés, Emilio, y otros socios- una sociedad dedicada a la fabricación de materiales de

⁶ CMN, IA n.º 3, fol. 42.

construcción, *Urquijo, Castillo y Compañía*,⁷ y fue uno de los socios fundadores de la compañía carbonífera *Arrendataria de las Minas de Cármes*, creada en 1895.⁸

Siguiendo un procedimiento muy frecuente en la flota *tramp* de Bilbao y de otros países, Aldecoa y Urquijo conocedores del negocio y de la buena coyuntura que estaba viviendo en estos años, pero sin el capital suficiente para entrar en él, recurrieron a su círculo de parientes, amigos y conocidos, procedentes mayoritariamente del comercio, la consignación de mercancías y la navegación, para reunir el capital necesario para la compra de un vapor, que se pondría bajo el mando del primero. El capital fundacional de la nueva compañía fue de 1,1 millones de pesetas, representadas por 2.200 acciones de 500 pesetas cada una, de las que 1.600 estaban suscritas y desembolsadas, quedando las restantes en cartera. El importe de las acciones desembolsadas se destinó a la compra del primer vapor de la sociedad, el *Ereaga*, empleado en el tráfico de mineral y carbón entre Gran Bretaña, la costa occidental de Francia y Bilbao. Un mes después de su constitución los Directores acordaron comprar el antiguo vapor cablero *Landa* a la compañía del mismo nombre, creada ese mismo año por Tomás Urquijo, Blas de Otero e Ildefonso Arrola, todos ellos destacados accionistas de la CAN.⁹ En pago del vapor, la CAN ofreció a los accionistas del vapor *Landa* las 600 acciones que tenía en cartera, completamente liberadas y a la par.¹⁰

La estructura organizativa de la compañía era relativamente simple y recaía sobre los dos Directores Gerentes, quienes eran los encargados de la dirección y administración de los negocios. Los gastos de dirección y administración se percibían, siguiendo una vieja práctica, sobre los beneficios obtenidos. En concreto, ambos recibían en concepto de retribución el 5 por 100 de las utilidades líquidas, más 2.000 pesetas anuales por buque para sufragar los gastos de personal de oficinas. Tras

⁷ La sociedad fue creada en 1893 con un capital de 100.000 pesetas, ver RMV, L. 7, H. 301.

⁸ Su capital era de 250.000 pesetas, ver RMV, L. 10, H. 408.

⁹ La Compañía del Vapor *Landa* se había creado con un capital de 290.000 pesetas, completamente desembolsadas, véase RMV, L. 14, H. 627, fol. 88.

¹⁰ CAN, IA, fol. 1; la aprobación de los accionistas del *Landa* en RMV, L. 14, fol. 88.

ellos se encontraba la Junta de Gobierno, integrada por los Gerentes y otros tres vocales elegidos por la Junta General de accionistas.¹¹

La estructura de la propiedad se encontraba dispersa entre un amplio número de socios, 47 en el momento de la constitución, sin que existiera una concentración reseñable. Los cinco socios más importantes tenían el 35 por 100 de las acciones, porcentaje que fue disminuyendo en los años siguientes.¹² Algo similar sucedió con la participación de los Directores Gerentes y los miembros de la Junta de Gobierno, como se puede observar en el cuadro 1.1.

Cuadro 1.1.: Miembros de la Junta de Gobierno de la CAN y número de acciones en su poder en 1900 y en 1907.

	Febrero de 1900		Mayo de 1907	
	Nº acciones	%	Nº acciones	%
Tomás Urquijo Aguirre	251	12,55	219	5,47
Francisco Aldecoa Uriarte	79	3,95	137	3,42
Ildefonso Arrola Bilbao	62	3,1	118	2,95
Ruperto Mendiguren	103	5,15	74	1,85
Pedro Clausen Hausen*	90	4,5	119	2,97
Total	585	29,25	667	16,67

Fuente: CAN, IA, fols. 3 y 83-86. Los porcentajes se refieren al capital desembolsado.

* Pedro Clausen es el representante de la firma comercial *Viuda de Hilario Lund y Clausen*, dedicada a la importación de bacalao y madera, cuyas acciones son las consignadas en este cuadro.

La buena coyuntura animó a los Directores a adquirir más tonelaje. La JGE del 7 de abril de 1900 aprobó un incremento en el capital social de 1,6 millones de pesetas representado por 3.200 nuevas acciones de 500 pesetas cada una, que serían suscritas por los socios de manera proporcional al número de acciones que hasta ese momento poseían.¹³ Con el primer dividendo pasivo suscrito en mayo, la CAN adquirió el vapor *Gobelas*, que entró en servicio a principios de junio. Ese mismo mes la CAN liquidó los beneficios del primer semestre, repartiendo un dividendo del 10 por 100 e invirtiendo

¹¹ Ver *Estatutos de la Compañía Anónima de Navegación*, Tipolitografía de Amorrortu, Cortina y Cía., Bilbao, 1899.

¹² Datos tomados del Libro Diario de Contabilidad de la CAN, fols. 1-2.

¹³ De ellas, 1.540 acciones se suscribieron en mayo y otras 260 en agosto de ese mismo año, quedando las restantes en cartera, véase *Memoria de la CAN 1900*, p. 7. No obstante, la Gerencia no hizo constar este hecho hasta 1903.

el remanente en valores locales de fácil realización.¹⁴ En julio adquirieron un nuevo vapor en Inglaterra, el *Altamira*, que empezó a emplearse en el tráfico entre Estados Unidos y España.¹⁵ Para financiar su compra y dado que la Junta de Gobierno no deseaba recurrir a nuevos dividendos pasivos,¹⁶ la compañía recurrió a un crédito del *Banco de Bilbao* por importe de 500.000 pesetas a un interés del 4,5 por 100 anual, hipotecando en garantía sus tres buques.¹⁷ A pesar de las importantes inversiones, que habían multiplicado por más de dos el activo de la compañía, su situación financiera al finalizar el año era muy saneada. El coeficiente de endeudamiento (cociente entre recursos propios y ajenos) superaba claramente la unidad y, a corto plazo, la solvencia de la firma estaba garantizada (ver A. 9.2.). Buena prueba de esto es que, para diciembre de 1900, la deuda con el *Banco de Bilbao* se había reducido a la mitad, aproximadamente.¹⁸ Ello fue posible gracias a los elevados beneficios obtenidos durante el segundo semestre, que permitieron ofrecer un segundo dividendo durante el ejercicio del 8 por 100.¹⁹

A partir de 1901 la coyuntura cambió. La contracción de los tráficos europeos y la consiguiente caída de los fletes iniciada en ese año se agravó durante los años siguientes. En su Memoria de 1902, la CAN indicaba que

"Los minerales, carbones y las maderas del Báltico, principales factores que constituyen la base del tráfico a que destinamos nuestros buques, han tenido durante el período que reseñamos, una paralización muy grande y esta situación viene a agravar aún más el excesivo tonelaje existente, muy superior a la demanda exigida por las mermadas necesidades del mercado" (Memoria 1902, p. 5).

La pérdida del vapor *Landa* y las averías del *Gobelas* a fines de 1902 pusieron a la CAN en una situación delicada. La Gerencia destinó el

¹⁴ En el A. 9.2. se han computado los beneficios anualmente. El detalle de la liquidación semestral puede verse en la Memoria de la CAN correspondiente al ejercicio de 1900.

¹⁵ La mayor parte de los vapores de la CAN se adquirieron a través de los servicios de la firma londinense Harris & Dixon Ltd., que también era la aseguradora de sus buques. Ver CAN, IA, fols. 13, 58 y 61.

¹⁶ La Junta de Gobierno tiene la intención de comprar el vapor "pidiendo a los accionistas el menor dividendo pasivo que sea posible", véase CAN, IA, fol. 13.

¹⁷ CAN, IA, fols. 13-14. La cantidad restante se obtuvo de la suscripción de 260 nuevas acciones emitidas por la CAN en agosto de ese mismo año.

¹⁸ Datos extraídos de los Balances de la sociedad a 31 de diciembre de 1900 (ver Apéndice).

¹⁹ La propuesta de la Gerencia era un dividendo del 5 por 100 y destinar la cantidad restante a amortizar el valor de los buques. Sin embargo la JGO prefirió obtener un dividendo mayor a costa de las amortizaciones de los barcos, ver CAN, IA, fols. 16-19.

importe del seguro del primer buque a amortizar el crédito con el *Banco de Vizcaya*.²⁰ Para recortar gastos, la CAN canceló la póliza de seguro del *Gobelas* —que estaba reparándose en Bilbao— suscribiendo una nueva de seguro de puerto, mucho más barata, por tres meses.²¹ A principios de 1905 y con el objetivo de rebajar el excesivo valor de su flota, la Gerencia propuso adquirir nuevos buques cuyo precio era ahora sensiblemente inferior.²² En el mes de julio y con un crédito hipotecario concedido por el *Banco de Vizcaya*,²³ la CAN adquirió el *Neguri*. A fines de diciembre naufragó el *Altamira* en su viaje de vuelta de EEUU a Bilbao. Con el dinero de la póliza de seguros la CAN adquirió un nuevo vapor, el *Ural*, que se abanderó en Uruguay para evitar el pago de los elevados derechos de abanderamiento en España.²⁴

A pesar de contar con un tonelaje sobrevalorado, comprado en la fase alcista del ciclo, el comportamiento de la CAN durante estos años fue, en líneas generales bastante bueno. Los beneficios disminuyeron respecto a los de 1900, pero siguieron siendo positivos, y la compañía fue capaz de ir amortizando el valor de sus buques, de reemplazar las unidades perdidas y de repartir dividendos durante todos los ejercicios. En ello sin duda influyó la forma en que se llevó a cabo la expansión, realizada predominantemente con los fondos propios, recurriendo al capital ajeno de manera limitada y amortizándolo con los beneficios (ver A. 9.2.).

En la primavera de 1907 la CAN recibió una propuesta de fusión de los nuevos dueños de los vapores subastados por la CBN, sobre la base del valor actual de los buques de la CAN y del valor de remate de los antiguos vapores de la CBN.²⁵ En vez de realizarse la absorción por parte de la CAN,

²⁰ La JGob de 23 de julio de 1901 decidió traspasar al recién creado Banco de Vizcaya todas sus cuentas y operaciones, ver CAN, IA, fol. 22. A esta decisión no pudo ser ajena la condición de Consejero fundador de la entidad financiera de uno de los Directores Gerentes de la CAN, Tomás Urquijo Aguirre. Sobre su figura, véase CCINE (1983), p. 25. Sobre el destino del seguro, véase CAN, IA, fol. 38.

²¹ CAN, IA, fol. 33.

²² Véase CAN, Memoria (1904), pp. 6-7.

²³ La modalidad era una cuenta corriente a crédito con un límite de 450.000 pesetas y a un interés del 5 por 100 anual, a cambio de la cual la CAN hipotecó sus tres buques, ver RMV, L. 127, H. 657, fol. 163. Aunque desconozco la fecha de su firma, con anterioridad a este préstamo el Banco de Vizcaya había abierto otra cuenta corriente a crédito por un importe de 400.000 pesetas, cantidad que en enero de 1904 fue reducida a 100.000 por la Junta de Gobierno, ver CAN, IA fol. 45.

²⁴ CAN, IA, fols. 70 y 74-75.

²⁵ CAN, IA, JGob 27 abril 1907, fol. 82.

lo que comportaría una operación de reducción y otra de aumento de capital, la fórmula escogida fue la creación de una nueva sociedad.²⁶ Este será el punto de partida de la CMN.

1.3. La constitución de la CMN. Accionistas y organización.

La CMN se constituyó en Bilbao el 16 de mayo de 1907, como resultado de la fusión de la CAN con los vapores de la CBN subastados por el *Banco de Bilbao*. La nueva compañía tenía un capital de 2,5 millones de pesetas representadas por 10.000 acciones de 250 pesetas cada una, repartidas en la proporción de 40 a 60 entre la CAN y los adquirientes de los buques de la CBN. La CAN recibió por el activo aportado (los cuatro vapores más el derecho de arrendamiento de un taller de reparaciones en Erandio) 1.442.529 pesetas, de las cuales un millón se entregaría en acciones de la nueva compañía y el resto en metálico. Teniendo en cuenta que el capital desembolsado de la CAN era de dos millones, la valoración de sus acciones se había rebajado en un 50 por 100.²⁷ La CBN recibió por los buques subastados 1.935.251 pesetas, de las que un millón y medio eran acciones de la nueva compañía y el resto metálico. El importe de la venta se destinó en su totalidad a cancelar las deudas pendientes con el *Banco de Bilbao*.²⁸

En la documentación manejada no se especifica nada acerca de la identidad de los compradores de los buques de la CBN, pero todo parece indicar que fueron los *Bancos de Bilbao* y de Vizcaya los que financiaron la operación, aunque no convirtiéndose en accionistas directos de la nueva compañía. Varias razones avalan esta hipótesis. En primer lugar, con la misma fecha de constitución de la sociedad se formalizaba una hipoteca con el *Banco de Vizcaya* por la cantidad de un millón de pesetas, cantidad que pudo emplearse en sufragar parte de la compra citada.²⁹ En segundo lugar, la sensible rebaja del valor del activo de la CAN entregado en acciones pudo liberar recursos para destinarlos a la compra de los buques. Por último, la entrada al Consejo de Administración de la CMN de varios

²⁶ CAN, LA, JGE 6 mayo 1907, fols. 86-87.

²⁷ CAN, LA, JGob 14 mayo 1907, fol. 88.

²⁸ RMV, L. 30, H. 505, fol. 172.

²⁹ RMV, L. 31, H. 1395, fols. 47-48. Una disposición transitoria de los Estatutos de la nueva sociedad facultaba a los Directores Gerentes para realizar esto. En garantía del préstamo la nueva firma hipotecaba toda su flota con la excepción del vapor *Ural*.

consejeros que ya lo eran del *Banco de Vizcaya* (Pedro Mac-Mahón y José M^a Basterra Ortiz) y del *Banco de Bilbao* (Julio de Arteche y Villabaso). Todos ellos se convirtieron en significados accionistas de la nueva sociedad a título individual, lo que parece indicar que, conociendo la operación, decidieron unirse a ella. En el caso de los dos primeros, no hay que olvidar que habían sido socios fundadores de la *Compañía Minera de Villaodrid* (ver A. 8.2.) y eran compañeros en el Consejo del *Banco de Vizcaya* de Tomás Urquijo, que bien pudo haberles animado a entrar en la nueva compañía. Un dato más que refuerza la hipótesis de que fuera Urquijo el artífice de la operación: el séptimo consejero de la CMN, Dámaso Escauriaza Legorburu, fue uno de los socios fundadores, junto a Urquijo, Mac-Mahón y Basterra, de la *Sociedad de Almacenes Generales de Depósito*, que había sido creada en Bilbao en 1904 y estaba muy vinculada al *Banco de Vizcaya*.³⁰

Ciertamente, la estructura organizativa de la nueva compañía no varió mucho de la que tenía la CAN. Franciso Aldecoa y Tomás Urquijo continuaron siendo los Directores Gerentes con carácter indefinido y el segundo, Presidente de la compañía. El Consejo de Administración estaba compuesto, además de por los dos Directores Gerentes y los cuatro vocales citados anteriormente, por tres vocales procedentes de la antigua Junta de Gobierno de la CAN (Pedro Clausen, Ruperto Mendiguren e Ildefonso Arrola). La administración de la compañía seguía confiada exclusivamente a los dos Gerentes, que percibían el 5 por 100 de las utilidades líquidas y 2.500 pesetas anuales por cada buque en concepto de gastos de personal y de oficinas. Los miembros del Consejo no percibían remuneración alguna.³¹ La administración de la empresa era relativamente sencilla: Aldecoa se encargaba de los fletamentos y la conservación de los buques mientras que Urquijo llevaba los asuntos financieros. Junto a ellos, existía un apoderado general (probablemente ayudado por un pasante de libros), un cajero, un inspector de buques y un ordenanza. Todo lo relacionado con el pago de nóminas a las tripulaciones, el aprovisionamiento de los buques, las estadias y demás gastos de la flota estaba en manos de los agentes de

³⁰ RMV, L. 25, H. 1189. El resto de los socios fundadores eran Tomás Zubiría e Ibarra, socio fundador del Banco de Vizcaya, presidente de Altos Hornos de Vizcaya y futuro Consejero de la CMN (a partir de 1915) y Pedro Maíz Arzuaga, otro de los socios fundadores del Banco de Vizcaya.

³¹ RMV, L. 31, H. 1395, fols. 45-46.

la empresa en los diferentes puertos, quienes percibían una comisión sobre la facturación de servicios realizada. Esta estructura organizativa permaneció sin cambios apreciables hasta los años setenta y en ella la figura del Gerente era fundamental puesto que era el único centro de las decisiones.³²

No se han conservado listados completos de accionistas de la CMN, por lo que la estructura de la propiedad de la compañía tiene que estudiarse a partir de las listas de accionistas asistentes a las Juntas generales. En estos primeros años la relación más exhaustiva correspondió a una JGE convocada el 30 de diciembre de 1912 para reducir el capital social de la compañía, Junta en la que estuvieron representados 49 socios y 7.773 acciones de las 10.000 existentes. Si tomamos como referencia el criterio de Payne (1982, 321) según el cual cuando los 20 mayores accionistas poseían al menos el 20 por 100 de los derechos de voto y entre ellos se encontraban los directores gerentes, "entre ellos poseían el control real de la compañía con muy poco temor a una fuerte oposición", habrá que concluir, a la vista de los resultados del cuadro 1.2, que la propiedad y el control estuvieron muy concentrados. De acuerdo con esa relación, sólo los diez primeros accionistas ya poseían prácticamente la mitad de la compañía. Hay otros datos que refuerzan esta primera impresión: en primer lugar, los Gerentes controlaban directamente el 12,32 por 100 del capital y el Consejo el 35,65 por 100. Pero además, existían abundantes lazos familiares entre los accionistas de la sociedad. Por ejemplo: Tomás Urquijo y Félix Izaguirre eran cuñados, mientras que Emilio Fernández-Valdés era hermano de un cuñado de Urquijo e Izaguirre, José. Julio Arteche y José M^a Olávarri también eran cuñados y el primero tenía además un hermano accionista, Juan Tomás, y una tía suya, Elisa Villabaso. Tomás Zubiría también tenía otra cuñada accionista, Florentina Urizar. Damaso Escauriaza tenía otros dos hermanos en la sociedad, José y Angel. Arrola tenía un cuñado, José Ramón Aqueche y una hermana de éste, Matilde, sin que me sea posible precisar si era la mujer de Arrola o una hermana de ésta. Otros socios trabajaban en la compañía, tal era el caso de Antonio Arechavaleta, maquinista inspector de buques desde los tiempos de la CAN. En suma, un accionariado articulado en torno a los Directores Gerentes y miembros del

³² No poseo datos sobre esta cuestión pero las entrevistas con Aurelio Aizpuru y Julio Juanes, empleados de la compañía desde 1950 y 1945, respectivamente, apuntan esta estructura de personal.

Consejo, muchos de ellos relacionados entre sí por su participación común en otras sociedades, a veces por la pertenencia a los mismos Consejos de Administración, de manera destacada en el *Banco de Vizcaya*, y alrededor de ellos una "tela de araña" compuesta por familiares, amigos y trabajadores de la compañía.

Quadro 1.2.: Lista de los 20 accionistas más importantes de la CMN en 1912.

<u>Accionistas</u>	<u>Nº acciones</u>	<u>Accionistas</u>	<u>Nº acciones</u>
Tomás Urquijo	800	Félix Izaguirre	214
Tomás Zubiría	500	José Escauriaza	200
Dámaso Escauriaza	462	Florentina Urizar	200
Francisco Aldecoa	432	Hilario Astorqui	193
Julio Arteche	400	Luisa Zuazagoitia	153
José M ^a Olavarri	400	Teresa Echevarria	150
Fernando M ^a de Ibarra*	400	Antonio Arechavaleta	149
Cipriano Careaga	395	Marcelino Ibáñez	140
José M ^a Basterra	390	Ruperto Mendiguren	125
Pedro Mac-Mahón	350	Angel Escauriaza	110
Josefa Sopelana	300	Ildefonso Arrola	106
<u>Total acumulado</u>	<u>4.829</u>	<u>Total acumulado</u>	<u>6.569</u>

Fuente: CMN, LA n^a 1, fols. 80-81.

*Fdo. M^a de Ibarra no aparece en esta relación, pero tanto antes como después de esta Junta aparece en otras con ese mismo número de acciones.

La *primera generación*, representada por Tomás Urquijo y Francisco Aldecoa, controlará el rumbo de la CMN hasta prácticamente el final de la Guerra Civil española. El Consejo de Administración inicial sólo fue modificado con la salida de Pedro Clausen en 1909 y Ruperto Mendiguren en 1914, siendo sustituidos, respectivamente, por Fernando M^a de Ibarra y Tomás de Zubiría e Ibarra, ambos consejeros del *Banco de Vizcaya*. Desde entonces, mantendrá una continuidad hasta la década de los treinta, cuando, bien por muerte o bien por otras razones, los antiguos consejeros empiecen a dejar sus puestos a sus hijos o sus sobrinos. El relevo generacional no fue un rasgo particular de la CMN sino que fue un fenómeno generalizado en la historia empresarial de la provincia. En este sentido, la guerra marca el fin de una generación que había liderado el desarrollo industrial de Vizcaya desde la última década del siglo XIX. Probablemente nunca como en este periodo, el Consejo estuvo formado por personalidades tan relevantes desde el punto de vista económico e incluso político. Tomás Urquijo, además de consejero del Banco de Vizcaya, formó parte de los Consejos de la

Compañía Euskalduna, Sociedad de Almacenes Generales de Depósito e Hidroeléctrica Ibérica y llegó a ser Presidente de la Cámara de Comercio de Bilbao entre 1918 y 1920 (CCINB 1983). El Conde de Zubiría fue presidente de *Altos Hornos de Vizcaya*, de la *Sociedad Española de Construcción Naval* y de la *Compañía Española de las Minas del Rif*, además de consejero de numerosas empresas y diputado y senador por Vizcaya desde 1901 hasta su muerte (Basas 1988a, 86). Julio de Arteche fue consejero del *Banco de Bilbao* desde 1901, presidió la *Agrupación de Sociedades Anónimas del Norte de España* desde 1916 (Basas 1986c, 83). Fernando M^a Ibarra era consejero del *Banco de Vizcaya* y *Hulleras del Turón* y fue diputado por Vizcaya en varias legislaturas. Pedro Mac-Mahón fue compañero de Zubiría en los Consejos de varias empresas, entre ellas, la *Babcock & Wilcox* y en la *Sociedad Ibérica de Transportes Eléctricos*; y de Urquijo y Escauriaza, además de en las empresas ya citadas, en la *Sociedad Explotadora de Petróleos Begoña* (ver A. 8.4.). Zubiría, Ibarra y Urquijo fueron también en los años veinte vocales de uno de los grupos de presión marítimos más poderosos en España, la *Liga Marítima Española*.³³

En resumen, desde el momento de su nacimiento, la estructura organizativa de la firma tiene una serie de características que se mantendrán relativamente constantes a lo largo de buena parte de su historia, características que pueden ser aplicables a gran parte de las empresas españolas. En primer lugar, la estrecha relación entre la propiedad y la dirección de la compañía. En segundo lugar, la importante presencia de Consejeros bancarios, en este caso de Consejeros del *Banco de Vizcaya*, en la empresa, lo que garantizó al Banco, hasta comienzos de los años setenta la gestión de todas las operaciones financieras de la CMN. La elevada concentración de la propiedad hizo de las Juntas de accionistas dóciles instrumentos en manos del Consejo y la dirección. Ello explica la perpetuidad de los Directores y Consejeros en sus cargos, que abandonarán a su muerte o debido a su avanzada edad (ver A. 8.1.).

³³ *Vida Marítima*, 811 (1926), p. 155.

CAPITULO 2: LA I GENERACION: DESARROLLO Y CONSOLIDACION DE LA CMN ENTRE 1907 Y 1936.

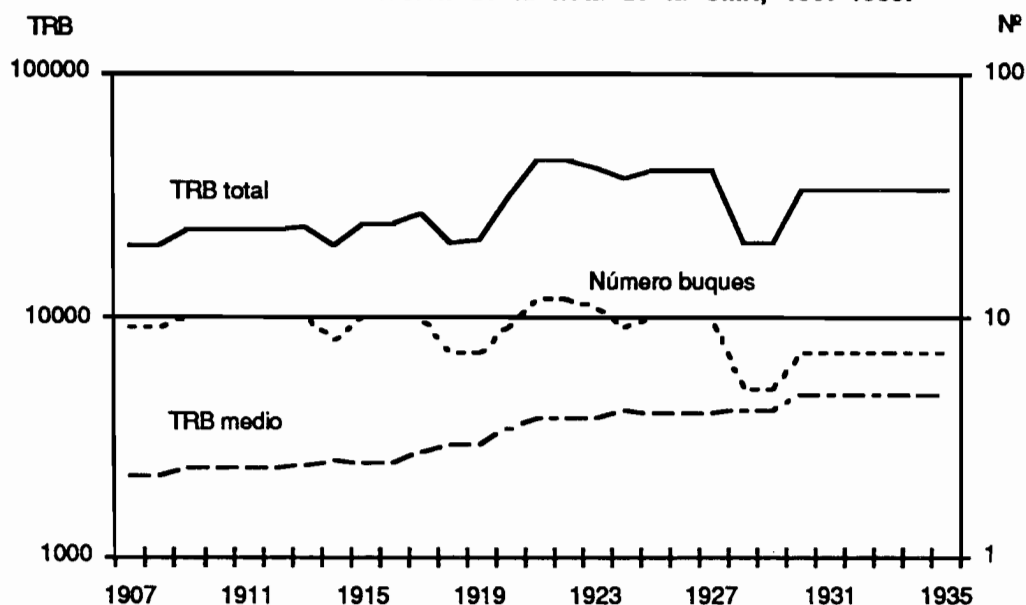
Existen numerosas razones que permiten singularizar el período anterior a la Guerra Civil en la historia de la CMN. En primer lugar, la existencia de una dirección empresarial homogénea representada por Tomás Urquijo y Francisco Aldecoa, fundadores y Gerentes de la firma, y con un Consejo de Administración muy estable. Por otro lado, es durante esta primera etapa de su vida cuando la CMN adquiere una serie de características básicas que ya no abandonará en los siguientes períodos: tras una fase inicial de expansión en el mercado *tramp* internacional, la CMN logra introducirse en el tráfico regular que va del Golfo de México a los puertos del Mediterráneo español, donde se mantendrá casi hasta los últimos años de su existencia. Un último factor que no puede ser olvidado, la existencia de un marco institucional para el sector favorable, que otorga cuantiosas subvenciones a la explotación, permite la libre adquisición de buques y otros insumos y no interviene -salvo en coyunturas extraordinarias- en los mercados de transporte.

Mientras que la división en capítulos de este trabajo responde a consideraciones históricas, en la estructuración de cada uno de ellos he preferido guiarme por criterios analíticos. Así, he optado por dividir este capítulo en cuatro apartados. El primero está dedicado a presentar, a grandes rasgos, la evolución del tonelaje de la compañía, la estrategia empresarial en el empleo de éste ante los cambios en el mercado de transporte y el marco institucional. A continuación, se examinan sucesivamente la política financiera y los resultados económicos de la compañía. Finalmente, un último y breve apartado se dedica a analizar la estructura de la propiedad de la empresa.

2.1. Coyuntura económica, marco institucional y estrategia empresarial: del tráfico tramp a la línea del Golfo de México.

Entre 1907 y 1935 podemos distinguir tres períodos en la evolución de la empresa atendiendo a su capacidad de transporte. Una primera etapa hasta 1919, donde se produce un moderado crecimiento en el tonelaje total y el tonelaje medio, mientras el número de buques desciende ligeramente. Una segunda etapa, entre 1920 y 1927, que se inicia con un fuerte crecimiento en 1920 y 1921 -años donde la CMN adquiere un gran volumen de nuevo tonelaje- tras los cuales el tamaño de la flota se mantiene relativamente constante. Un tercer período entre 1928 y 1936 donde se produce la reorganización de la compañía que vende en el año inicial cinco de sus unidades y encarga dos nuevas de diferentes características técnicas. Cada una de estas fases se corresponde con diferentes coyunturas del mercado de transporte: la depresión de 1907-1910, la expansión entre 1914 y 1920, la crisis de la primera mitad de los años veinte, la recuperación posterior y la crisis de los treinta. También se corresponden con diferentes etapas en la evolución de la compañía: una primera etapa de surgimiento y acumulación de capital en el mercado tramp y donde se inician los servicios de línea, una etapa de consolidación en los primeros años veinte y una etapa de reorganización, cambio técnico y racionalización del servicio desde 1928 hasta la Guerra Civil.

Gráfico 2.1.: Evolución de la flota de la CMN, 1907-1935.

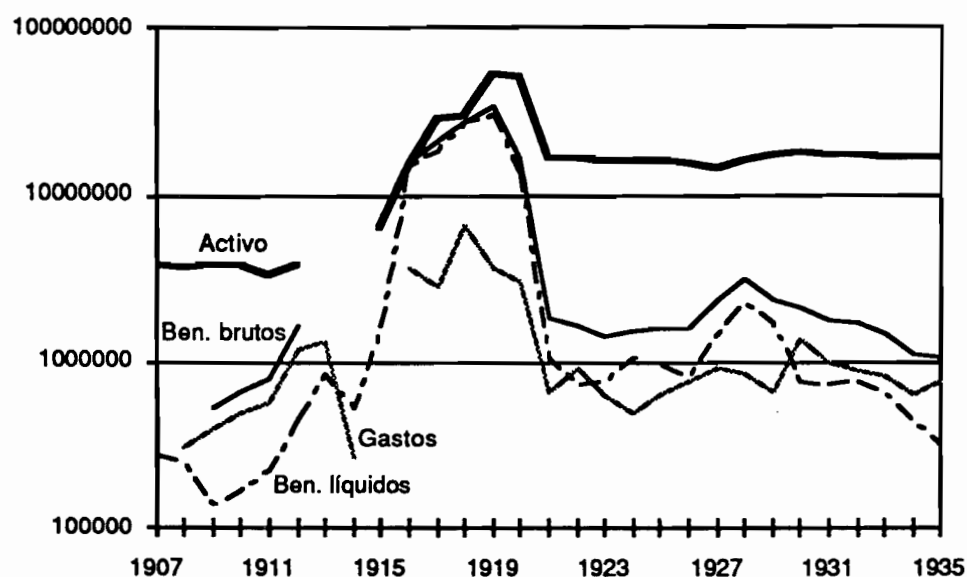


Fuente: Apéndice 9.6.

La sensibilidad a la coyuntura es mucho mayor en los diversos indicadores de la marcha económica de la sociedad, presentados en el gráfico 2.2. en pesetas corrientes.¹ Atendiendo a las fluctuaciones de los beneficios líquidos podemos establecer varias etapas en la marcha de la sociedad: tras dos años de retroceso en 1908 y 1909, se inicia una fase de expansión hasta el final de la guerra europea —con la excepción de 1914— debido a un descenso de los gastos y, sobre todo, a un fuerte aumento de los beneficios brutos; a continuación se produce un retroceso entre 1920 y 1922, vinculado a la crisis de posguerra; le sigue una etapa de crecimiento con algunas fluctuaciones hasta 1928 (crecimiento entre 1923 y 1924 debido sobre todo al recorte de gastos, retroceso entre 1925 y 1926 y nuevo aumento hasta 1928 explicado por el aumento de los beneficios brutos); y otra de retroceso hasta el final del período. En lo que respecta al activo, sus fluctuaciones son menores, como era de esperar: crecimiento muy fuerte durante la I Guerra Mundial, y estabilidad en los períodos anterior y posterior.

¹ La presentación en pesetas constantes apenas experimenta variaciones, salvo en los años de la I Guerra Mundial debido a la fuerte inflación.

Gráfico 2.2. Indicadores de la marcha de la CMN, 1907-1935 (en pesetas corrientes).



Fuente: Apéndices 9.3. y 9.4.

Al comenzar su andadura la CMN contaba con una flota de nueve unidades con casi 20.000 TRB. A excepción del *Mar Blanco*, construido en Cádiz por la *Constructora Naval Española* en 1901, el resto habían sido fabricados en la década de los noventa en astilleros británicos (ver A. 8.4). Las fuentes disponibles permiten suponer que la mayor parte de ellos se empleaba en la navegación libre europea, aunque también realizaron viajes entre el Golfo de México y el Mediterráneo trayendo a Europa madera, algodón o carga general.

La situación del mercado en el momento en que surge la CMN no era buena. Tras una ligera y breve recuperación de los fletes durante 1905-1907 se produjo una nueva caída durante 1908 y 1909, más grave que las anteriores. Las cifras del tonelaje amarrado y desguzado aumentaron.² Sin embargo, la Gerencia continuó invirtiendo en la buena conservación de los

² Sobre esta crisis y sus repercusiones en la flota española véase Valdaliso (1991), p. 123 y ss.

buques, a pesar de la carga financiera que ello suponía, esperando el momento de la recuperación.³ En esa coyuntura depresiva, la promulgación de la *Ley de protección y fomento de las industrias y comunicaciones marítimas* de 1909 significó un considerable estímulo para la inversión de la compañía que, ese mismo año, abanderó en España el vapor Ural y compró un nuevo buque en buenas condiciones y a un precio muy favorable, el *Diana*, de la *Marítima Unión*, cuyos barcos en la práctica estaban siendo administrados por la firma londinense *Harris & Dixon* ante las dificultades financieras de la compañía bilbaína.⁴ Las subvenciones concedidas a los navieros españoles por la ley de 1909 fueron considerables. Entre septiembre de 1909 y el mismo mes de 1913, la CMN percibió un total de 864.468 pesetas en concepto de primas a la navegación, cantidad que representó el 50 por 100 de los beneficios después de amortizaciones e impuestos obtenidos por la empresa entre 1910 y 1913.⁵

Quadro 2.1. Primas a la navegación recibidas por la CMN, 1910-1933.

Años	Primas (ptas.)	(1)	(2)
1910.....	179.932	27,2	106,4
1911.....	174.235	21,6	77,2
1912.....	238.927	14,4	51,8
1913.....	271.374	n.d.	31,1
1927.....	650.000	27,0	44,2
1931.....	491.248	27,9	64,7
1932.....	492.232	29,0	62,6
1933.....	589.275	39,0	86,6

Fuente: libros de actas y contabilidades de la CMN.

(1) Porcentaje sobre los beneficios brutos.

(2) Porcentaje sobre los beneficios después de impuestos.

La ayuda del Estado y la recuperación de los mercados internacionales de fletes, claramente desde 1911, permitieron a la CMN superar la crisis con una estructura financiera saneada y planear nuevas inversiones con el

³ CMN, IA 1, JGO 1 feb. 1909, fol. 30.

⁴ Véase Valdaliso (1991), p. 235. La decisión de abanderar el Ural fue tomada por el Consejo el 5 de junio de 1909, poco después de la aprobación de la ley. En esa misma reunión y "en vista de la importancia que tienen las primas de Navegación que concede la nueva ley", el Consejo acuerda comprar un buque de segunda mano en buenas condiciones en cuanto se presente la ocasión, ver CMN, IA 1, RCA 5 jun. 1909, fol. 33.

⁵ Porcentajes similares a los de otras navieras, véase Valdaliso (1991), p. 199.

objetivo de renovar un tonelaje que ya tenía una edad considerable. Entre 1913 y 1914 la CMN vendió tres de sus unidades (entre ellas el *Ural*, el buque más viejo de la compañía, por un precio igual al de su compra); adquirió un buque de segunda mano, el *Muristán*, y encargó otros dos a la *Compañía Euskalduna*.⁶ El contrato con el astillero bilbaíno fue un acierto completo: por una parte el precio de construcción era muy barato, apurado como estaba el astillero por la escasez de trabajo en un momento (otoño de 1914) en el que la mayor parte de las navieras se mostraban indecisas, a la espera del desenlace final que tomaran los primeros conflictos en Europa; por otra, permitió contar a la compañía con dos nuevas unidades en una coyuntura en la que el precio de los fletes y el del tonelaje ya se había disparado y en la que empezaba a resultar muy difícil conseguir nuevos buques. En el mismo año de la entrada en servicio de los dos buques contruidos en Euskalduna, 1915, la CMN vendió el *Mar Rojo* por 25.000 libras esterlinas. Si tenemos en cuenta que lo había adquirido en 1909 por 14.500 y que cada uno de los nuevos buques costaba alrededor de 30.000 libras, habrá que concluir que la venta fue un negocio redondo. En el primer año de la guerra la CMN contaba con diez barcos y un tonelaje superior a las 24.000 TRB. Durante los años siguientes prosiguió, por diferentes causas, la renovación del tonelaje de la compañía. En 1919 vendió el último buque de su flota inicial, el *Mar Negro*, a la *Compañía Marítima Ballesteros* por 3,8 millones de pesetas (ver A. 8.5). Otras cinco embarcaciones fueron hundidas entre 1917 y 1918 por submarinos alemanes, como puede verse en el cuadro 2.2.. En total fueron siete los buques dados de baja -por diferentes causas- durante la guerra, con un tonelaje total de 17.502 TRB. El único buque restante de la flota inicial, el *Mar Cantábrico*, fue vendido en 1924.

⁶ CMN, LA 1, RCA 19 sep. 1914, fol. 104; RCA 7 nov. 1914, fol. 105. En estos momentos era Director Gerente de Euskalduna Ruperto Mendiguren, que había sido Consejero de la CMN hasta que se fue a la compañía constructora. Las condiciones de venta de los buques de la compañía en Apéndice 8.5.

Cuadro 2.2.: Embarcaciones de la CMN hundidas durante la I GM por submarinos alemanes.

Buque	Fecha	Procedencia	Destino	Carga	Víctimas
Mar Adriático.....	14-II-1917	Lisboa	Burdeos	General	...-
Ereaga.....	2-VI-1917	Glasgow	Bilbao	Carbón	...-
Mar Caspio.....	16-II-1918	Palamos	Nueva York	Corcho	...-
Neguri.....	16-II-1918	Nueva York	Marsella	General	...-
Mar Báltico.....	7-III-1918	Por Talbot	Bilbao	Carbón	4

Fuente: Asociación de Navieros de Bilbao, Memoria (1917), Anexo nº 11.

Apenas poseemos datos sobre el tráfico de los buques de la compañía pero los que tenemos detectan un fenómeno que es generalizado en la flota vizcaína: a partir de 1917, cuando la guerra submarina se intensifica, los buques abandonan parcialmente el tráfico del comercio exterior español para emplearse en tráficos extranacionales (Valdaliso 1991, 133-34). En el caso de la CMN, el descenso es más acusado en el tráfico de importación, probablemente en beneficio de puertos de los países aliados.

Cuadro 2.3. Comercio exterior de España transportado por la CMN en 1916 y 1917.

Años	Importación				Exportación			
	Carbón	Algodón	Otros*	Total	Mineral	Corcho	Otros#	Total
1916.....	68.090	6.299	54.159	128.548	47.944	6.223	18.196	72.363
1917.....	43.917	2.130	6.217	52.264	51.854	11.838	6.166	69.858

Fuente: ANB, Memoria (1916), anexo 2; y Memoria (1917), anexo 8.

* Cereales, madera, fosfatos y carga general.

Piritas, sal, fruta y carga general

Como otras empresas navieras españolas la CMN aprovechó la coyuntura bélica para penetrar en el tráfico trasatlántico entre América y España, en este caso concreto en el de algodón y carga general entre los puertos norteamericanos del Golfo de México y Europa, hasta entonces controlado por diversas Conferencias.⁷ Existió otro factor de indudable importancia para explicar esta decisión: la *Shipping Act* de 1916, promulgada por el Gobierno

⁷ De acuerdo con Hyde (1967), pp. 56-58, la primera conferencia se estableció en 1880 e incluía también el tráfico con México, Sudamérica y las Indias occidentales. Tras alguna ampliación, la conferencia se disolvió en 1916, siendo sustituida por acuerdos entre compañías en los diversos tráficos

norteamericano prohibía las conferencias cerradas en Estados Unidos y permitía la libre entrada en ellas siempre que la compañía entrante respetase el nivel de fletes impuesto.⁸ Al acabar el conflicto, en 1919, la CMN inició un servicio regular entre los principales puertos del Golfo (Nueva Orleans, Galveston, Houston, Mobile y Brownsville), de donde salían con algodón y carga general, y Barcelona.⁹ En este tráfico, como en todos los de línea, además de contar con una flota de características técnicas muy determinadas (buques veloces y apropiados para el tipo de carga), era indispensable contar con una buena organización comercial en ambos lados del tráfico, especialmente en el Golfo.¹⁰ Para ello, entró en contacto con Henry F. Kerr, ciudadano norteamericano que en 1919 aparece transitoriamente como comerciante en Bilbao, quien a partir de entonces actuó como consignatario y agente de la CMN en los puertos del Golfo. Es muy probable que la explotación de la línea en los primeros momentos se realizase conjuntamente con la flota de Kerr pues éste había creado en Bilbao en 1919 la *Compañía de Vapores Kerr S.A.*¹¹ y dirigía en Estados Unidos la *Kerr Steamship Company Inc.*, con sede en Nueva York.¹²

Como acabamos de ver, en los años de la guerra e inmediata posguerra desapareció por diversas causas la flota inicial de la compañía, pero con los espectaculares beneficios obtenidos durante esta coyuntura esa flota fue sustituida por otra nueva, de mayor capacidad y más equipada técnicamente, más adecuada a los requerimientos de un servicio de línea. La dificultad de obtener nuevos buques en el exterior hizo que fueran los astilleros nacionales los principales beneficiarios de la renovación de la

⁸ Jansson y Shneerson (1987), p. 44; Stopford (1988), pp. 180-181.

⁹ Nada se dice de cuándo comienza este servicio en las fuentes contemporáneas, aunque existen algunos indicios. Es en las Memorias de la empresa de los años sesenta cuando se ofrece esta fecha, ver CMN, Memoria 1964, p. 12; Memoria 1968, p. 11. También en 1919 Ybarra inaugura su línea regular entre España y Nueva York, véase Goseascochea (1958), pp. 63-64.

¹⁰ Véase Hyde (1967), pp. 55-56.

¹¹ RMV, L. 58, H. 2574 (1919), fol. 103 y ss. La sociedad tenía un capital de medio millón de pesetas de las que el 99 por 100 pertenecían a Henry F. Kerr y el 1 por 100 restante a los otros dos socios, Hartwell P. Heath y James H. Kirkpatrick, abogados de Nueva York.

¹² No puedo precisar la fecha de creación de esa compañía ni confirmar lo que de momento es una hipótesis, aunque hay testimonios que avalan este reparto del negocio para años posteriores. En una carta de la Kerr Steamship Co. Inc. a la CMN fechada el 5 de marzo de 1941 aquella señala que, a partir del próximo viaje del Mar Negro, "we will show 'in the voyage accounts' [en letras manuscritas] a commission of 5% of the gross freight outward from U.S.Gulf on all vessels. Of this, 2% shall be retained by the Kerr Steamship Co. and 3% shall be credited to your Company subject to your future instructions". Papeles de Francisco Aldecoa Uriarte, cajón archivador.

flota. Los astilleros de *Euskalduna*, que ya habían construido dos unidades entregadas en 1915, recibieron un nuevo encargo que fue entregado en 1917. Ese mismo año la CMN compró a *Astilleros del Nervión* el recién botado *Martínez de las Rivas*. Finalmente, entre 1920 y 1921 la *Sociedad Española de Construcción Naval* entregó a la CMN cuatro nuevos buques. Otras tres embarcaciones fueron adquiridas en el extranjero, una nueva, el *Mar Caspio*, en 1919, y dos de una edad considerable, el *Olavarría* y el *Mar de Irlanda*, en 1915 y 1921, respectivamente. En total 11 buques con 42.213 TRB, una capacidad de transporte superior en más del 50 por 100 a la que tenía antes del conflicto y que situó a la CMN como la segunda empresa naviera de la provincia detrás de Sota y Aznar. Es precisamente en la inmediata posguerra cuando la flota de la CMN alcanza su nivel máximo, tanto en número de barcos como en tonelaje total, en todo el período anterior a la Guerra Civil y en toda su historia (ver Gráficos 1 y 2.1). Una flota que, a diferencia de las de otras compañías, tiene una edad muy joven: casi el 70 por 100 de su tonelaje no llega a cinco años (ver Cuadro 2.4).

Cuadro 2.4. Estructura por edad de la flota de la CMN (en %), 1907-1935 (años seleccionados).

Años	> 20 años	10-20 años	5-10 años	< 5 años
1907...	-	79,1	20,9	-
1921...	17,5	-	13,0	69,5
1935...	-	60,4	39,6	-

Fuente: elaboración propia a partir del Apéndice 8.5.

En los años siguientes la CMN reforzó su estrategia de operar con buques nuevos y técnicamente adelantados, preferentemente en el servicio de línea. En 1924 vendieron los barcos más viejos, el *Mar Cantábrico* y el *Olavarría*, a la *Compañía Naviera Basoa* por 800.000 pesetas.¹³ A la altura de 1925 la compañía tenía empleados siete de sus nueve barcos en la línea entre el Golfo de México y España (cinco con los puertos del Mediterráneo y otros dos con los del Norte), trabajando los restantes en el mercado libre.¹⁴ La escasez de tonelaje para completar todos los compromisos fue la

¹³ CMN, IA 2, RCA 31 oct. 1924, fol. 45. En esta reunión la Gerencia indicará que la "política de esta Compañía [es] tener buques nuevos solamente".

¹⁴ CMN, IA 2, JGO 21 feb. 1925, fol. 54.

causa de que, ese mismo año, adquirieran el vapor *Suncliffe*, preparado para el consumo de petróleo, cuyas ventajas en los servicios de línea eran indudables.¹⁵ El conflicto con el *Shipping Board* estadounidense que también realizaba el servicio del Golfo a España alteró la estrategia de la compañía.

Al acabar la guerra EEUU tenía una flota de casi 11 millones de TRB, en su mayor parte propiedad del Estado. En los años siguientes la política marítima estadounidense fue dirigida a privatizar, si era posible, esa flota y, en cualquier caso, a promover el desarrollo de líneas regulares de navegación con bandera norteamericana. La ayuda financiera del Estado permitió que el tonelaje estadounidense -privado o público-, incapaz de competir con los fletes impuestos por las conferencias de compañías extranjeras, penetrara en la mayor parte de las conferencias que controlaban los tráficos con EEUU.¹⁶ Las dificultades no acabaron aquí puesto que la flota norteamericana, dada su relativa antigüedad, era incapaz de competir en calidad de servicio con otras marinas extranjeras. La estrategia del *Shipping Board* consistió en forzar nuevas rebajas en los fletes para así expulsar a una parte del tonelaje extranjero privado. En síntesis, eso fue lo que ocurrió en la conferencia del Golfo en 1926: la CMN, según la Gerencia, "consiguió la preferencia de los principales exportadores de América a España, con la consecuencia de que los buques americanos venían con muy poca carga". Ante ello el organismo estadounidense propuso a los demás miembros de la conferencia una fuerte rebaja en los tipos de flete de la madera y el algodón con la amenaza de retirarse de la misma e iniciar una guerra de tarifas. Dado el volumen de la flota norteamericana el resto de los integrantes no tuvo más remedio que acceder.¹⁷ La reducción de cuota de mercado en la línea del Golfo obligó a la CMN a dejar en ella únicamente los cuatro buques más grandes, destinando el resto al tráfico libre europeo.¹⁸

¹⁵ CMN, IA 2, JGO 22 feb. 1926, fol. 65.

¹⁶ Sobre los orígenes del *Shipping Board* y la política marítima de EEUU en este período, ver Sturmev (1962), pp. 38-39 y 122-124; y Safford (1985), pp. 106-114.

¹⁷ La estrategia del *Shipping Board* afectó a todo el tráfico east-bound, sobre todo de algodón, entre el Golfo y Europa, véase el caso de la línea Harrison entre el Golfo y Liverpool en Hyde (1967), p. 130.

¹⁸ CMN, IA 2, JGO 7 feb. 1927, fol. 76.

Los cambios en el tráfico del Golfo de México fueron los responsables del cambio de estrategia de la CMN. Ante la forzada reducción de la demanda, la Gerencia optó por reducir las unidades de la compañía e invertir en un tonelaje moderno que incorporase los últimos adelantos técnicos para competir en el tráfico regular de carga general, abandonando el tráfico *tramp* en el que solía emplear a algunos de sus barcos. En 1928 la CMN vendió a la *Compañía Transmediterránea* cinco de sus buques por siete millones de pesetas entre los que se encontraban los dos barcos más grandes de la compañía, el *Mar Negro* y el *Mar Adriático*, las últimas unidades construidas por *La Naval* y entregadas en 1921.¹⁹ El servicio de línea estuvo atendido con cuatro vapores, de los que el *Mar Rojo* y el *Mar Báltico* "no son adecuados por su tamaño y condiciones". La estrategia de los Gerentes, "considerando que debemos ir con los últimos adelantos si queremos luchar con la competencia, principalmente en los viajes de tráfico regular con carga general", consistió en invertir el montante de la venta en la adquisición de dos buques de motor diesel de 7.500 TRB para emplearlos en la línea del Golfo.²⁰ De todas las propuestas eligieron la de los astilleros de *Euskalduna*, debido a que los buques de construcción nacional tenían la ventaja de que el Estado pagaba el 20 por 100 extra sobre Primas a la Navegación y además se ahorraban los derechos de abanderamiento.²¹ La opción por el nuevo buque se explicará más claramente aún en una Junta General a todos los accionistas:

"El Consejo de Administración, después de estudiar la situación de fondos de la Compañía, y considerando la fuerte competencia que existe en todos los mercados, ha tenido el convencimiento de que sólo pueden obtener utilidades aquellas Compañías que disponen de buques construidos con los últimos adelantos, principalmente motonaves porque, aunque su precio de construcción es elevado, trabajan con mucha economía en el consumo y rapidez en la marcha, siendo sus resultados mucho mejores que los de los buques de vapor".²²

En estos años, la ayuda del Estado a las compañías de navegación fue considerable. En primer lugar, los navieros consiguieron en 1923 que el Estado les abonase las cantidades pendientes de pago por los servicios de transporte a flete reducido realizados durante la pasada guerra, suspendiéndose además las derramas que las compañías tenían que satisfacer

¹⁹ Sobre el futuro de estos barcos en la *Transmediterránea*, véase Gómez Santos (1991), p. 99.

²⁰ CMN, IA 2, RCA 6 dic. 1928, fols. 92-93.

²¹ *Ibidem*, fol. 93.

²² CMN, IA 2, JGO 29 en. 1929, fol. 101.

para ello. Dos años más tarde, un nuevo Decreto del gobierno restableció la vigencia de las primas a la navegación de 1909, aumentando sensiblemente su cuantía anual.²³ Según los cálculos de la Gerencia realizados en 1924, el beneficio aportado por la primera medida superó los tres millones de pesetas, el triple de los beneficios después de impuestos de ese ejercicio.²⁴ En lo que respecta a las primas de navegación, las cantidades percibidas por los ejercicios de 1927 y 1931-1933 ascendieron a 2,2 millones de pesetas, cifra que representó el 60 por 100 de los beneficios después de impuestos de la CMN, porcentaje superior al de otras navieras bilbaínas (ver cuadro 2.1.).²⁵ Al igual que la ANB y varias revistas del sector, la CMN no tuvo empacho en reconocer los efectos positivos de la ayuda estatal: en 1928 se indicaba que, a pesar del estado depresivo del mercado de fletes, "gracias a la protección del Estado, los buques pueden continuar navegando".²⁶ A pesar de la importancia absoluta y relativa de las primas, los Gerentes de la CMN -como los de otras compañías navieras vizcainas- no incluían su cuantía en el saldo de utilidades, incluyéndose comúnmente en la cartera de valores. La razón parece intuirse, pero dejemos que los propios Directores lo expresen: en la JGO de 29 de enero de 1929 justificarán su decisión diciendo que "no es conveniente que una Compañía Naviera protegida por el Estado, aparezca con demasiada utilidad".²⁷

Unos pocos meses después del encargo a *Euskalduna* de los nuevos buques estalló la crisis económica que tuvo dos consecuencias graves sobre el transporte marítimo. Por una parte, la contracción del comercio mundial que algunos autores han estimado en un 25 por 100 entre 1929 y 1932. Por otra, las alteraciones -agudas en algunos casos- producidas en los tipos de cambio tras la crisis financiera de primavera-verano de 1931 con las consiguientes repercusiones sobre los fletes. La depresión se prolongó hasta 1933, advirtiéndose desde 1934 una cierta recuperación. Para las compañías navieras españolas -CMN incluida- la crisis no podía llegar en

²³ Sobre estas cuestiones, véase Valdaliso (1990b), pp. 89-93.

²⁴ CMN, IA 2, JGO 20 feb. 1924, fol. 42.

²⁵ Entre 1926 y 1930 las primas percibidas por la Naviera Sota y Aznar representaron el 43 por 100 de los beneficios líquidos de la compañía (incluidas las amortizaciones); entre 1926 y 1935 el 45 por 100 de los beneficios líquidos de la Naviera Vascongada, ver Valdaliso (1991), p. 200. Incluyendo las amortizaciones, el porcentaje que supusieron las primas cobradas por la CMN fue del 56 por 100.

²⁶ CMN, IA 2, JGO 4 feb. 1928, fol. 87. Sobre las opiniones de la ANB y otros organismos véase Valdaliso (1990b), p. 94.

²⁷ CMN, IA 2, JGO 29 en. 1929, fol. 99.

peor momento puesto que bastantes de ellas habían realizado -o estaban haciéndolo- considerables inversiones en nuevo tonelaje. El mantenimiento de una peseta fuerte, las reformas en la legislación laboral y las dificultades en la navegación de cabotaje fueron factores que contribuyeron a agravar la crisis en la flota mercante española. Como en otros países, la tasa de amarre se disparó, afectando especialmente a los tráficos libres donde la competencia era mayor. A la altura de 1932 un 22 por 100 del tonelaje español estaba amarrado, cifra muy similar a la media mundial.²⁸

A diferencia de Ybarra, que se vió obligada a suspender su servicio de línea entre España y Nueva York en 1931 y mantuvo la línea con Brasil y el río de la Plata gracias a subvención del Estado desde 1935 (Goseascoechea 1958, 65-66 y 74), la CMN soportó la crisis con una relativa tranquilidad. Por una parte disponía de algunos buques nuevos propulsados a motor, tipo de buque que no se amarró en España (Valdaliso 1991, 168-170). En segundo lugar, operaba en un tráfico de línea donde la caída de los fletes era menor. Por último, y éste es quizás el factor más importante a la vista de lo ocurrido con otros servicios de línea, las importaciones de algodón -la mercancía fundamental de esta línea- se incrementaron sensiblemente en la primera mitad de los años treinta, fenómeno vinculado al incremento de consumo de productos textiles en España impulsado por las mejoras salariales de la República.²⁹ De acuerdo con las estadísticas relativas al tonelaje amarrado publicadas por la revista *Vida Marítima*, a la altura de 1932 la CMN tenía dos buques amarrados que representaban un 20 por 100 de su tonelaje, la tasa más baja de toda la flota vizcaína y la segunda más baja de la española tras la *Transmediterránea*.³⁰ Ello no quiere decir que el tráfico regular no se resintiera de los efectos de la crisis, sobre todo por la competencia de los buques tramp en estos tráficos: en 1933 la Gerencia dirá que "Cada día se acentúa más la competencia en los puertos del Golfo donde cargan nuestros buques, competencia que continuamente obliga a la Conferencia a reducir los tipos de flete".³¹ Los problemas en el tráfico del Golfo persistieron hasta 1936, debido a la fuerte subvención del Gobierno norteamericano a su tonelaje mercante en los

²⁸ Sobre las características de la crisis y la situación de la flota española véase Valdaliso (1991), pp. 166 y ss.

²⁹ La importación de algodón en rama en Carreras (1989), p. 210.

³⁰ VM, 964 (1932), p. 367. Los tonelajes de las compañías se han calculado a partir de la LOB de 1932.

³¹ CMN, LA 2, JGO 4 feb. 1933, fols. 134-135.

tráficos de línea y a la política de contingentes a la importación que numerosos países pusieron en práctica en estos años.³²

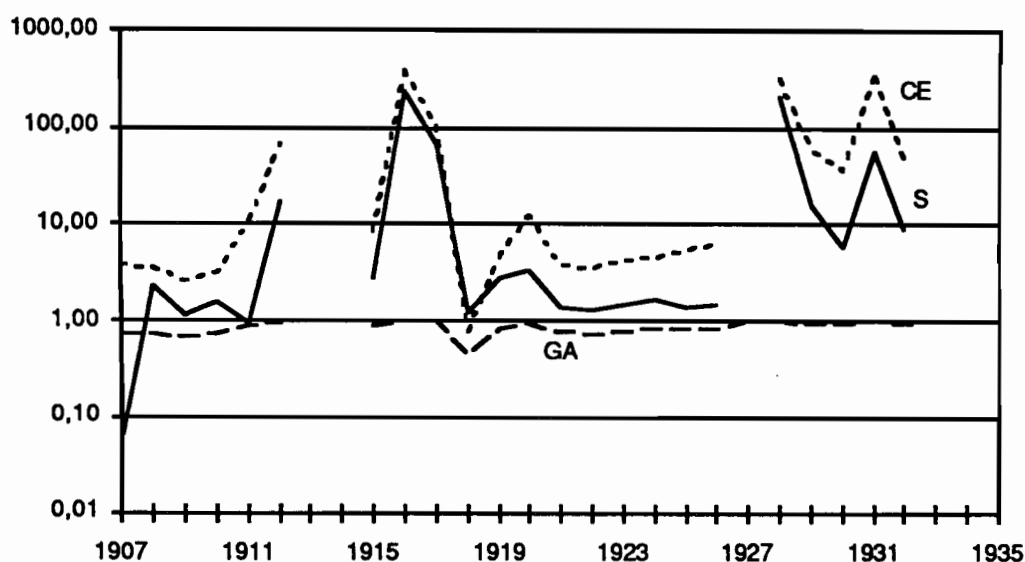
2.2. La financiación de las inversiones y el destino de los beneficios: análisis financiero.

Si por algo se caracterizó la política financiera de la CMN durante todo este período fue por el recurso a la autofinanciación. Salvo en los primeros años de su existencia, las inversiones fueron siempre efectuadas con los fondos generados por la compañía. Un somero análisis del gráfico 2.3. puede confirmar esta primera impresión. Los indicadores más utilizados para analizar la situación financiera de una empresa en el corto plazo suelen ser la liquidez, el grado de tesorería y la solvencia. Para la elaboración de los dos primeros necesitamos disponer de la estructura del activo circulante, algo que los balances de la empresa no muestran para el período que va de 1915 a 1950, salvo en años muy concretos. El indicador que nos queda es la solvencia de la firma, que nos indica la capacidad de ésta para afrontar sus deudas a corto plazo (pasivo circulante) con todos los recursos que pueda obtener en ese mismo plazo (activo circulante). Salvo en 1907 y 1911, el valor de este coeficiente fue siempre claramente superior a 1, alcanzando en períodos concretos cotas muy elevadas. En otras palabras, la sociedad dispuso siempre de unos relativamente abundantes recursos líquidos o fácilmente realizables con los que hacer frente a sus deudas a corto plazo. A largo plazo, los indicadores de la situación financiera de cualquier empresa son aún más variados (la mayor parte de ellos se encuentran en el Apéndice) pero en el gráfico he representado únicamente dos, el grado de autonomía y el coeficiente de endeudamiento. El primero nos muestra la proporción en que la firma está financiando por sus propios medios (fondos propios) el total de lo que tiene (activo total). El segundo indica la proporción en que la empresa está financiada por sus propios medios (fondos propios) o por agentes externos (pasivo exigible). En ambos casos los coeficientes son muy superiores a la media normal, mostrando que las inversiones efectuadas por la CMN durante este período fueron financiadas casi exclusivamente con cargo a los fondos de la empresa

³² CMN, LA 2, JGO 8 feb. 1935, fols. 153-154.

(los vacíos de 1927 y 1933-35 se explican por la inexistencia de pasivo exigible).

Gráfico 2.3.: Indicadores financieros de la CMN, 1907-1935.



Fuente: Apéndice 9.3.

Una vez realizada esta primera aproximación, podríamos detenernos a analizar la política financiera de la CMN con más detalle. Y en este sentido sería conveniente distinguir la estrategia de los primeros años (1907-1914), cuando los recursos de capital no son tan abundantes, del resto del período. Como vimos en el capítulo anterior, la CMN surgió con el apoyo financiero del *Banco de Vizcaya*, utilizando una modalidad ya puesta en práctica por los bancos con otras compañías navieras, la cuenta corriente a crédito. Esta consistía en la apertura de una cuenta corriente en la institución prestamista a nombre de la compañía o de sus Gerentes, con un límite de dinero determinado y a un interés que oscilaba alrededor del 5 por 100. En garantía el banco recibía la hipoteca de una parte o la totalidad de la flota, de acuerdo con la cantidad prestada. Cuando el prestamista quisiera y previa notificación al prestatario podría cerrar la cuenta, convirtiendo el saldo de la misma en una obligación fija pagadera a los dos meses del aviso (Valdaliso 1991, 222). El límite de la cuenta corriente a crédito con el *Banco de Vizcaya* ascendió a la cantidad de un

millón de pesetas, a un interés del 5 por 100, y fue ampliada dos años más tarde en 250.000 pesetas para financiar parte de la compra del vapor *Diana*, adquirido a la *Marítima Rodas* por algo más de 400.000 pesetas.³³ La cuenta siguió abierta en los años siguientes, aunque sólo se utilizó parcialmente, reduciéndose el límite al cancelar la hipoteca de algunos buques para luego venderlos.³⁴ Da la impresión que en estos años previos a la guerra europea la cuenta fue un medio de obtener capital circulante para hacer frente a las demandas de liquidez a corto plazo.

En estos primeros años la Gerencia llevó a cabo una política de distribución de beneficios muy moderada, destinando grandes partidas a amortizar el valor de la flota. Entre 1909 y 1913 las amortizaciones representaron entre un 40 y un 60 por 100 de los gastos totales, siendo mayores que los beneficios después de impuestos (excepto en 1913, cuando representaron el 80 por 100 de éstos). La rebaja del valor de la flota tuvo su contrapartida en el pasivo: no sólo disminuyó sensiblemente la cantidad utilizada de la cuenta a crédito del *Banco de Vizcaya* sino que también, a finales de 1912, se redujo el capital social de la compañía en un 20 por 100, entregando a cada accionista ese porcentaje en dinero líquido.³⁵ Además, la CMN destinó una parte importante de sus beneficios después de impuestos a un fondo de reserva en los ejercicios de 1907, 1908 y 1912 (entre el 45 y el 65 por 100), fondo que se destinó a la adquisición de nuevos buques (en 1909 y 1913) y a amortización.

En los años bélicos los extraordinarios beneficios obtenidos permitieron a la compañía no sólo repartir unos dividendos espectaculares sino también invertir una parte de los mismos en nuevo tonelaje. Entre 1915 y 1920 la CMN repartió 61,9 millones de pesetas en dividendos e invirtió 33,5 millones en la adquisición de nuevos barcos. Las dotaciones al Fondo de reserva fueron especialmente elevadas en los ejercicios donde se produjo el encargo de los nuevos buques: en 1916 y 1917 representaron un 26 y un 46 por 100, respectivamente, de los beneficios después de impuestos; en 1919 y

³³ Ver RMV, L. 31, H. 1395, fols. 47-48 y CMN, IA 1, RCA, 26 jun. 1909, fols. 35 y 36.

³⁴ A fines de 1911 se anunció en una reunión del Consejo que se había reducido a medio millón de pesetas el crédito concedido por el banco, ver CMN, IA 1, RCA 27 dic. 1911, fol. 70. Pero esto no concuerda bien con la información siguiente: en 1914 y por deseo del Banco de Vizcaya el límite de la cuenta a crédito se redujo de un millón a 750.000 pesetas, liberándose de la hipoteca los vapores *Udala* y *Mar Blanco*, que luego se vendieron, ver RMV, L. 31, H. 1395, fol. 49v y CMN, IA 1, RCA 18 ab. 1914, fol. 101.

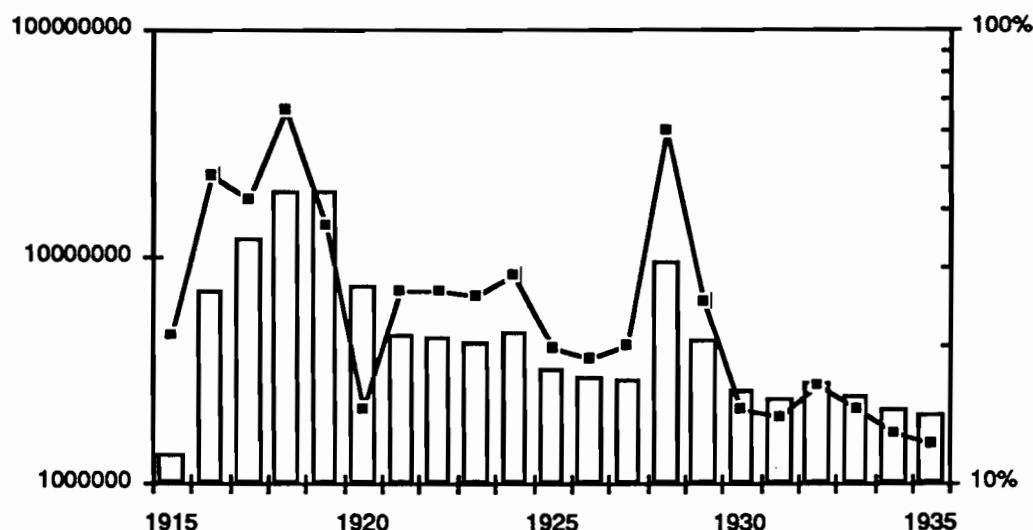
³⁵ CMN, IA 1, JGE 30 dic. 1912, fol. 82.

1920 un 67 y un 47 por 100. De las reservas salió también la cantidad destinada a reducir el valor de la flota cuando el ciclo cambió en 1921 y se hundieron los fletes y los precios del tonelaje: casi 28 millones de pesetas, el 75 por 100 del valor de la flota en 1920. Las inversiones efectuadas durante el período de entreguerras también fueron realizadas con cargo a los fondos propios de la compañía -engordados en los años previos a la inversión gracias a una generosa dotación de reservas- y sin recurrir a la financiación externa.³⁶ La inversión más notable, el encargo a *Euskalduna* de dos motonaves por una cantidad total de ocho millones de pesetas, fue financiada casi en su totalidad por la previa venta de cinco unidades por un valor total de siete millones de pesetas. Si tenemos en cuenta la situación de fondos líquidos de la compañía (ver gráfico 2.4), en ese momento superaban los diez millones de pesetas.

En momentos de fuerte crecimiento de fondos propios la empresa aumentó su cartera de valores, no destinó todos ellos a la inversión en buques. Desde 1915 aparece de forma continuada en el balance anual la partida de "bancos y banqueros" que, en líneas generales, puede darnos una idea de la situación de fondos de la compañía. En el gráfico 2.4 aparece esa partida en pesetas corrientes y el porcentaje que supuso respecto al activo total. Como puede verse, la partida creció extraordinariamente en los años bélicos, representando más del 40 por 100 entre 1916 y 1918, y eso que durante este período se produjo un crecimiento apreciable del activo fijo por la incorporación de nuevos buques. En cifras absolutas la partida desciende hasta 1927 explicándose el incremento de 1928 por la venta de cinco unidades a la *Transmediterránea*. En términos relativos, y con la excepción de los años 1920 y 1928, durante los años veinte los fondos de la compañía representaron siempre un porcentaje entre el 20 y el 25 por 100 del activo total. En la primera mitad de los treinta la partida descendió en términos absolutos y relativos.

³⁶ Entre 1927 y 1929 la CMN destinó más de la mitad de sus beneficios a reservas. La proporción de reservas sobre los fondos propios (coeficiente de autofinanciación) sobrepasó el 50 por 100 en los años 20 y el 60 por 100 en la década siguiente. Véase Apéndices 9.3. y 9.4.

Gráfico 2.4.: Partida de "bancos y banqueros" del balance y porcentaje respecto al Activo total, 1915-1935.



Fuente: ver Apéndice 9.3.1. Barras: pesetas corrientes. Líneas: porcentajes.

Así pues, durante estos veinte años la CMN dispuso de unos activos líquidos considerables que no siempre invirtió en la adquisición de tonelaje sino en la compra de valores de todo tipo. Poseemos la estructura de la cartera de valores de la sociedad para algunos años concretos. En 1922, por ejemplo, los valores en cartera ascendían a 4.303.921 pesetas (cantidad igual a la partida de "bancos" en el activo). De éstas, un 34 por 100 estaban invertidas en obligaciones hipotecarias a un interés que oscilaba entre el 5 y el 6 por 100 (más del 80 por 100 eran obligaciones de la *Hidroeléctrica Ibérica*, a un interés del 5 por 100); un 35 por 100 se había invertido en un depósito anual del *Banco de Vizcaya*; un 19 por 100 estaba en cuentas corrientes de este mismo banco en pesetas o en monedas extranjeras; y el 12 por 100 restante eran acciones de la *Carib Steamship Company*, compañía que había sido creada en 1921 por la CMN en Estados Unidos para la adquisición del vapor *Carib* y posterior transferencia de la bandera norteamericana al pabellón español.³⁷ Al final del ejercicio de 1928 la cartera de valores era de casi nueve millones de pesetas (cantidad

³⁷ Véase CMN, IA 2, JGO 22 feb. 1922, fol. 18. La cartera de valores de 1923 aparece en CMN, IA 2, JGO 10 feb. 1923, fol. 30.

ligeramente inferior a la partida de "bancos" en el activo), distribuida de la siguiente forma: un 56 por 100 se había invertido en un depósito anual en el *Banco de Vizcaya*; un 19 por 100 en obligaciones hipotecarias y títulos de deuda pública; un 17 por 100 en acciones de las compañías ferroviarias Norte y MZA; y el resto en cuentas corrientes del *Banco de Vizcaya* y otros depósitos.³⁸ La pregunta final parece obligada: dada la relativa abundancia de los fondos líquidos de la sociedad, que rendían un interés entre el 5 y el 6 por 100 ¿no hubiera sido mejor reducir el tamaño de éstos e invertir en más buques?

2.3. La rentabilidad: análisis económico.

Precisamente para responder, siquiera parcialmente, a la pregunta anterior, podemos examinar dos indicadores comúnmente manejados en el análisis económico de una empresa, la rentabilidad económica (RE) y la rentabilidad financiera (RF). El primero relaciona los beneficios obtenidos (antes de impuestos e intereses) con el activo de la compañía; el segundo compara los beneficios obtenidos (antes de impuestos) con los medios de que dispone la empresa para conseguirlos.³⁹ Adviértase que los beneficios utilizados tienen que ser los de explotación, en otras palabras, los obtenidos en el ejercicio de la actividad económica propia de la empresa, no los de pérdidas y ganancias (que incluyen resultados extraordinarios y de la cartera de valores). Esta matización es importante puesto que puede darse el caso de que una parte importante de los beneficios sean generados no por la actividad común de la compañía, sino por inversiones realizadas con cargo a los fondos líquidos de la sociedad.

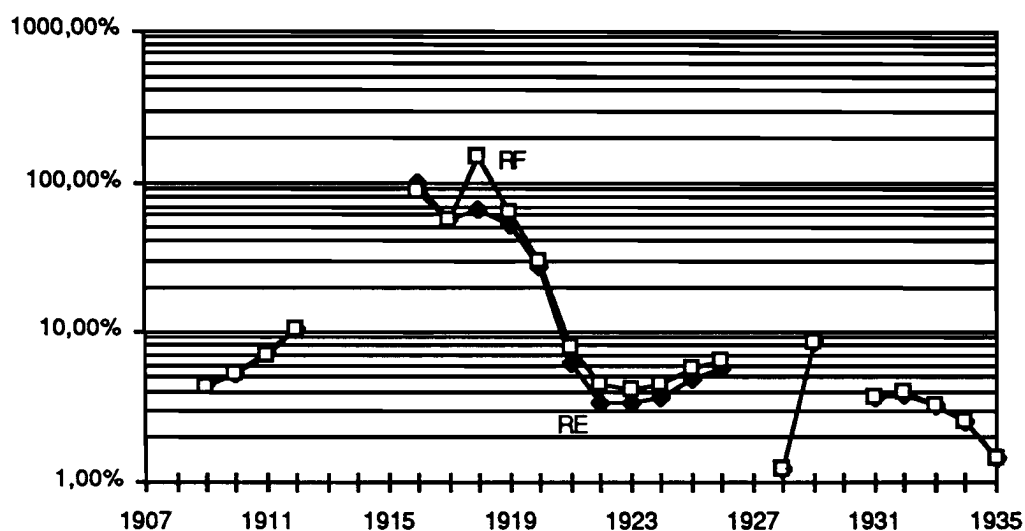
Por lo que respecta al caso de la CMN, en el apartado anterior hemos visto cómo, en coyunturas de altos beneficios, una parte importante de los mismos engrosó la cartera de valores de la firma en vez de destinarse a la

³⁸ CMN, LA 2, JGO 29 en. 1929, fols. 101-102. Un 4 por 100 de la cartera de valores eran títulos de deuda pública de los gobiernos sueco, suizo y noruego.

³⁹ La razón de añadir los intereses o gastos financieros a los beneficios se debe a que es un gasto imputado a la fuente de financiación, no a la explotación del activo. Si RF es mayor que RE hay que interpretar que los fondos ajenos (computados en este último indicador) contribuyen a aumentar la rentabilidad de los fondos propios. Si la situación es inversa entonces el coste de los recursos ajenos está disminuyendo la rentabilidad de los fondos propios. Esta relación entre ambos indicadores se conoce con el nombre de efecto apalancamiento, siendo positivo en el primer caso y negativo en el segundo.

ampliación de la capacidad de transporte. Es más, el análisis financiero de la compañía ha mostrado que los fondos propios excedieron con mucho las necesidades de financiación. ¿Estuvieron esos fondos bien invertidos? Esa es la pregunta que trataré de responder a continuación. Para la confección de los dos indicadores citados he calculado los beneficios de explotación restando a los beneficios brutos todos aquellos ingresos no obtenidos por los viajes de los buques. Lamentablemente, carezco de la información relativa a la estructura de los ingresos en 1907-1908 y 1913-1915, de ahí los vacíos en las curvas. El resultado se presenta en el gráfico 2.5. y merece algunos comentarios. En primer lugar, indicar que salvo en los ejercicios de 1911-12, 1916-1921 y 1929, ambos indicadores estuvieron por debajo del 5 por 100, no alcanzando el 1 por 100 en 1927 y 1930. El hecho de que el numerador refleje los beneficios de los buques hace a estos indicadores más sensibles a los cambios de coyuntura. En este sentido, los resultados negativos de 1927 y 1928 deben ser relacionados con la retirada parcial de la CMN de la conferencia del Golfo, retirada que se dejó sentir en los ingresos por viajes y que acabó forzando la venta de una parte importante de la flota de la compañía. Obsérvese también que ambos indicadores presentan coeficientes muy similares, aunque los de RF fueron siempre ligeramente superiores, dando como resultado un efecto apalancamiento positivo. En otras palabras, que, aunque modestamente por su escasa relevancia en la financiación de la empresa, los fondos ajenos contribuyeron a incrementar la rentabilidad de los fondos propios. Por último, y respondiendo a la pregunta que formulábamos al final del epígrafe anterior, habrá que concluir que la estrategia de la compañía de engrosar la cartera de valores fue acertada en el periodo de entreguerras, ya que las inversiones especulativas rindieron a la postre un interés mayor que el ofrecido por los ingresos normales de la empresa.

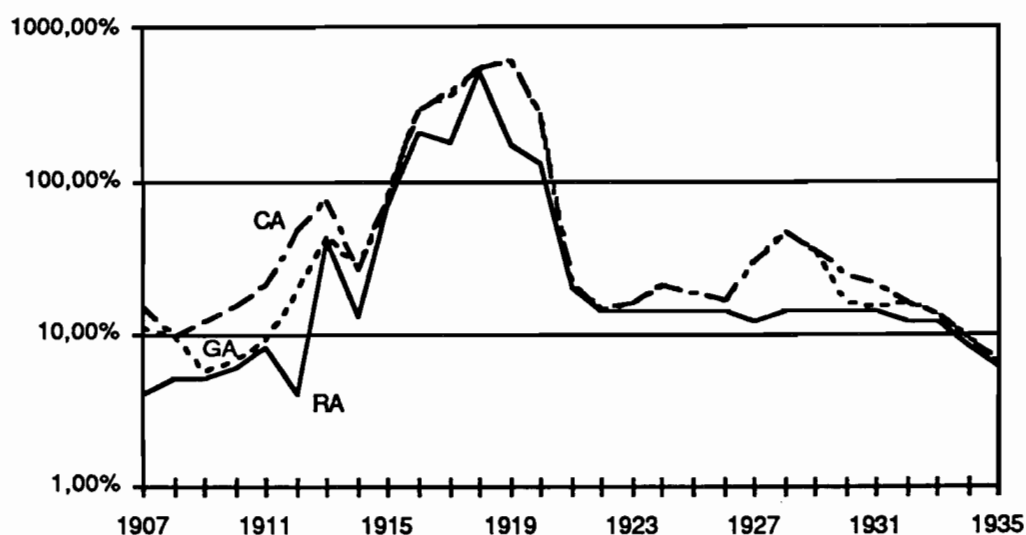
Gráfico 2.5.: Rentabilidad económica y rentabilidad financiera de la CMN, 1907-1935.



Fuente: Apéndice 9.3.

Si la rentabilidad económica, salvo en años concretos, fue baja, no podemos decir lo mismo de los beneficios. El gráfico 2.6. presenta (en porcentajes) los indicadores de beneficios más representativos, todos en relación al capital desembolsado de la compañía: la rentabilidad del accionista (RA) que expresa los dividendos repartidos; las ganancias por acción (GA) que indican los beneficios después de impuestos; y el *cash-flow* por acción (CA) que muestra los beneficios después de impuestos más las amortizaciones. En una primera etapa los resultados son modestos en relación a la evolución posterior, pero satisfactorios teniendo en cuenta el estado del negocio. Entre 1907 y 1912 los dividendos oscilaron entre el 4 y el 8 por 100 y las ganancias por acción también fueron moderadas. No así el CA, cuyo fuerte crecimiento evidencia la preocupación de la Dirección por la amortización de la flota. El fuerte incremento de los tres indicadores en 1913 -sobre todo de RA y GA- está motivado por la reducción de capital de la compañía en medio millón de pesetas, cantidad que fue devuelta a los accionistas.

Gráfico 2.6: Indicadores de beneficios de la CMN, 1907-1935.



Fuente: Apéndice 9.4.

1915 fue el primero de una serie de años extraordinarios para la CMN desde el punto de vista de los beneficios obtenidos. Los beneficios después de impuestos se habían multiplicado por tres respecto al año anterior y el dividendo repartido fue del 70 por 100 respecto al capital desembolsado. Esos excepcionales beneficios no fueron conseguidos solamente por la CMN sino también por la mayor parte de las compañías navieras bilbaínas.⁴⁰ A principios de 1916 y ante las noticias de que el Ministro de Hacienda Santiago Alba estaba preparando un proyecto de ley para gravar los beneficios extraordinarios, el Consejo acuerda no imprimir Memorias del ejercicio pasado, postura que se mantendrá durante los siguientes años.⁴¹ En los meses siguientes se pusieron en práctica otra serie de mecanismos para intentar "camuflar" los beneficios: en febrero se realizó una ampliación de capital de tres millones de pesetas financiada con los fondos

⁴⁰ Sobre los mismos véase Valdaliso (1991), p. 247. Como se puede observar si se compara el cuadro 3.22 de esa obra y el Apéndice, los dividendos no concuerdan en los años de 1915 y 1916. La razón de la discordancia es simple: en 1915 la cifra de dividendos que aparece consignada en el Anuario Financiero -fuente utilizada en el trabajo citado- es simplemente la mitad de lo realmente pagado; en 1916 el Anuario Financiero no consigna la ampliación de capital de 3 millones de pesetas que es financiada por la compañía.

⁴¹ CMN, IA 1, RCA 16 feb. 1916, fol. 120; y JGE 23 jun. 1916, fols. 138-139. La CMN estaba al tanto del proyecto de Ley puesto que uno de sus consejeros, Fernando M^a de Ibarra, era diputado a Cortes por Vizcaya.

de la compañía.⁴² Cuatro meses más tarde se acordó, a iniciativa del Consejo, dividir el ejercicio anual en dos semestrales y, para no convocar dos juntas, se dieron plenos poderes al Consejo para que "determine las cantidades que se han de desviar a los fondos de reserva y renovación del material y a dividendo repartible". En esa misma Junta el Consejo recibió autorización para disolver la compañía en el caso de que el proyecto Alba fuera aprobado por las Cortes.⁴³ La presión patronal a través de los diputados en Cortes, entre los que tuvo una participación destacada Fernando M^a de Ibarra, consejero de la CMN, logró parar el proyecto.⁴⁴ Mientras tanto, los beneficios siguieron creciendo: la rentabilidad de los accionistas fue del 210 por 100 en 1916, 180 en 1917, 520 en 1918, 170 en 1919 y 130 en 1920. Las ganancias por acción y el *cash-flow* por acción tuvieron porcentajes superiores. En términos absolutos, la CMN ganó entre 1915 y 1920 tres veces más dinero (medido en pesetas de 1913 para descontar los efectos de la fuerte inflación bélica) que en la suma total del resto de los ejercicios hasta 1935 incluido (51,5 millones frente a 17,6). En esos seis años por cada peseta invertida en la CMN los accionistas recibieron trece. Con mayor o menor detalle, los extraordinarios beneficios de las navieras en general y de la CMN en particular llegaron a ser de conocimiento público. Naturalmente, las cotizaciones de la compañía se dispararon (ver gráfico 2.7.).

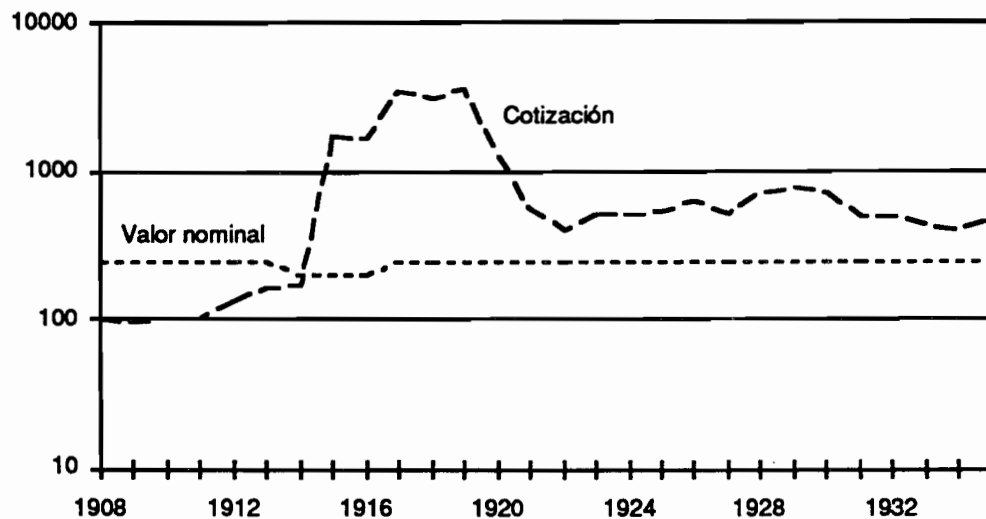
Entre 1922 y 1933 los dividendos repartidos presentan una tendencia casi plana, oscilando entre un 14 y un 12 por 100 anual, rentabilidad superior a la ofrecida por otras navieras de la plaza. Sin embargo, tanto GA como CA experimentaron un crecimiento, modesto hasta 1924, y, tras una ligera caída en 1925 y 1926, más importante entre 1927 y 1928. Sólo a partir de 1934 los indicadores cayeron por debajo del umbral del 10 por 100. Buena prueba de la confianza de los inversores en la marcha de la CMN fue la cotización en bolsa de sus acciones, claramente por encima de su valor nominal.

⁴² CMN, IA 1, JGE 29 feb. 1916, fol. 130.

⁴³ CMN, IA 1, JGE 23 jun. 1916, fols. 136-139.

⁴⁴ Para un estudio detallado del proyecto de Alba ver Roldán y García Delgado (1973), vol. I. Sobre Ibarra véase Valdaliso (1990b), p. 81.

Gráfico 2.7: Valor nominal y cotización en bolsa de las acciones de la CMN, 1907-1935.

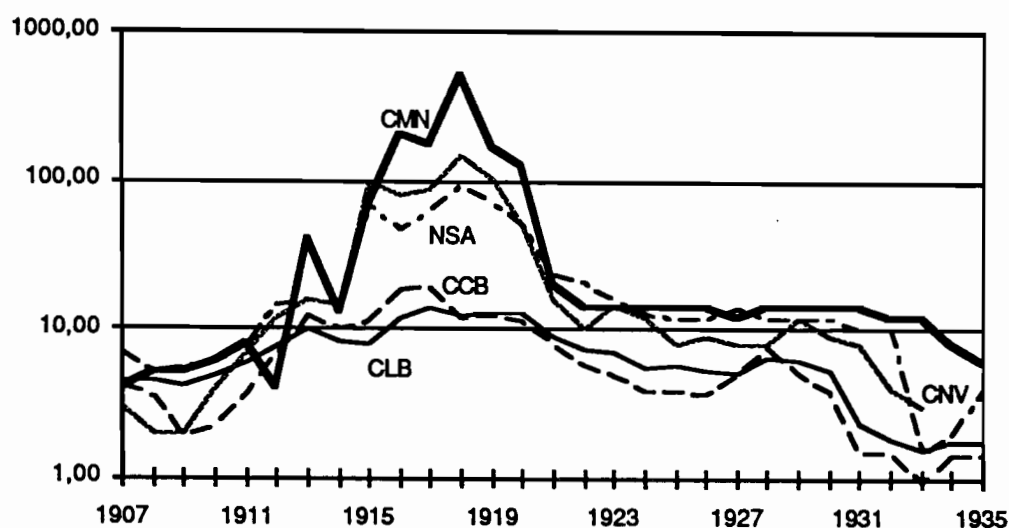


Fuente: Apéndice 9.5.

La valoración de la cuenta de resultados de la CMN no sería completa sin compararla con la de otras compañías. A tal fin, en el gráfico 2.8. presento los dividendos repartidos (en porcentaje respecto a su capital desembolsado) por dos de las más importantes compañías navieras vizcaínas, la *Naviera Vascongada* y la *Naviera Sota y Aznar*, y por una muestra de compañías británicas de línea (CBL) y de carga (CBC) que publica anualmente *Fair Play* en este período. Como ya he señalado en otro trabajo, la rentabilidad de las navieras vizcaínas fue muy parecida a la de las británicas durante los años previos a la I Guerra Mundial y ligeramente superior en el período de entreguerras, pero cuando las diferencias son verdaderamente importantes es durante el período bélico, en el cual los beneficios de las navieras vizcaínas se dispararon (Valdaliso 1991, 198-201). Junto a la condición de neutral del pabellón español, otro factor que sin duda tuvo que repercutir positivamente en los beneficios de las navieras españolas fue la inexistencia de una fiscalidad que gravase los beneficios extraordinarios, a diferencia de lo ocurrido en Gran Bretaña, Noruega o Dinamarca (Sturmey 1962, 42-52). Por lo que respecta a la CMN, la rentabilidad de sus accionistas fue similar a la de otras compañías entre

1907 y 1914, claramente superior entre 1916 y 1920, ligeramente inferior entre 1921 y 1923 respecto a la *Naviera Sota y Aznar* y nuevamente superior desde 1924 hasta el final del período -con la excepción de 1927-.

Gráfico 2.8.: Dividendos repartidos por varias compañías navieras, 1907-1935.



Fuente: Apéndice 9.4 para la CMN y Valdaliso (1990a), T. II, A. 18, para el resto.

2.4. Una compañía cada vez más privada...

Los datos que poseemos sobre la estructura de la propiedad de la compañía son forzosamente incompletos, al basarse en los listados de socios asistentes a las Juntas generales. Los años que aparecen en el cuadro 2.5 ofrecen la información más completa sobre esta cuestión, con grandes diferencias entre ellos: si para 1916 los accionistas presentes cubren un porcentaje importante del capital total (81,1 por 100) no sucede lo mismo en 1929 y 1936, cuando los porcentajes son del 34 y 31 por 100, respectivamente. Este hecho provoca que incluso desconozcamos las acciones que poseen varios consejeros de la compañía en ambas fechas (Arrola e Ibarra en 1916; Arteche, Escauriaza e Ibarra en 1929). El único análisis fiable es, por tanto, el de la participación de los Gerentes en la

propiedad de la firma, aspecto sobre el cual no existe ninguna laguna informativa. En este sentido, quizás lo primero que habría que destacar es que la Gerencia incrementó, en plazo de tiempo relativamente corto, su participación en el capital de la compañía. En 1908 Aldecoa y Urquijo reunían entre ambos un 11,4 por 100 del capital (1,9 y 9,5 por 100, respectivamente), porcentaje que no varió sino muy ligeramente en los siguientes años (en 1912 era del 12,3 por 100). Sin embargo entre 1913 y 1915 tanto Urquijo como Aldecoa adquirieron un número importante de acciones y a principios de 1916 controlaban el 23,3 por 100 del capital. En los años siguientes reforzaron su posición, alcanzando el 25 por 100 del capital, porcentaje que mantendrán en lo que resta del período. Particularmente destacable es el ascenso de Francisco Aldecoa a la posición de primer accionista de la compañía, puesto que en el momento de su constitución tenía un discreto 1,9 por 100 de las acciones, no encontrándose entre los diez accionistas más importantes. En 1916 como se puede ver en el cuadro se ha convertido en el accionista más importante, con un 13 por 100, teniendo en 1929 y 1936 un 15 por 100. Por el contrario, los pocos datos disponibles en el cuadro indican que el número de acciones en manos de los restantes miembros del Consejo disminuyó. También hay que destacar la presencia entre los mayores accionistas de empleados cualificados de la compañía, como los inspectores de buques Antonio Arechavaleta (en 1916) e Ignacio Mutiozábal (1936), éste último consejero de la CMN entre 1937 y 1938.

Quadro 2.5: Lista de los diez accionistas más importantes de la OMN asistentes a las Juntas generales

<u>Accionistas</u>	<u>1916</u>	<u>1929</u>	<u>1936</u>
Francisco Aldecoa (G).....	1.306	3.006	3.025
Tomás Urquijo (G).....	1.020	2.005	2.005
Tomás Zubiría (C).....	550	299	†
Dámaso Escauriaza (C).....	462		
José M ^a Olávarri.....	400		
José M ^a Basterra (C).....	363	204	199
Julio Arteche (C).....	350		
Pedro Mac-Mahón (C).....	250	50	†
Martín Berreteaga.....	234		
Antonio Arechavaleta.....	203		
Martín Zapatero.....		250	
Ildefonso Arrola (C).....		220	†
H. Fco. Aldecoa (C).....		142	152
Miguel Azaola.....		100	
Lorenzo Lavín.....		17	
José A. Gáldiz (C).....			250
Rafael Ferrer Malzarraga...			170
Ignacio Mutiozabal.....			123
Ruperto Mendiguren (C).....			100
José M. Araluce Ajuria.....			70
Fernando Alonso Urquijo...			40

Fuente: OMN, IA 1, JGO 16 feb. 1916, fols. 122-1124; IA 2, JGO 29 en. 1929, fols. 97-98; IA 2, JGO 5 feb. 1936, fol. 159.

† Están ya muertos.

Todo parece indicar que el incremento de la participación de los Gerentes en el capital de la compañía fue financiado con cargo a los beneficios generados por el rendimiento de sus acciones y por su retribución salarial, un 5 por 100 respecto a las utilidades líquidas incluidas las amortizaciones. Con el objetivo de calibrar la importancia de ésta última respecto a los beneficios totales que los Gerentes recibieron de la empresa he confeccionado el cuadro 2.6. En él se presentan, para una serie de años seleccionados, las ganancias que Urquijo y Aldecoa obtuvieron por sus acciones (vía dividendos) y por su retribución salarial, ambas en pesetas corrientes; y se compara la rentabilidad normal ofrecida a los accionistas con la que obtuvieron los Gerentes en su doble condición de accionistas y empleados. Como se observa fácilmente en el cuadro, la retribución salarial fue un agente capitalizador nada desdeñable para los Gerentes en los primeros años de existencia de la firma y probablemente les

ayudó a financiar la compra de nuevas acciones de la sociedad. En los años de la I Guerra Mundial, cuando los beneficios de la CMN se dispararon, la participación de los Gerentes sobre los beneficios perdió importancia en términos relativos pero creció considerablemente en cifras absolutas. En el período de entreguerras, debido a la disminución de los dividendos, sucedió todo lo contrario, aunque la retribución salarial fue descendiendo tanto en términos absolutos como relativos en la primera mitad de los años treinta.

Quadro 2.6.: Estructura de los Beneficios de los Gerentes de la CMN entre 1907 y 1935 (años seleccionados).

Años	GA	Retribución salarial*	RA (%)	RG (%)
1909...	11.800	15.076 (56)	5	11
1910...	14.685	19.119 (57)	6	14
1911...	21.820	25.682 (54)	8	17
1915...	325.640	77.124 (19)	70	87
1916...	3.033.975	684.380 (18)	210	257
1917..	2.470.950	922.322 (27)	180	247
1928...	175.385	114.487 (39)	14	23
1929...	175.385	86.870 (33)	14	21
1930...	175.385	61.659 (26)	14	19

Fuente: Apéndice.

* Entre paréntesis el porcentaje que supone respecto a las ganancias totales.

GA: ganancias por acción; RA: rentabilidad de los accionistas; RG: rentabilidad de los Gerentes contabilizando su retribución salarial.

Una parte de los beneficios obtenidos por Urquijo y Aldecoa durante la guerra en Europa se invirtieron en la adquisición de nuevos buques que explotaron por su cuenta. Así, en 1920 la *Sociedad Limitada Urquijo y Aldecoa*, compuesta por ambos socios, compra el viejo vapor *Uralker* por la cantidad de 50.000 dólares. El nombre del buque se debía a la agregación de Ural (Urquijo y Aldecoa), que era la señal telegráfica de la CMN, y Kerr, el apellido del consignatario de la CMN en el Golfo de México, por lo que muy bien pudo ser explotado por esos tres socios. En cualquier caso, el vapor fue vendido tres años más tarde a una empresa inglesa, la *Gracechurch Transports Ltd.*⁴⁵ Más duradera fue la explotación del vapor *Aldecoa*,

⁴⁵ REOMB, Lista 1ª, Tomo 3, fol. 295. El buque tenía 3.277 TRB y había sido construido en Newcastle en 1889.

adquirido en 1922 por Francisco Aldecoa a los astilleros de *La Naval* por algo más de 5,5 millones de pesetas, que se empleó usualmente en el tráfico *tramp* entre la costa este de Estados Unidos y Europa.⁴⁶ Francisco Aldecoa invirtió además en algunas compañías extranjeras con cuyos dirigentes había trabado amistad en el curso de los negocios de la CMN. Las dos más importantes fueron, sin duda, la *Silver Line Ltd.* británica, que operaba también en el tráfico atlántico, y la *Kerr Realty Corporation*, con sede en Nueva York.⁴⁷

⁴⁶ *Ibidem*, fol. 333. El buque tenía un tonelaje de 6.089 TRB.

⁴⁷ En 1930 Aldecoa tenía 2750 acciones de esa compañía de 100 dólares cada una. Los escasos papeles que se conservan de esta época han sido encontrados en un cajón archivador y se refieren sólo a los negocios de Aldecoa.

CAPITULO 3: EL ASCENSO DE LA SEGUNDA GENERACION AL PODER: GUERRAS Y REORGANIZACION DE LA CMN (1936-1945) .

A partir de 1936 se inicia una nueva etapa en la historia de la CMN caracterizada por un relevo generacional en los órganos de gobierno y administración, un cambio en la estructura de la propiedad y una serie de modificaciones en la organización de la compañía. Y todo ello en medio de una Guerra Civil primero, que altera por completo el normal desarrollo de la actividad de la empresa y modifica profundamente el marco institucional, y de una Guerra Mundial después, cuyos efectos sobre el transporte marítimo en general y sobre los pabellones neutrales -como el español- en particular serán parecidos, pero no iguales, a los que tuvo la Gran Guerra. Existen pues, numerosas razones para abordar este corto período de tiempo de manera individualizada.

3.1. Los cambios en la compañía

La muerte de Tomás Urquijo en 1937 abre un "interregno" en la Gerencia ocupado por un representante de cada generación, Francisco Aldecoa -que es nombrado presidente de la compañía- y su hijo Honorio Francisco, hasta 1943, fecha de la muerte del primero. A partir de entonces se inicia una nueva etapa, caracterizada por una Gerencia unipersonal desempeñada por Honorio Francisco Aldecoa. En el Consejo, el relevo generacional se había iniciado antes -aunque se completó tras la Guerra Civil- y en la mayor parte de los casos también se produjo por el fallecimiento de los antiguos Consejeros o debido a su avanzada edad, entrando en su lugar hijos o familiares de éstos. El primer cambio tuvo lugar en 1930, cuando Ruperto Mendiguren hijo (su padre había sido Consejero entre 1907 y 1914) sustituye al fallecido Pedro Mac-Mahón en el Consejo. Tres años más tarde entró Honorio Fco. Aldecoa Berasaluce en sustitución del también fallecido Arrola. Pero va a ser tras la Guerra Civil cuando se produzca la renovación completa del Consejo de Administración de la compañía: en 1939 entran José M^a Basterra Basualdo (ocupando el lugar de su padre, que no desea ser reelegido), e Ildefonso Arrola Aqueche, hijo del anterior consejero

homónimo, por Ignacio Mutiozábal; un año más tarde lo hace Luis M^a Ybarra, hijo de Fernando M^a, sustituyendo a José A. Gáldiz; y finalmente en 1943 accede Félix Fernández-Valdés Izaguirre, sobrino de Tomás Urquijo, en sustitución del finado Francisco Aldecoa Uriarte.¹ Esta segunda generación, representada por Honorio Francisco Aldecoa, Gerente y Presidente del Consejo de Administración de la sociedad, se mantendrá en el poder -con algunos cambios- hasta finales de los sesenta y principios de los setenta, finalizando su "mandato" en 1972-1973 cuando se produzca la dimisión de aquél de ambos cargos. Como en la anterior, podemos distinguir en el Consejo dos grupos distintos pero no enfrentados, el del *Banco de Vizcaya*, compuesto por José M^a Basterra Basualdo, Luis M^a Ibarra y Félix Fernández-Valdés; y el grupo Aldecoa, integrado por H. Francisco Aldecoa, Ildefonso Arrola y Ruperto Mendiguren.

Al igual que sucedía en el período anterior, al carecer de listados completos de accionistas, tenemos que analizar la estructura de la propiedad de la compañía a través de los asistentes a las Juntas generales. En el cuadro 3.1. se presentan datos para tres años representativos de este período, con una tasa de cobertura desigual: 31 por 100 en 1936, 88 por 100 en 1940 y 59 por 100 en 1946. Lo primero que habría que destacar es que la muerte de Urquijo ha modificado sensiblemente la participación de la Gerencia en el capital de la sociedad: a la altura de 1940 los dos Gerentes tienen sólo un 12 por 100 de las acciones, porcentaje que disminuirá hasta un 7 por 100 en 1946, cuando sólo quede Honorio Francisco en ese puesto. El capital de Urquijo estará representado en 1940 por su viuda, Piedad Izaguirre, y en 1946 por su sobrino y Consejero de la compañía, Félix Fernández-Valdés Izaguirre. La familia Aldecoa, por su parte, fue incrementando su participación en la empresa: del 17 por 100 que tenía en 1936 al 19 por 100 en 1940 y al 22 por 100 en 1946.² En este último año,

¹ Para más detalles véase el Apéndice 8.1. José A. Gáldiz (1932-1940) e Ignacio Mutiozábal (1937-1938), sustituyeron a Tomás Zubiría y Fdo. M^a de Ibarra, pertenecían a la primera generación y desempeñaron un papel de puente entre una y otra durante sus años en el Consejo. En 1939 dimitieron Dámaso Escauriaza (por razones de edad) y Julio Arteche, pero sus vacantes, al igual que la de Urquijo, no fueron ocupadas por la reorganización de la compañía en 1940.

² Porcentajes calculados respecto a los listados totales disponibles, no respecto a los diez mayores accionistas.

los seis hijos de Francisco Aldecoa Uriarte se encuentran entre los diez mayores accionistas.³

Quadro 3.1.: Lista de los diez accionistas más importantes de la OMN asistentes a las Juntas Generales.

<u>Accionistas</u>	<u>1936</u>	<u>1940</u>	<u>1946</u>
Francisco Aldecoa (G).....	3.025	1.954	
Tomás Urquijo (G).....	2.005		
José M ^a Basterra Ortiz (C).....	199		
H. Fco. Aldecoa (C).....	152	360	2.810
José A. Gáldiz (C).....	250		
Rafael Ferrer Malzarraga...	170		
Ignacio Mutiozabal.....	123		
Ruperto Mendiguren (C).....	100		
José M. Araluce Ajuria.....	70		
Fernando Alonso Urquijo....	40		
Piedad Izaguirre.....		2.005	
Francisca Ulacia.....		598	
Dámaso Escauriaza.....		470	
Antonio Arechavaleta.....		437	
Banco de Bilbao.....		353	
Julio Arteche.....		319	
Banco Guipuzcoano.....		306	
M ^a Teresa Aldecoa.....		304	1.508
Félix Fdez.-Valdés (C)....			5.608
M ^a Piedad Aldecoa.....			1.556
Leonor Aldecoa.....			1.520
V. Martín Aldecoa.....			1.442
C. Telesfora Aldecoa.....			1.226
Josefa Arechavaleta.....			711
Banco Guipuzcoano.....			651
Alfredo Alonso Allende....			400

Fuente: OMN, IA 2, fol. 159; IA 3, fols. 2v-9 y 69-70v.

Adviértase que el incremento del número de acciones de 1946 responde a que entre 1943 y 1945 se ha producido un incremento de capital en 20.000 nuevas acciones entregadas a los antiguos accionistas en la proporción de una nueva por cada acción antigua.

Precisamente con el objetivo de mantener indiviso e indisponible la parte del patrimonio que Francisco Aldecoa Uriarte y su esposa Telesfora Berasaluce no habían adjudicado a sus hijos se creó en 1941 la sociedad

³ Este incremento de la participación de la familia Aldecoa en los primeros años cuarenta no fue ajeno al intento -sin éxito- del Banco de Vizcaya de promover una fusión con alguna otra naviera de la plaza, ante el cual el grupo Aldecoa se apresuró a tomar una posición de fuerza mayor. La voluntad de la viuda de Urquijo por seguir las directrices de Francisco Aldecoa Uriarte también pesó de manera importante. Debo estos datos a la amabilidad de Rafael Garamendi.

regular colectiva *Aldecoa y Compañía*, una especie de sociedad de cartera constituida por el padre y los seis hijos del matrimonio.⁴ Tras la muerte de Francisco Aldecoa, la sociedad estuvo dirigida por su hijo Honorio Francisco como socio gerente y por un cuñado de éste, Jacinto Araluce, como apoderado general, quien era el encargado de la explotación del vapor *Aldecoa*.⁵

Además de los cambios en la estructura de la propiedad, se produjeron otros en la administración y organización de la compañía. El incremento de los salarios del personal administrativo había dejado obsoleto el anterior sistema de remuneración según el cual eran los Gerentes los encargados de pagar los gastos de personal mediante una cantidad de 2.500 pesetas por buque, fija desde 1907. En 1937 y debido a las quejas de la Gerencia, se acuerda que los gastos de personal que excedan de esa cantidad se paguen con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.⁶ En 1940 se modifica la composición del Consejo que, a partir de entonces estaría compuesto por los dos Gerentes más cuatro Consejeros, frente a los siete que hasta ese momento habían existido. Asimismo, estipula que el Consejo se reunirá un mínimo de diez veces al año y, por primera vez, establece un sistema de remuneración para los Consejeros según el cual, los cuatro nombrados por la Junta percibirán el 4 por 100 de los dividendos que se repartan en cada ejercicio, recibiendo cada uno de ellos una cantidad mínima de 3.000 pesetas anuales. En lo que respecta a los Gerentes, siguen recibiendo un 5 por 100 de las utilidades líquidas, pero ahora se estipula además que la retribución anual no será inferior a las 12.000 pesetas al año para cada uno.⁷ Tras la muerte de Francisco Aldecoa en 1943, la compañía funcionará con un único Gerente en lo sucesivo pero incorpora un nuevo accionista al Consejo, Félix Fernández-Valdés.⁸ Aunque no se modificaron los Estatutos, el Gerente pasó a recibir el 3 por 100 de las utilidades líquidas,

⁴ RMV, T. 112, H. 4780, fols. 12 y ss. La sociedad fue constituida por Francisco Aldecoa y sus seis hijos con un capital de 4 millones de pesetas, representado por el buque *Aldecoa*, acciones de varias compañías españolas y extranjeras y diversas propiedades inmobiliarias. Francisco Aldecoa tenía el 50 por 100 del capital y el restante estaba dividido a partes iguales entre sus hijos (la mujer de Aldecoa había muerto en 1935). Los descendientes de este matrimonio pueden consultarse en el apéndice 8.2.

⁵ La sociedad se transformó en *Aldecoa y Cía. S.A.* en 1967, fecha en la que su capital era de 40,5 millones de pesetas. La información proviene de un cajón archivador con diversa documentación.

⁶ CMN, IA 2, JGO 30 mar. 1937, fols. 169-70.

⁷ CMN, IA 3, JGO 21 feb. 1940, fols. 10v-11v.

⁸ CMN, IA 3, JGO 22 feb. 1943, fol. 40.

destinándose el 2 por 100 restante a la remuneración del quinto Consejero y el saldo resultante de esto al apoderado general de la compañía (independientemente del sueldo que ya percibía).⁹

3.2. De la Guerra Civil a la II Guerra Mundial (1936-1945)

3.2.1. La Guerra Civil y sus consecuencias.

La Guerra Civil alteró por completo la situación de la flota mercante. Por una parte, los tráficos marítimos se vieron interrumpidos al quedar España dividida en dos zonas enfrentadas. Por otra, la flota mercante se convirtió en un elemento estratégico de primera magnitud y, como tal, fue incautada por los Gobiernos republicano y franquista que crearon organismos especiales para gestionar la explotación de los buques. Aunque el gobierno de Burgos controló desde fechas relativamente tempranas la mayor parte de los puertos y el tráfico marítimo de España, gran parte de la flota permaneció amarrada en puertos extranjeros hasta el final de la guerra cuando los gobiernos extranjeros reconocieron al nuevo régimen y permitieron la devolución de los barcos a sus antiguos armadores. Por este motivo las compañías navieras no pudieron disponer de la mayor parte de su tonelaje durante la mayor parte del conflicto.¹⁰ Finalmente, no se puede olvidar que, debido a la Guerra, la flota mercante española perdió aproximadamente una quinta parte del tonelaje existente en 1936, no recuperando esos niveles hasta 1949-1950.¹¹

La recuperación de la flota va a ser el objetivo fundamental de la *Asociación de Navieros del Cantábrico*, asociación creada en agosto de 1937 mediante la fusión de las antiguas ANB y *Asociación de Navieros del Norte*. La ANC intentará recuperar el tonelaje mercante amarrado en puertos

⁹ OMN, IA 3, RCA 27 mar. 1943, fol. 45.

¹⁰ Sobre la flota mercante y el tráfico marítimo durante la Guerra Civil es indispensable la consulta del documentado trabajo de González Echegaray (1977).

¹¹ Según las cifras del Lloyd's el tonelaje perdido representó el 21 por 100 del existente en 1936; según el Anuario Estadístico de España, cuyas cifras ha publicado Gómez Mendoza (1988), cuadro 7.7, el porcentaje fue del 22,4 por 100.

Flota mercante española > 100 TRB en 1936 y en 1939.

Lloyd's Register of Shipping			Anuario Estadístico de España	
	Número	Miles de TRB	Número	Miles de TRB
1936.....	911	1.157,3	955	1.178,4
1939.....	824	913,9	824	913,9

extranjeros y el incautado por la Dirección de Tráfico Marítimo del nuevo gobierno. En diciembre de 1937, según la ANC, los armadores integrantes de la misma sólo manejaban el 23,6 por 100 del tonelaje total.¹² En el cuadro 3.2. se presenta la situación de la flota de una serie de compañías navieras pertenecientes a la ANC en diciembre de 1938, fecha en la que la mayor parte de la flota española está ya controlada por el gobierno franquista o internada en puertos europeos. Como se puede ver, sólo una pequeña parte del tonelaje mercante pudo ser utilizado por las propias compañías, generalmente bajo pabellón italiano o alemán (González Echegaray 1977, 43-45). La mayor parte de la flota, tras haber realizado unos pocos viajes para la causa republicana, permaneció amarrada en puertos extranjeros hasta el final del conflicto y acabó siendo recuperada por sus antiguos armadores. Hubo no obstante algunos, como la Naviera Amaya, que optaron por liquidar el negocio y vender una parte de su flota a compañías extranjeras (González Echegaray 1977, 140-142). Las pérdidas por hundimiento durante la guerra (causa civil o bélica) fueron escasas en toda la flota mercante española, afectando sólo a la Naviera Amaya, Altos Hornos de Vizcaya, Ybarra y Cía. y la CMN en lo que respecta a las compañías que operaban en el norte de España.

¹² Véase ANC, *Memoria* 1937, pp. 7-10.

Quadro 3.2. Situación de la flota de varias compañías navieras pertenecientes a la ANC en diciembre de 1938.

Compañía	Flota en 1936		Incautada por el Gobierno		Embargada en puertos extranjeros		Pérdida		Diversos		Disponible	
	Nº	TBB	Nº	TBB	Nº	TBB	Nº	TBB	Nº	TBB	Nº	TBB
Altos Hornos de Vizcaya...	7	20.546	-	-	2	5.822	2	4.854	-	-	3	9.871
Marítima del Nervión.....	7	33.417	2	13.264	3	13.931	2	6.222	-	-	-	-
Marítima Unión.....	7	28.445	-	-	6	23.612	-	-	-	-	1	4.833
Naviera Anaya.....	8	24.954	-	-	2	6.590	1	1.857	4	13.189	1	3.318
Naviera Bechl.....	6	19.068	-	-	3	9.796	-	-	-	-	3	9.272
Naviera Sota y Aznar.....	42	161.391	1	4.193	25	102.202	-	-	1	3.211	15	51.785
Naviera Vascongada.....	7	22.266	-	-	6	19.163	-	-	-	-	1	3.103
Ybarra y Cia.....	24	99.142	-	-	10	47.935	2	18.870	-	-	12	32.292

Fuente: ANC, Memoria 1937, Anexos II y VI; Memoria 1938, Anexos II y III; y González Echegaray (1977).

En lo que respecta a la CMN, hasta la llegada a Bilbao de las tropas de Franco procuró desarrollar su actividad con normalidad dentro de las peculiares condiciones impuestas por la guerra y con un objetivo fundamental: mantener el control de sus buques. Eso explica que en vísperas de la caída de Bilbao existiera una doble administración, representada por Francisco Aldecoa, Ruperto Mendiguren, Honorio Fco. Aldecoa y José Antonio Gáldiz en Bilbao -zona republicana-; y Tomás Urquijo, Dámaso Escauriaza y José M^a Basterra en San Sebastián -zona sublevada-, sin que ello supusiera una división de criterios entre los integrantes de los órganos de gobierno de la compañía. Así mientras una parte del Consejo colabora en la zona republicana con el todavía existente Gobierno de Euzkadi, la otra se reúne en San Sebastián y da por organizada la compañía de acuerdo con las disposiciones del Gobierno franquista (que ordenaban la urgente reorganización de las compañías navieras que tuvieran en territorio liberado personal directivo). El Consejo solicitaba la devolución de los buques incautados por el Gobierno de Burgos y fijaba la residencia provisional de la CMN en la sucursal del Banco de Vizcaya en San Sebastián.¹³

A pesar de los esfuerzos de la Gerencia y el Consejo, desde junio de 1938 la CMN no tuvo ningún buque disponible para la navegación, encontrándose todos retenidos en puertos extranjeros o incautados por el Gobierno de Franco. El *Mar Rojo* y el *Mar Caribe*, que habían prestado algunos servicios en los primeros meses del conflicto al gobierno de Euzkadi (el primero estuvo empleado en el tráfico de mineral y carbón entre Bilbao e Inglaterra; el segundo en el tráfico realizado entre los puertos de Cartagena, Valencia y Barcelona y los puertos soviéticos del Mar Negro), tras unos pocos viajes acabaron retenidos en puertos extranjeros hasta

¹³ El Consejo se reunió en San Sebastián el 13 de mayo, con la asistencia de Tomás Urquijo, Dámaso Escauriaza, José M^a Basterra y José Antonio Gáldiz. Fuera del orden del día, el Consejo condenó la muerte de Fernando M^a de Ibarra en el buque prisión *Cabo Quilates* del ejército republicano, condena que no aparece en la RCA de 16 de marzo, cuando se notifica su muerte, ver CMN, IA 2, fol. 164. El Acta de la reunión del CA no aparece transcrita en el libro de Actas correspondiente sino en un folio suelto adjuntado con otros documentos en el IA 2. Siete días más tarde, el Consejo reunido en Bilbao facultaba al apoderado del gobierno vasco, Marino Gamboa para que gestionara en Londres la domiciliación y abono de fondos en moneda extranjera a las compañías navieras, ver CMN, IA 2, RCA 20 may. 1937, fol. 171. El poder fue anulado en la siguiente reunión, ver CMN, IA 2, RCA 30 jun. 1937, fol. 172.

principios de 1939, cuando fueron recuperados nuevamente por la compañía.¹⁴ El *Mar Blanco* también pasó la mayor parte del conflicto retenido en el puerto de Odessa, pero tras la guerra fue confiscado y abanderado en la Unión Soviética.¹⁵ Los vapores *Mar Báltico* y *Mar Caspio* se perdieron por diferentes motivos en 1937 y 1938.¹⁶ Finalmente, las mejores unidades de la CMN, las dos motonaves construidas por *Euskalduna* en 1930, fueron capturadas y convertidas en cruceros auxiliares por el Gobierno de Franco en 1937-1938, continuando en este servicio hasta finales de 1939 y no reincorporándose a la actividad normal hasta la primavera de 1940.¹⁷ En total, la CMN perdió entre 1936 y 1938 tres unidades con 11.353 TRB, un 34 por 100 del tonelaje existente antes del conflicto.

3.2.2. La CMN durante la II Guerra Mundial: un nuevo marco institucional y un mercado intervenido

Al acabar el conflicto civil las dificultades de abastecimiento de primeras materias obligaron al Gobierno a confiscar una gran parte de la flota española para importar materias primas y alimentos. A diferencia de lo ocurrido durante la I Guerra Mundial, cuando los armadores españoles se emplearon mayoritariamente en tráficos extranacionales, durante la Segunda

¹⁴ El *Mar Rojo* en West Hartlepool, el *Mar Caribe* en Orán, véase CMN, IA 2, RCA 1 ab. 1939, fols. 191-192 y González Echegaray (1977), p. 104.

¹⁵ Las peripecias del *Mar Blanco* no acabaron ahí, al ser hundido durante la segunda guerra mundial y sin haber conseguido el reconocimiento de la propiedad, la CMN da definitivamente por perdido el barco en 1941, amortizando su valor en el activo. En el verano de 1942 el gobierno de Rumania reconoce finalmente a la CMN la propiedad del buque, hundido en el puerto de Odessa y el Consejo envía a uno de los capitanes de la compañía, Melchor Elordi, para tomar posesión del buque, intentar reflotarlo y traerlo a España. Cuando finalmente se logra reflotarlo y se traslada de Odessa a Constanza, en septiembre de 1943, el gobierno rumano se resiste nuevamente a entregarlo. Finalmente, a principios de 1945, la CMN abandona todo intento y da por perdido, esta vez de forma definitiva, el buque. Sobre esta cuestión ver CMN, IA 3, JGO 21 feb. 1940, fols. 12 y v; JGO 18 feb. 1942, fol. 29; RCA 5 ag. 1942, fols. 31 y v; JGO 22 feb. 1943, fol. 44v; RCA 17 sep. 1943, fol. 48; JGO 28 feb. 1944, fol. 55v; JGO 21 feb. 1945, fol. 63.

¹⁶ El primero se fue a pique tras un choque con el buque inglés *Baltara* en Kiel en junio de 1938, véase González Echegaray (1977), p. 104 y CMN, IA 2, RCA 22 jun. 1938, fol. 181. El segundo fue hundido en la costa francesa por la flota franquista en marzo de 1937, cuando regresaba a Bilbao con un cargamento de carbón inglés, ver González Echegaray (1977), p. 104.

¹⁷ El *Mar Cantábrico* fue capturado en marzo de 1937, incorporándose a la Armada franquista el mes siguiente; el *Mar Negro* se entregó en septiembre de 1937, incorporándose a su nuevo servicio en mayo de 1938, véase González Echegaray (1977), p. 105. Una vez entregados por el gobierno franquista, hubo que transformarlos nuevamente en buques mercantes en los astilleros de La Naval, véase CMN, IA 3, JGO 21 feb. 1940, fol. 12.

la flota mercante española estuvo mucho más controlada por el fuerte intervencionismo de la administración franquista. No obstante, los fletes fijados por el Estado permitieron a las compañías navieras la realización de importantes beneficios durante estos años, hecho que una revista extranjera como *Fair Play* no dudaba en reconocer.¹⁸ La intervención del Gobierno en el tráfico marítimo, realizada a través de la Comisaría General de Abastecimientos y Transportes primero y de la Subsecretaría de la Marina Mercante después, continuó durante toda esta década, lo que puede explicar, junto con la buena coyuntura internacional, la suspensión del régimen de primas a la navegación hasta 1949, año en el que se restablecieron.¹⁹ Pero la intervención estatal no se limitó a la confiscación de tonelaje mercante sino que se extendía al propio comercio exterior -hasta el punto que se puede hablar de un "comercio de Estado"-, a los precios del transporte y al control de los cambios de moneda.²⁰ La escasez de divisas y el control total de las mismas por el recién creado Instituto Español de Moneda Extranjera afectó de forma especialmente negativa a las compañías navieras que vieron fuertemente restringidas sus divisas (con las que hacer frente a una serie de gastos en el extranjero) y se vieron obligadas a asegurar sus buques con compañías españolas.²¹ En el caso de la CMN, las nuevas aseguradoras respetaron las primas de seguro que la empresa había fijado con las compañías inglesas, pero el fuerte incremento de los seguros durante la guerra mundial llevó a la compañía a convertirse, parcialmente, en su propia aseguradora, estrategia que ya había sido utilizada desde finales del siglo pasado por otras navieras de la plaza.²²

A pesar de todas estas circunstancias negativas, la primera mitad de los años cuarenta constituyó otra de las épocas doradas para las navieras bilbaínas. Los espectaculares beneficios desataron la especulación sobre las acciones de las empresas más importantes, cuyos precios también se dispararon, aunque menos que los beneficios (ver cuadro 3.3). La buena coyuntura animó la creación de nuevas navieras: entre 1941 y 1943 se fundaron en Vizcaya 13 compañías con un capital de más de 190 millones de

¹⁸ Así lo indica *Fair Play*, 9 en. 1941, p. 84.

¹⁹ Un Decreto de 20-XII-1939 suspendió la aplicación de las mismas; otro de 23-XII-1948 las restableció, véase Fariña y González (1952), I, p. 707.

²⁰ Véase Clavera y otros (1978), pp. 103-109; y Viñas y otros (1979), pp. 252 y ss.

²¹ Véase Viñas y otros (1979), I, pp. 277-280; ANC, Memoria 1940, pp. 18-22.

²² Sobre la estrategia de la CMN, véase IA 3, JGO 20 feb. 1941, fol. 21v. y RCA 24 dic. 1941, fol. 25. Sobre otras compañías navieras, véase Valdaliso (1991), pp. 229-231.

pesetas, el 39 por 100 del total invertido en nuevas sociedades en esos años.²³ Algunas de las nuevas compañías no eran sino producto de fusiones de empresas ya existentes: el caso más destacable en este sentido fue el de la *Naviera Bilbaína*, creada en 1943 con un capital de 160 millones de pesetas fruto de la fusión de una histórica de Bilbao, la *Marítima Unión* (que ya había absorbido otra empresa dos años antes) y de una pequeña empresa creada tras la I Guerra Mundial, la *Marítima Bilbao*.²⁴

Quadro 3.3.: Números-índice de los beneficios y las cotizaciones en bolsa de algunas compañías navieras bilbaínas, 1935-1945 (1935=100).

Compañías	Beneficios			Cotizaciones		
	1935	1940	1945	1935	1940	1945
Naviera Aznar	100	1.457	2.504	100	1.810	1.932
Naviera Vascongada	100	1.140	3.640	100	333	300
Marítima del Nervión	100	1.329	3.711	100	305	375

Fuente: beneficios, Memorias de las compañías; cotizaciones, Memorias comerciales de la OCINB.

La escasez de divisas y la acusada intervención del nuevo régimen en el comercio exterior repercutió forzosamente sobre el empleo de los buques de la CMN. En julio de 1940 la Gerencia suspendió la línea regular entre el Golfo y Barcelona "porque por ahora se han dejado de comprar algodones Norteamericanos que eran la base de este servicio".²⁵ Aunque la línea no se restableció hasta 1947,²⁶ el tráfico con los EEUU se reanudó en los años siguientes, pero ya a fletes fijados por el Gobierno que era el único comprador.²⁷ Además, durante estos años los buques de la CMN realizaron otros servicios para el Estado: durante 1940 y 1941 transportaron trigo argentino para España.²⁸ En 1945, la Subsecretaría de Marina Mercante

²³ Datos obtenidos de las Memorias Comerciales de la OCINB.

²⁴ Previamente, en 1941, la *Marítima Unión* había absorbido a la *Naviera Mundaca*, domiciliada como la *Marítima Bilbao* en San Sebastián. Ver RMV, L. 46, H. 677, fol. 112 y ss.

²⁵ CMN, IA 3, JGO 20 feb. 1941, fol. 21.

²⁶ Ver capítulo 4.

²⁷ CMN, IA 3, RCA 30 oc. 1944, fol. 58v.

²⁸ Para una relación detallada de los viajes, véase ANC, Memorias de 1940 y 1941.

destinó el *Mar Tirreno* al servicio de transporte entre Guinea y España durante un año.²⁹

Debido a la escasez de tonelaje disponible que sufría la CMN y "aprovechando la baja en el mercado de buques" y el cobro del seguro del *Mar Báltico*,³⁰ la Gerencia adquirió, en junio de 1939, el vapor *Luchana* (rebautizado como *Mar Tirreno*) a la Cía. Vasco-Cantábrica de Navegación. A pesar de su elevada edad, pues había sido construido en 1908, el *Luchana* constituyó una buena inversión: su precio de compra fue barato, 900.000 pesetas, revalorizándose mucho durante los años de la II Guerra Mundial, y se mantuvo en servicio hasta 1955.³¹ Tras su incorporación, la CMN tenía cinco unidades con 25.000 TRB, una capacidad de transporte que se mantendrá inalterable hasta 1951. Elló provocó un preocupante envejecimiento de la flota de la compañía, toda vez que la estructura por edades de su flota en 1939 no podía ser calificada de joven: sólo dos unidades que representaban el 53 por 100 del tonelaje de la empresa, el *Mar Cantábrico* y el *Mar Negro*, tenían menos de diez años; el *Mar Caribe* que representaba el 21 por 100 del tonelaje, tenía diecinueve años; y el resto superaba los veinte años de edad (ver Apéndice 8.4). No obstante, la Gerencia mantuvo su política de conservar los buques en el mejor estado posible para reducir el coste y la duración de las visitas.³²

Cabría preguntarse por qué la CMN no adquirió más buques dada la abundante disponibilidad de fondos líquidos. La respuesta debe hallarse, sin duda, en la situación del mercado internacional y de los astilleros españoles. Por una parte, la situación de guerra hacía prácticamente imposible adquirir tonelaje en el extranjero, cuyo precio además se había disparado. La situación en España no era mejor, dada la tremenda escasez de materias primas y energía en la industria naval. El nuevo Estado franquista promulgó en estos primeros años de su existencia una abundante legislación dirigida a estimular la reconstrucción de la flota mercante y la industria naval: por un lado, promulgó una Ley de Crédito Naval con el objetivo de

²⁹ CMN, IA 3, RCA 14 ma. 1945, fol. 63v.

³⁰ CMN, IA 2, JGO 15 feb. 1939, fol. 189.

³¹ En febrero de 1940 la Gerencia calculaba que su precio era superior a los 2,5 millones de pesetas, ver CMN, IA 3, JGO 21 feb. 1940, fol. 12 y Apéndice.

³² CMN, IA 3, JGO 22 feb. 1943, fol. 44v. Las motonaves de la CMN, por ejemplo, pasaron la visita sobre la marcha en 1944, lo que repercutió en un mayor número de viajes, véase CMN, IA 3, JGO 21 feb. 1945, fols. 62-63.

financiar la modernización o adquisición de buques;³³ por otro, dictó una serie de disposiciones tendentes a mejorar la situación del sector (Ley de 5 de mayo de 1941 sobre primas a la construcción; Ley de 7 de mayo de 1942 encomendando al INI la creación de empresas para incrementar la flota; Decreto de 14 de octubre declarando de interés nacional al sector).³⁴ Sin embargo, ninguna de estas medidas consiguió solucionar el problema.

3.2. Análisis económico y financiero.

La marcha económica de la CMN durante 1936-1945 puede dividirse claramente en dos etapas: una de crisis durante 1936-1938 y otra de fuerte expansión entre 1939 y 1945. Debido a la paralización casi completa de su actividad, los beneficios líquidos fueron negativos en 1936 y 1937 y casi inexistentes en 1938; sin embargo, para 1939 ya se había sobrepasado el nivel prebélico. Durante la primera mitad de los años cuarenta los beneficios se incrementaron de forma espectacular, aunque una parte de la subida se explique por la aguda inflación de ese período. El activo de la compañía también creció, multiplicándose por 1,5 entre 1936 y 1945 (en pesetas de 1913).

Quadro 3.3. Beneficios líquidos de la CMN, 1935-1945 (años seleccionados, 1935=100).

Años	Ptas. corrientes	Ptas. de 1913
1935.....	100	100
1939.....	185	126
1940.....	1.329	756
1945.....	3.711	1.218

Fuente: elaboración propia a partir del Apéndice 9.4.

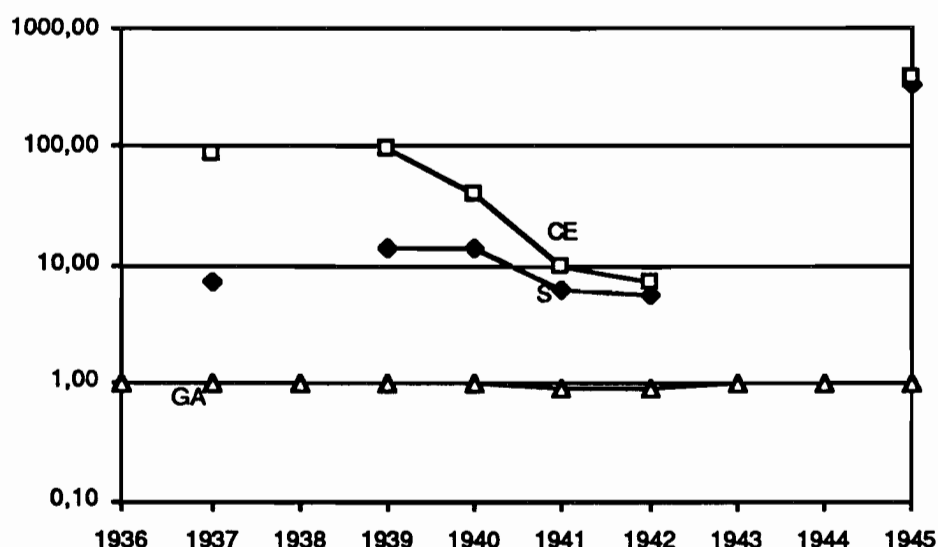
Durante todo este periodo los fondos propios fueron prácticamente iguales al activo de la sociedad, como lo demuestran las cifras del Grado

³³ Según la misma, el Estado financiaría hasta un 60 por 100 del valor del buque, a un interés del 2 por 100 y con un plazo de amortización de 20 años. Véase Ogea y Balseiro (1944), pp. 263 y ss.; Alonso Herrera (1982), pp. 24-28.

³⁴ Véase Fariña y González (1954), pp. 400-450.

de Autonomía, iguales o muy próximas a uno. Los elevados beneficios de los años 1940-1945 permitieron destinar aproximadamente el 50 por 100 a dotación de reservas (lo cual incrementó considerablemente la disponibilidad de fondos de la compañía), mientras que el pasivo exigible era muy reducido o no existió (como en 1936, 1938, 1943 y 1944). Ello explica que los coeficientes de solvencia y endeudamiento -para los años en que se pueden elaborar- sean muy elevados. El coeficiente de autofinanciación también aumentó, sobrepasando el 70 por 100 en 1942 y de 1945 en adelante (ver A. 9.3.).

Gráfico 3.1.: Indicadores financieros de la CMN, 1936-1945.

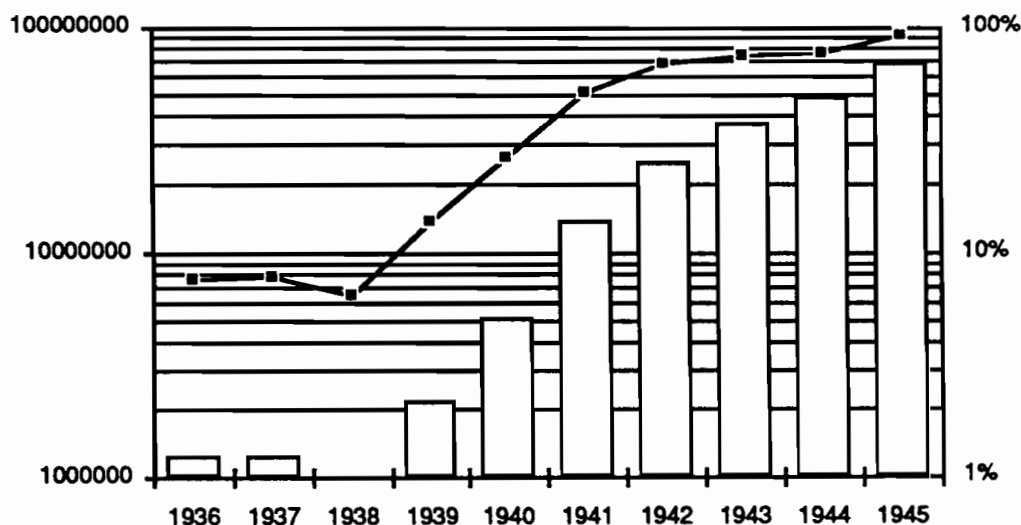


Fuente: Apéndice 9.3.

Los fondos líquidos de la CMN se incrementaron durante 1940-1945, tanto en términos absolutos como relativos, hasta alcanzar niveles no obtenidos ni siquiera durante la anterior Guerra mundial (véase Gráfico 2.4.). Varias son las causas de este fenómeno. En primer lugar, la elevada inflación de la primera mitad de los años cuarenta, que sesga al alza las cantidades absolutas, expresadas en pesetas nominales. En segundo lugar, la inclusión dentro de la partida de bancos y banqueros de las reservas legal

y especial a partir de 1943 y 1944, respectivamente, cuya significación respecto al total fue aumentando (3, 8 y 14 por 100). Por último, y este es el factor más importante, a diferencia de lo ocurrido durante 1915-1920, la CMN no pudo destinar ahora parte de los beneficios a modernizar su flota puesto que la guerra mundial hizo prácticamente imposible adquirir tonelaje en el extranjero -nuevo o de segunda mano- y los astilleros españoles eran absolutamente incapaces de satisfacer la demanda de nuevo tonelaje de las compañías navieras.

Gráfico 3.2.: Partida de "bancos y banqueros" del balance y porcentaje respecto al Activo total, 1936-1945.



Fuente: Apéndice 9.3. Barras: cantidades en pesetas. Línea: porcentajes.

La Cartera de Valores de la compañía en junio de 1941 puede indicarnos hacia donde se dirigieron los fondos líquidos. Como se puede observar en el cuadro 3.4., eléctricas, varias, deuda pública, bancos y siderúrgicas fueron, por este orden, los sectores donde la CMN invirtió parte de sus beneficios.

Quadro 3.4. Cartera de valores de la CMN en 1941.-

<u>Sociedad</u>	<u>Nº de acciones</u>	<u>Pesetas</u>	<u>Porcentaje</u>
BANCOS			
Banco de Vizcaya	182	291.391	
Banco Español de Crédito	180	205.588	
Banco Hispano Americano	200	303.119	
Total Bancos	562	800.098	13,4
ELECTRICAS			
Hidroeléctrica Ibérica	400	444.653	
Coop. Eléctrica de Madrid	175	153.850	
Electra del Viesgo	224	192.939	
Hidroeléctrica Española	700	948.635	
Eléctricas Reunidas de Zaragoza	176	220.769	
Mengemor	80	105.127	
Total Eléctricas	1.755	2.065.973	34,6
SIDERURGICAS			
Babcock & Wilcox	250	378.097	
Altos Hornos de Vizcaya	230	197.333	
Duro Felguera	200	204.784	
Total Siderúrgicas	680	780.214	13,1
VARIOS			
Metropolitano de Madrid	100	127.500	
Papelera Española	160	211.303	
Azucarera del Ebro	100	114.000	
Unión Española de Explosivos	1.000	406.387	
Minas del Rif	800	233.994	
Compañía Telefónica	140	101.289	
Total Varios	2.300	1.194.473	20,0
VALORES DEL ESTADO*			
Deuda amortizable al 4%	500.000	520.138	
Deuda perpetua exterior	202.000	208.060	
Deuda amortizable al 3%	97.500	87.506	
Cédulas Banco Hipotecario	600	311.603	
Total Valores del Estado		1.127.307	18,9
CARTERA TOTAL		5.968.065	100,0

Fuente: Documento suelto encontrado en CMN, IA nº 2.

* Las cantidades consignadas debajo de la columna "nº acciones" son pesetas, excepto en la fila de Cédulas del Banco Hipotecario.

Durante los años siguientes los fondos en cartera continuaron aumentando. Aquellos procedentes de la reserva legal y obligatoria se colocaron en títulos de Deuda pública depositados en el Banco de Vizcaya.³⁵ El resto se invirtió en fincas,³⁶ eléctricas,³⁷ nuevos títulos de deuda,³⁸ y

³⁵ Véase CMN, IA 3, JGO 22 feb. 1943, fols. 41 y v.

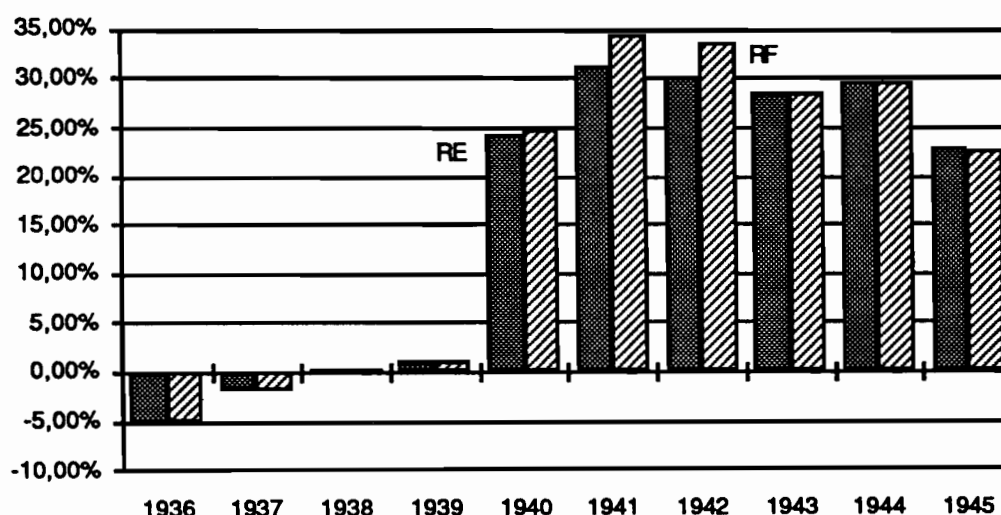
³⁶ La compañía adquiere la casa nº 4 de la calle Manuel Longoria en Madrid por 1,7 millones de pesetas. CMN, IA 3, RCA 21 ab. 1942, fol. 30.

³⁷ CMN, IA 3, RCA 30 jul. 1943, fol. 47v.; RCA 14 mar. 1945, fol. 63v.; RCA 24 dic. 1945, fol. 68.

bancos, inmobiliarias y otros negocios.³⁹ El negocio inmobiliario fue también uno de los preferidos de Francisco Aldecoa que en 1941 compró acciones de la recién creada *Compañía Inmobiliaria Metropolitana*, dedicada a adquirir fincas y levantar casas para su arrendamiento.⁴⁰

En lo que respecta a los resultados económicos de la CMN durante este período se observan dos períodos muy diferentes. Durante la Guerra civil, la paralización de la actividad de la compañía se tradujo en unos coeficientes negativos o cercanos a cero. Sin embargo, a partir de 1940 la rentabilidad económica y la financiera se dispararon, sobrepasando el nivel del 20 por 100 en 1940, 1943 y 1944; y el del 30 por 100 en 1941 y 1942, porcentajes considerables, aunque menores que los alcanzados durante la I Guerra Mundial. La rentabilidad financiera fue superior entre 1940 y 1942, igual en 1943 y 1944 y ligeramente inferior en 1945.

Gráfico 3.3. Rentabilidad económica y rentabilidad financiera de la CMN, 1936-1945.



Fuente: Apéndice 9.4.

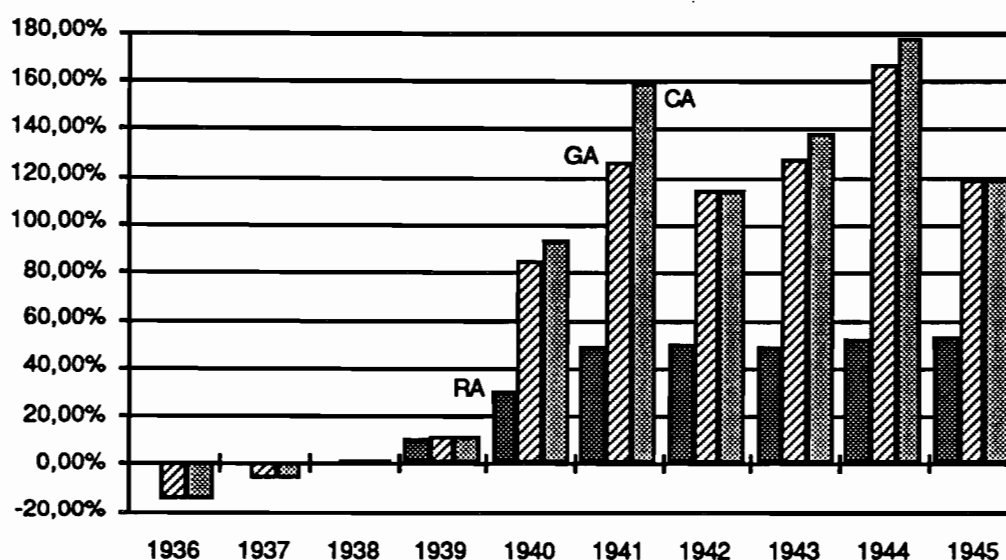
³⁸ CMN, LA 3, RCA 17 sep. 1943, fol. 48; RCA 31 en. 1944, fol. 50v.; RCA 30 oc. 1944, fol. 58v.

³⁹ CMN, LA 3, RCA 14 mar. 1945, fol. 63v.; y RCA 24 dic. 1945, fol. 68.

⁴⁰ También adquirió nuevas acciones de la *Silver Line Ltd.* Información procedente de papeles sueltos en un cajón archivador de la CMN.

Algo similar podríamos decir de los principales indicadores de beneficios de la CMN. Entre 1936 y 1938 el resultado de cada ejercicio fue negativo, no repartiéndose dividendos. A partir de 1939, sin embargo, los beneficios se recuperan rápidamente, superando GA y CA la cifra del 100 por 100 entre 1941 y 1945. Los dividendos repartidos también fueron importantes, superiores al 40 por 100 del capital desde 1941 en adelante. Durante este período y con el objetivo de disminuir los beneficios extraordinarios y, por tanto, los impuestos a pagar, la CMN duplicó su capital social a través de dos ampliaciones de 2,5 millones de pesetas cada una efectuadas en 1943 y 1945, cuyos gastos fueron sufragados por los fondos de la compañía.⁴¹ Que la operación estaba perfectamente meditada lo prueba un informe -sobre los diferentes procedimientos para realizarla y los gastos que conllevaba cada uno de ellos- encargado a Guillermo Ibáñez, Director del Banco de Vizcaya en Madrid, y remitido por éste a la CMN en septiembre de 1939.⁴²

Gráfico 3.4. Indicadores de beneficios de la CMN, 1936-1945.



Fuente: Apéndice 9.4.

⁴¹ Véase CMN, LA 3, RCA de 15 dic. 1942, fols. 34v-35; y RCA 9 may. 1945, fols. 64v-65.

⁴² El informe y la carta de Ibáñez al apoderado de la CMN han aparecido en folios sueltos en el Libro de Actas nº 2 de la CMN.

A diferencia de lo sucedido durante la I Guerra Mundial, el nuevo Gobierno puso en práctica una fiscalidad que gravó los beneficios extraordinarios de las empresas, entendiendo por tales aquellos que excedieran del promedio obtenido durante los tres años anteriores a la sublevación militar o al 7 por 100 del capital de la compañía. Como Clavera y otros han indicado, el gravamen sobre los beneficios extraordinarios apareció y desapareció durante estos años para suprimirse finalmente a finales de 1943, siendo sustituido por una reserva especial obligatoria (Clavera 1978, 89-90). Los armadores españoles, si bien no consiguieron eludir la aplicación de la ley, si obtuvieron una mayor desgravación fiscal al poder destinar hasta un 40 por 100 de los beneficios líquidos a un fondo de reposición destinado a la amortización de buques adquiridos con posterioridad al 18 de julio de 1936 o a la compra de nuevas unidades (frente al 10 por 100 en los demás negocios).⁴³ No obstante, la presión fiscal durante este período aumentó significativamente, tanto en cifras absolutas como en relación a los gastos y a los beneficios de la CMN, como se puede ver en el cuadro 3.5.

Quadro 3.5. Incidencia de la fiscalidad sobre las cuentas de la CMN. 1910-1950 (años seleccionados).*

Años	Impuestos/Gastos	Impuestos/Beneficios#
1910.....	1,5	4,1
1916.....	34,1	7,8
1920.....	30,6	6,5
1925.....	19,8	11,9
1930.....	22,3	28,1
1935.....	10,4	19,9
1940.....	43,0	28,3
1945.....	49,9	35,0
1950.....	29,5	33,1

Fuente: elaboración propia a partir del Apéndice 9.4.

* En porcentaje. # Beneficios antes de impuestos.

⁴³ Ley de 6 de febrero de 1943, artículo 4º, véase *Ingeniería Naval*, marzo de 1943, pp. 192-193. Las propuestas de la ANC en su *Memoria* de 1941, anexo XII.

CAPITULO 4. LA SEGUNDA GENERACION EN EL PODER: LA RUTINA COMO NORMA (1946-1972) .

La etapa comprendida entre el final de la II Guerra Mundial y 1973 está presidida por la gestión de Honorio Francisco Aldecoa al frente de la CMN, pero presenta además numerosas particularidades. Por un lado, la existencia de una dirección y un equipo administrativo homogéneo, sin apenas cambios durante todo este período, que influirá decisivamente sobre la marcha de la compañía, en la cual las rutinas adquiridas en la etapa anterior se van a convertir en la norma de comportamiento. Por otro, la consolidación de un marco institucional cuyos trazos más gruesos se han dibujado tras el fin de la Guerra civil, caracterizado, entre otros rasgos, por la prohibición a los armadores de importar buques y concertar seguros en el extranjero, la existencia de unos tráficos reservados y unos fletes fijados por el Gobierno, en definitiva por la ausencia de cualquier conexión con el mercado internacional de fletes y factores productivos. El fuerte intervencionismo en los mercados de factores y productos dificultó y limitó considerablemente el ejercicio de la función empresarial en la inversión y el empleo de sus buques y fue el responsable del atraso relativo de la flota mercante española, tanto en su capacidad de transporte como en su nivel técnico, respecto a la flota mundial. Convendría no olvidar, no obstante, que este marco fue plenamente aprovechado por las compañías navieras -que tenían además un grado de discrecionalidad sobre el mismo considerable a través de la Oficina Central Marítima- y permitió la realización de importantes beneficios.

En primer lugar examinaré el marco institucional y sus implicaciones para la renovación de la flota de la compañía. A continuación se analizará la marcha de la empresa y su actuación en los tráficos donde operaba. Un tercer apartado está dedicado al análisis financiero y económico. Finalmente, se describen los cambios en la organización y la estructura de la propiedad de la compañía en este período.

4.1. El marco institucional y la modernización de la flota

Entre 1946 y 1972 tanto el número de buques como el tonelaje total de la CMN disminuyó ligeramente, aumentando por el contrario el tonelaje medio por buque (véase gráfico 1). El marco institucional y las condiciones de la oferta de nuevos buques provocaron que la CMN como otros armadores españoles, no pudieran iniciar la renovación de su tonelaje hasta mediados de los años cincuenta. Hasta entonces se produjo un envejecimiento progresivo y preocupante del tonelaje de la compañía, similar a la media española. A pesar de las numerosas medidas legislativas que promulgó el Estado para estimular el desarrollo de la industria naval y la flota mercante, la situación de ambos sectores a finales de los años cuarenta se había agravado. El atraso técnico y la antigüedad de la flota española eran evidentes: en 1947, el 74,8 por 100 de los buques de motor tenía una edad comprendida entre los diez y los veinte años -son los construidos en los años veinte y treinta- y, lo que era peor, casi el 90 por 100 (88,2%) de los vapores era mayor de 20 años.¹ Pero además, la prohibición de importar buques agravó el atraso relativo de la flota española en cuanto que apartó a los armadores de una coyuntura internacional caracterizada por un descenso en el precio de los buques, coyuntura que fue aprovechada por numerosos países para modernizar y rejuvenecer su flota (Rodrigo 1972, 55-56).

Durante los años cuarenta los armadores se encontraron con enormes dificultades para rejuvenecer sus flotas como lo demuestra la situación de la CMN. Esta planeó la adquisición de un nuevo buque a mediados de 1947, tras la reanudación del servicio en la línea del Golfo y en una coyuntura de pleno empleo de su tonelaje. Sin embargo, la inversión no estaba exenta de problemas. La Ley de 1940 permitía de forma extraordinaria la compra de buques en el extranjero, pero la escasez de divisas hizo imposible acudir a este mercado y hubo que depender de la oferta de los astilleros nacionales. La "escasez de materiales" en España alargaba el plazo de construcción por encima de los cuatro años y a un precio tal que sólo permitía la compra de un buque. En estas circunstancias y a pesar de la ayuda financiera del Crédito naval, los responsables de la CMN, como otros muchos, aplazaron la

¹ Porcentajes elaborados a partir de la *Lista Oficial de Buques* de 1947.

renovación siempre que la edad de su flota se lo permitiera.² En el mercado de segunda mano los armadores se mantuvieron a la espera en la creencia de una próxima caída de los precios,³ algo que ocurrió en 1949. Precisamente debido a las dificultades productivas de los astilleros españoles durante estos años y a la baja en el precio de los buques usados, se hizo relativamente frecuente la adquisición de tonelaje extranjero construido durante la guerra o en los años posteriores que había sufrido algún tipo de daño por causa civil o bélica. El buque se traía a España donde, tras repararlo, se vendía a precios fabulosos a los armadores hispanos. En esa coyuntura, aquellos que consiguieron licencias para importar hicieron el gran negocio. Eso fue lo que ocurrió por ejemplo con el motobuque *Malaren*, adquirido por Felipe Artola a los astilleros Eriksberg de Goteburgo (donde había sido construido en 1947) por una cantidad de 17,5 millones de pesetas, que una vez reparado en la *Empresa Nacional Bazán*, fue vendido en 1950 a la CMN por 45,4 millones de pesetas, realizando su primer viaje en diciembre de ese año.⁴ A pesar de su elevado precio la compra se realizó en un momento favorable pues durante 1951 el precio de los buques nuevos y de segunda mano se disparó a consecuencia de la expansión de los fletes provocada por la guerra de Corea.⁵

Sólo a partir de mediados de la década de 1950 y una vez superados los problemas más acuciantes en el lado de la oferta se inicia verdaderamente el proceso de renovación de la marina mercante en España. La Ley de 12 de mayo de 1956 de *Protección y Renovación de la Flota Mercante Española* estableció un plan de construcción de un millón de toneladas para el período 1957-66 a realizar en astilleros españoles. Estos disfrutarían de créditos para modernizar sus instalaciones que cubrirían hasta un 60 por 100 de su coste, y de primas a la construcción de un 9 por 100 del valor del buque -un 6 por 100 si la maquinaria propulsora no era de producción nacional-. Para compensar a los armadores de la obligación de adquirir sus buques en el mercado nacional, el gobierno les concedió créditos de hasta el 80 por 100 del valor del buque, amortizables en 20 años a un interés del

² CMN, IA 3, JGO 23 feb. 1948, fols. 91-91v.

³ CMN, IA 3, JGO 26 feb. 1949, fol. 100.

⁴ Ver Apéndice 8.4. y sobre todo RBOMB, Lista 1ª, Tomo 4, fol. 426.

⁵ CMN, IA 4, JGO, 21 feb. 1952, fols. 28v-29. El precio de los buques usados aumentó entre un 180 y un 200 por 100 entre enero y diciembre de ese año.

2 por 100 anual, y una amplia gama de beneficios fiscales.⁶ Aunque las disposiciones de esta ley no variaban sustancialmente de las de otras leyes anteriores, lo cierto es que ofreció un marco adecuado para un desarrollo espectacular de la construcción naval en España, superior a la media mundial.⁷ En el decenio 1957-1966 se entregaron 1.308.700 toneladas de registro bruto de las cuales un 73 por 100 fueron destinadas a los armadores españoles.⁸ Tres de los cuatro buques incorporados a la CMN durante este periodo se produjeron en la década de los cincuenta, el restante lo fue a finales de los años sesenta. Ello forzosamente tuvo su reflejo en la estructura por edades de la flota.

Cuadro 4.1. Estructura por edades del tonelaje de la CMN y de la flota mercante española, 1940-1980 (años seleccionados).

Años	<5 años		5-10		11-20		>20 años	
	CMN	España	CMN	España	CMN	España	CMN	España
1940.....	-	-	52,9	-	20,6	-	26,4	-
1950.....	-	9,7	-	6,5	52,9	8,2	47,1	75,6
1960.....	28,2	24,3	-	11,1	12,3	12,9	49,7	51,7
1970.....	35,4	40,4	-	18,2	45,0	24,3	19,6	17,2
1980.....	71,7	45,3	-	32,8	28,3	17,0	-	4,8

Fuente: elaboración propia a partir del Apéndice 8.4.; LOB 1951, 1961 y 1971 y ANAVE, *Marina Mercante 1980*. La estructura por edades de la flota española es ligeramente diferente: 5-9, 10-19 y = o >20.

La reactivación de los intercambios comerciales con EEUU gracias al progresivo restablecimiento de relaciones de todo tipo y a la ayuda financiera norteamericana tuvo un efecto inmejorable sobre la marcha de la compañía, cuyo negocio básico era la importación de algodón y carga general del Golfo de México. Por otro lado la situación de la industria de construcción naval mejoró considerablemente gracias al crecimiento de las importaciones de chapa y otras primeras materias y ello se tradujo en un cierto descenso de los precios y de los plazos de construcción. En esta coyuntura, y cuando menos desde mediados de 1954 el Consejo estaba

⁶ Ver Jefatura del Estado. *Ley de Protección y Renovación...*

⁷ Un análisis de esta ley en Pastor (1982) y Alonso (1987).

⁸ Cifras obtenidas de *Actualidad Económica*, 11-II-1967, p. 49. Pastor (1982) habla de 1,244 millones de TRB

planeando vender el viejo *Mar Tirreno* y encargar otro nuevo.⁹ A principios de 1955 la CMN lo vendió a la *Sociedad Española de Transportes Petrolíferos*.¹⁰ A finales de ese mismo año el Consejo acordó solicitar presupuestos a diferentes astilleros para construir un buque de 8.000 TRB adecuado para el transporte de cereal y algodón.¹¹ Sin embargo los plazos de entrega seguían siendo muy elevados, el menor cuatro años. Por ello, el Consejo optó por otra alternativa: comprar buques recién terminados a la *Empresa Nacional Elcano* que a principios de la década había iniciado un amplio programa de construcción naval. Los buques adquiridos correspondían a la modalidades Y-1 e Y-2, eran de un tamaño sensiblemente menor que los que deseaba la CMN (5.660 TRB frente a 8.000 TRB), pero su compra tenía numerosas ventajas: permitía disponer de los buques en un año, a un precio mejor y con una serie de beneficios fiscales y, por último, eliminaba toda la negociación del Crédito naval pues el buque se transfería con el préstamo que el Estado le había concedido.¹² Esta última consideración fue cada vez más importante puesto que el fuerte incremento de las órdenes de construcción a partir de 1956 restringió las concesiones de crédito desde el año siguiente.¹³ En enero de 1956 la CMN compró a la empresa *Elcano* el buque Y-1, que acababa de ser botado al agua en los Astilleros de Cádiz, buque que entró en servicio un año más tarde sustituyendo al antiguo *Mar Tirreno*.¹⁴ En agosto de 1957 la CMN adquirió el buque *Andrés de Urdaneta*, que empezó a navegar a finales de ese mismo año con el nombre de *Mar Egeo*.¹⁵

En la década siguiente las unidades más viejas fueron desapareciendo por diferentes causas. El primero en hacerlo fue el *Mar Rojo*, vendido en 1961 a la *Naviera Forestal de Guinea*. Un año más tarde se perdió el *Mar Cantábrico* por un incendio en la sala de máquinas. El resto encontró cada vez más dificultades para competir debido a su obsolescencia técnica -que

⁹ Ver CMN, LA 4, JGO 23 mar. 1955 fol. 61v. De hecho, el Consejo estuvo dispuesto a vender el *Mar Tirreno* en febrero de ese año, aunque luego paralizó la operación por la fuerte demanda de transporte, ver CMN, LA 4, RCA 12 feb. 1954, fol. 49v. y RCA 18 mar. 1954, fol. 54v.

¹⁰ CMN, LA 4, JGO 23 mar. 1955, fol. 62 y Apéndice 8.4.

¹¹ CMN, LA 4, RCA 24 dic. 1955, fol. 65v.

¹² Véase Pastor (1982), t. II, pp. 962-63 y 976-78.

¹³ CMN, LA 4, JGO 18 ab. 1959, fol. 93v-94.

¹⁴ CMN, LA 4, RCA 31 en. 1956, fols. 66-66v.

¹⁵ CMN, LA 4, RCA 24 ag. 1957, fol. 80; RCA 30 ag. 1957, fol. 80v-81; RCA 9 sep. 1957, fol. 81v y RCA 24 dic. 1957, fol. 82.

provocaba quejas de cargadores y receptores por la lentitud del buque- y al incremento de otros costes, primas de seguro extras y salarios (éstos últimos experimentaron un incremento del 30 por 100 en 1962). En la Junta de abril de 1963 la Gerencia expresaba claramente esta situación:

"Las condiciones actuales de la navegación, hacen que los barcos viejos no puedan rendir con eficacia. Tienen que luchar con los tipos de flete bajos y las subidas en los gastos de explotación, destacándose entre ellos la importante alza de los salarios y horas extras ... También a los barcos viejos les van a exigir las Autoridades el empleo de compás giroscópico, sonda de eco y corredera eléctrica, que son instalaciones muy costosas, medidas éstas que van encaminadas a hacer muy difícil, o imposible en los tiempos actuales, la existencia de los barcos viejos, con el fin de que sean reemplazados por buques de nueva construcción".¹⁶

En esa tesitura se encontraba el *Mar Caribe*, con más de cuarenta años de edad. Aprovechando la huelga de estibadores en los puertos de Estados Unidos, la Gerencia lo retiró a finales de 1962 de la línea del Golfo, el mismo año en que se perdió el *Mar Cantábrico* debido a un incendio.¹⁷ En un pasado no muy lejano hubiera sido posible emplear el buque en la navegación *tramp*, pero ahora esta alternativa no existía. La revolución técnica en este tipo de navegación, caracterizada por la construcción de grandes cargueros (*bulk-carriers*) de 30 a 40.000 toneladas que navegaban con un número de tripulantes muy similar al de los pequeños, desplazó a los viejos cargueros contruidos durante la guerra o antes de ella del mercado (Corlett 1981). El *Mar Caribe* quedó amarrado en Bilbao hasta que fue vendido como chatarra en 1964. El último de los buques construido antes de la Guerra Civil, el *Mar Negro*, fue vendido en 1967 a la Naviera de Castilla.

Tras el amarre del *Mar Caribe* la CMN disponía de cuatro buques en la línea del Golfo, tres de ellos modernos, que cubrían un servicio quincenal entre los puertos del Golfo, Barcelona y otros puertos españoles. El incremento de los embarques y la considerable edad del *Mar Negro* hizo que el Consejo se plantease la posibilidad de adquirir un nuevo buque.¹⁸ En la primavera de 1965 y tras haber conseguido del Estado un crédito naval, la CMN encarga un nuevo barco a La Naval de Sestao.¹⁹ El nuevo *Mar*

¹⁶ CMN, LA 4, JGO 30 ab. 1963, fol. 122v

¹⁷ CMN, LA 4, RCA 24 oct. 1962, fol. 118v.; y RCA 24 dic. 1962, fol. 119.

¹⁸ CMN, LA 4, JGO 30 ab. 1963, fol. 123, y Memoria 1964, p. 12.

¹⁹ Era el único astillero que daba un precio fijo y garantizaba la entrega a finales de 1966. CMN, LA 4, RCA 30 ab. 1965, fol. 140.

Cantábrico presentaba notables ventajas respecto a sus predecesores: mejor cubicación para la carga; una capacidad de carga superior, 12.000 dwt; motores de mayor potencia (disminuía el tiempo de viaje); y mejor equipamiento para las operaciones de carga y descarga (16 plumas frente a las 10 de los anteriores), con lo que disminuía la estancia en puerto. Pero además consumía fuel-oil (combustible mucho más barato) y necesitaba menos tripulación (33 marineros frente a los 39 de los anteriores). Por último, podía emplearse también como granelero, ambivalencia que se revelará fundamental para la marcha de la CMN cuando comiencen las dificultades en el tráfico de línea.²⁰ En este sentido, podría indicarse que los buenos resultados obtenidos por este tipo de buque en tráficos tan dispares como la carga general y el cereal tuvieron una notable influencia sobre el tipo de buque elegido para el programa de inversiones de la empresa en la segunda mitad de los años setenta.

4.2. La marcha de la compañía en la línea del Golfo: del algodón a la carga general.

Entre 1946 y 1973 se registran tres grandes ciclos en el mercado marítimo internacional, uno de prosperidad entre 1947 y 1956 (en el que se producen los booms de 1950-1951 y 1956); otro de depresión entre 1957 y 1966; y un tercer período, nuevamente de prosperidad, hasta 1973 (Stopford 1988, 54-59). Sin embargo, la flota española estuvo relativamente aislada de ese mercado debido a razones institucionales. La intervención del Estado en el tráfico marítimo, iniciada debido a la coyuntura bélica y a las necesidades de abastecimiento durante la guerra, continuó en mayor o menor medida durante todo el período franquista afectando tanto al precio como a los mercados de transporte. En el primer caso, la Ley del 52 formalizó una política de fletes tarifados en el mercado *tramp* que ya venía realizándose desde el fin de la guerra y que continuó con ligeras modificaciones hasta finales de los años setenta. Para aquellas compañías que operasen en conferencias, el flete sería el que éstas fijasen. En lo que respecta a los mercados, además del restringido cabotaje, el Estado reservó la totalidad o una parte de determinados tráficos a la flota española -petróleo, graneles

²⁰ CMN, IA 4, JGO 16 jun. 1965, fol. 144 y Memoria 1967, p. 11.

sólidos y comercio de Estado-. El control de la Administración se extendió incluso al comercio extranacional disponiendo que cualquier contrato por viaje o por tiempo realizado en el mercado libre internacional debía ser autorizado por el Estado. Desde 1951 existió además un organismo encargado de fijar los fletes y asignar las cargas disponibles entre los armadores, la Oficina Central Marítima (OFICEMA), entidad que agrupaba a casi todas las compañías navieras del país y que reforzó el grado de discrecionalidad y de oligopolio en todo el sector.²¹ Con un mercado reservado y con unos fletes fijados mano a mano entre el Estado y OFICEMA, cuyo nivel fue casi siempre superior al del mercado internacional -salvo en los picos de este mercado- la situación de los armadores fue claramente favorable.

A la altura de 1950 existían cuatro conferencias que controlaban el tráfico entre el Golfo de México y los puertos europeos (divididas por áreas geográficas: Escandinavia y el Mar Báltico, Reino Unido, puertos del Atlántico francés hasta Hamburgo y puertos Mediterráneos) asociadas en la *Gulf Associated Freight Conferences*, con un secretario común (Marx 1952, 169-170). La *Gulf Mediterranean Ports Conference*, donde operaba la CMN, tenía entonces 12 miembros regulares y 8 líneas asociadas (Marx 1952, 176). Aunque la conferencia era abierta, el tráfico entre los puertos del Golfo y Barcelona estaba repartido entre la CMN y *Lykes Brothers Steamship Co. Inc.*, de Nueva Orleans, ambas con salidas quincenales. De forma eventual, también participaba la *States Marine Corporation* de Nueva York, conectando Galveston con Barcelona.²² Aunque la CMN operaba en una línea regular conferenciada y como tal el precio final venía determinado por la Conferencia, la empresa procuró sacar el mejor partido del marco institucional antes citado. En coyunturas de escasa demanda en el tráfico de línea, la compañía empleó sus buques en otros tráficos, reservados cuando el mercado internacional estaba en crisis, libres si los fletes internacionales habían subido y conseguía autorización para hacerlos.²³ Por otro lado, la CMN obtuvo notables beneficios de la reserva de mercados. Durante los años cincuenta puesto que todo el tráfico entre EEUU y España realizado gracias a la ayuda norteamericana se efectuó con reserva de

²¹ Sobre la política marítima referida a fletes y tráficos véase Pastor (1982), T. II, pp. 709 y ss. y 1014 y ss.

²² Memoria Comercial COCIB, 1956, T. I, pp. 178-79 y 188-89.

²³ Véase por ejemplo CMN, Memoria 1959, pp. 9-10. Pastor (1982), T. I, p. 492, señala que ésta era una práctica habitual entre las compañías navieras.

bandera.²⁴ En la década siguiente porque la mayor parte de las mercancías transportadas por la CMN entraban bajo la denominación de comercio de Estado y como tal se aplicó a las mismas la reserva de tráfico del 50 por 100. Durante las décadas de 1950 y 1960 las importaciones norteamericanas de los puertos del Golfo realizadas en bandera española vinieron en buques de la CMN; el resto en bandera norteamericana o, para ser más exactos, en buques de *Lykes Brothers*.

Aunque no disponemos de información sobre fletes y carga transportada si podemos distinguir una serie de coyunturas. La CMN reanudó el servicio de línea en otoño de 1947 aunque la escasez de las cargas no permitió en los primeros momentos ni siquiera una salida mensual.²⁵ El tráfico entre el Golfo y España era un tráfico *east-bound*, esto es, de importación de productos de Estados Unidos en España -carga general y algodón- y, como tal dependía de la disponibilidad de divisas. La escasez de divisas mantuvo a este tráfico en unas reducidas dimensiones durante la segunda mitad de los años cuarenta. La CMN mantuvo en la línea a dos-tres buques, dependiendo de la intensidad del tráfico: las motonaves más jóvenes, el *Mar Negro* y el *Mar Cantábrico*, y el *Mar Caribe*, empleando alguno de ellos en servicios contratados por el Estado o en tráficos reservados en épocas de descenso de los embarques.²⁶ Las otras dos unidades se emplearon en diferentes tráficos: el *Mar Tirreno* en la importación de madera de Guinea a España, un tráfico muy rentable,²⁷ y el *Mar Rojo* se alquiló en *time-charter* a la *Catalana de Gas* para transportar carbón de Gijón a Barcelona.²⁸ Estas dos unidades continuaron operando en el mercado *tramp* hasta que fueron vendidas a otras compañías.²⁹

²⁴ Pastor (1982), T. II, pp. 1015-20.

²⁵ CMN, IA 3, RCA 19 nov. 1947, fol. 85v.

²⁶ CMN, IA 3, JGO 23 feb. 1948, fol. 91. El *Mar Negro* se retiró a finales de 1948 del tráfico regular para llevar nitrato de Chile a España, ver RCA 2 dic. 1948, fol. 94v; en 1949 fue requisado por el Gobierno para llevar trigo de EEUU a España, ver CMN, IA 4, RCA 24 dic. 1949, fol. 4.

²⁷ Ver Pastor (1982). La CMN forzó un incremento de los fletes en este tráfico entre un 45 y un 60 por 100 en otoño de 1947, ver CMN, IA 3, RCA 19 nov. 1947, fol. 85v. Durante 1950 abandonó este tráfico para emplearse en el mercado libre internacional -que estaba registrando un fuerte aumento de los fletes por los acontecimientos en Corea-, volviendo luego en mejores condiciones, ver IA 4, JGO 21 feb. 1951, fol. 20.

²⁸ El *Mar Rojo* inició este servicio en la primavera de 1948, continuándolo de forma ininterrumpida cuando menos hasta el segundo trimestre de 1951. Ver CMN, IA 3, RCA 17 may. 1948, fol. 92; IA 4, RCA 19 oc. 1949, fol. 3v; RCA 10 may. 1950, fol. 11; JGO 21 feb. 1951, fol. 20.

²⁹ CMN, Memoria 1951, p. 7; Memoria 1953, pp. 7-8; y Memoria 1958, p. 9.

Durante los años cincuenta dos factores repercutieron positivamente sobre la marcha de la CMN: la recuperación de las importaciones, particularmente de Estados Unidos, gracias a la ayuda norteamericana, y la devaluación de la peseta frente al dólar que incrementó considerablemente los ingresos por fletes, cobrados en esta divisa.³⁰ La CMN fue la gran beneficiada del crecimiento de las importaciones puesto que transportó el 50 por 100 del tráfico de importación de productos norteamericanos que los acuerdos de reservaban a la bandera española. El crecimiento de los embarques de algodón, trigo y carga general en los puertos del Golfo absorbió las tres unidades anteriores más el nuevo *Mar Adriático* que entró en servicio en 1951. La CMN intentó incrementar los factores de carga de sus buques introduciendo nuevos puertos de escala para las llegadas -como Casablanca- y mejorando las cargas para puertos que no demandaban grandes volúmenes de carga como Lisboa y Bilbao.³¹ En épocas de descenso de los embarques -tradicionalmente los meses de julio, agosto y septiembre- la CMN procuraba mandar alguno de los buques empleados en la línea del Golfo a mercados alternativos, a puertos del Golfo o Venezuela para llevar fosfatos a España,³² y, sobre todo al Río de la Plata para cargar el trigo recién cosechado con destino a Europa.³³ Las fluctuaciones de los fletes en el mercado *tramp* internacional tuvieron una influencia limitada sobre este mercado y, cuando ésta existió, fue de signo positivo. En coyunturas alcistas como las de 1950-1951 y 1956-1957, el crecimiento de los fletes *tramp* acabó afectando positivamente a los fletes de carga general. En coyunturas de crisis, como los años 1952-1955 y 1958-1960, la actuación de la Conferencia en el tráfico de línea (y el crecimiento de las importaciones vinculado a la ayuda norteamericana) y del Estado en los tráficos *tramp* (reserva de mercado y fletes tarifados) hizo que la rebaja de los fletes fuese mínima o no se produjera.³⁴

³⁰ Sobre los efectos de la ayuda americana ver Clavera y otros (1978), pp. 225 y ss. y 249-56; y Viñas y otros (1979), T. II, pp. 751 y ss. Sobre el tipo de cambio véase Clavera y otros (1978), pp. 370-72.

³¹ CMN, IA 4, JGO 23 feb. 1953, fol. 36.

³² CMN, IA 4, RCA 20 ag. 1955, fol. 64.

³³ CMN, IA, RCA 5 nov. 1954, fol. 56; RCA 24 mar. 1960, fol. 97.

³⁴ En 1953, por ejemplo, la Subsecretaría de la Marina mercante redujo en un 5 por 100 los fletes de trigo en otoño, pero aún así, "por encima de los fletes internacionales", ver CMN, IA 4, JGO 27 feb. 1954, fol. 51v. Para los años de 1958-1959 véase JGO, 8 mar. 1958, fols. 85v-86, donde el Gerente señaló que "no se ha amarrado ningún buque de bandera nacional lo que es debido a las preocupaciones de nuestras autoridades"; o JGO 18 ab. 1959, fol. 92, donde decía que "Sin embargo los buques españoles se desenvuelven mucho

El crecimiento prosiguió durante la primera mitad de los años sesenta, centrado menos en el algodón (durante toda esta década el volumen de la producción nacional fue superior al del algodón importado, registrando éste un fuerte descenso en 1963)³⁵ y más en la carga general, dentro de la cual las maderas cobraron una importancia creciente.³⁶ La Gerencia era consciente de que el algodón iba a dejar de ser el negocio central de la compañía como lo había sido en las décadas pasadas y empezó a prestar una mayor atención a otras mercancías. En la Memoria de 1963 indicaba que

"Aunque creemos que en partidas pequeñas se continuará trayendo algodón para Barcelona durante bastantes años todavía, hemos prestado nuestra mayor atención a los embarques de carga general, así como también al algodón con destino a Portugal, organizándonos de tal forma que el día en que España no necesite importar más algodón de los Estados Unidos, nuestros buques suplan esta falta con los aumentos de las mercancías que estamos transportando ya, tales como maquinaria, madera, resina sintética, etc." (Memoria 1963, p. 13).

Cinco años más tarde el Consejo señalaba que el algodón que se traía era sobre todo para Portugal y Argelia, mientras que la mercancía más importante para España era la carga general.³⁷ La pérdida del *Mar Cantábrico* y el amarre del *Mar Caribe* en 1962, por un lado, y el crecimiento de los embarques en los años centrales de la década, por otro, provocó el pleno empleo de las cuatro unidades restantes de la CMN en la línea del Golfo, planteándose incluso problemas de escasez de tonelaje que obligaron a la Gerencia a alquilar buques.³⁸ En este sentido, los años centrales de la década (1964-1966) registran los beneficios más importantes (ver cuadro 4.2.). La sustitución del algodón por la carga general hizo más

mejor gracias a los desvelos de nuestras Autoridades Marítimas, y a la ingente labor de la Oficina Central Marítima, organismo este último formado por los Navieros españoles". Las perspectivas para 1959 eran buenas ante el panorama de crecientes importaciones de alimentos y materias primas de EEUU (fol. 92v).

³⁵ Ello fue posible gracias al fuerte crecimiento de la producción española durante la década anterior, véanse las series de producción e importación de algodón en rama en Carreras (1989).

³⁶ La CMN transportó grandes cantidades de traviesas para RENFE desde finales de los años cincuenta, véase CMN, IA 4, RCA 19 may. 1958, fol. 87; JGO 22 ab. 1961, fol. 107v; y IA 5, RCA 19 oc. 1966, fol. 22v.

³⁷ En la Memoria de 1968, p. 11, se indica que los buques "en la mayoría de los viajes han abarrotado sus bodegas".

³⁸ La Gerencia indica en 1966 que debido al fuerte incremento de los embarques de cereales y carga general "muchos servicios de línea regular, no solamente han tenido sus buques en plena ocupación, sino que se han visto obligados a fletar barcos en alquiler para cumplir con sus compromisos de embarques" y reconoce la insuficiencia de la flota de la compañía para hacer frente a la demanda derivada de transporte, ver CMN, IA 5, JGO 21 may. 1966, fol. 4 y 5v.

compleja la organización del tráfico por cuanto que era necesario ampliar las escalas tanto en los puntos de origen como en los de destino, reforzar la gestión de fletamentos y los trabajos de almacenamiento en los buques, todo lo cual incrementó los costes de explotación.³⁹ Sin embargo, como se puede observar en el cuadro 4.2., la proporción de los gastos en viajes respecto a la facturación total durante la segunda mitad de los años sesenta se mantuvo en niveles más bajos que los registrados a principios de esa década. ¿Se debió ello a una estrategia deliberada de reducción de costes de la empresa? Los datos disponibles no parecen avalar esta hipótesis: si bien es cierto que la CMN vigilaba los gastos de combustible y personal, ni en las memorias ni en otra documentación más detallada se han encontrado estructuras de costes de explotación suficientemente desagregadas, y mucho menos indicadores como costes diarios en puerto y en mar, administrado en las oficinas y a bordo, como los que se venían utilizando en el sector desde los años cincuenta.⁴⁰ Puesto que todo parece indicar que la empresa en estos años carecía de una contabilidad de costes detallada, la responsabilidad mayor del incremento en los beneficios de explotación habría que atribuirle al aumento de los fletes. Y es que, durante esta década, los fletes fijados por la conferencia mostraron una gran elasticidad ante el incremento de los costes.

³⁹ Véase Carta de E. Solano a Rafael Garamendi de 1 oc. 1974, en Carpeta "Juan Manuel Elorduy".

⁴⁰ Los gastos que aparecen en las Memorias son una especie de gastos estructurales fijos, mientras que los ingresos por viajes contabilizados son los beneficios de explotación. Podría argüirse que la CMN realizaba estudios de costes que luego no se incluían en la documentación presentada a los accionistas, pero si éstos existieron, tampoco fueron muy detallados. Cuando a principios de los años setenta se puso en práctica un plan contable más eficaz se partió de un análisis previo de la experiencia de la empresa desde 1962: en las contabilidades manejadas fue imposible desglosar partidas como el combustible o las comisiones y gastos de puerto, claramente mayoritarias en los gastos totales de explotación. Por otra parte, la partida de comisiones y gastos en puerto (que en 1972, primer año del que disponemos de cuentas de explotación más detalladas, representaba el 56 por 100 de los gastos de explotación) estaba fuera del control de la empresa puesto que era gestionada por su agente en el Golfo, Kerr, sobre cuya actividad apenas se llevaba control alguno. Desde 1972 se empezaron a aplicar criterios de contabilidad analítica más eficaces -aunque su implantación fue lenta y costosa- y se controló mejor la gestión y la facturación de Kerr en los puertos del Golfo. Sobre estas cuestiones, véase CMN, Carpetas "Plan de reorganización de la Compañía", "Viaje USA. D. Eugenio Solano 5-10 Septiembre 73" y "Juan Manuel Elorduy". Julio Juanes, ayudante del Gerente primero y luego encargado de fletamentos ha corroborado esta impresión, señalando que en este período no se sabía a ciencia cierta lo que se ganaba hasta el cierre definitivo del ejercicio. Valga a este respecto una anécdota suficientemente ilustrativa: en octubre de un año que resultó ser especialmente bueno (aproximadamente primera mitad de los sesenta) el apoderado general y encargado de la contabilidad de la empresa le preguntó al Sr. Juanes lo siguiente: - "Julio, ¿cree usted que a finales de año ganaremos dinero?". Sobre la contabilidad de costes en el sector, véase Zubiaga (1965), pp. 4-6.

El crecimiento de la demanda derivada de transporte en la línea y, sobre todo, el encarecimiento de los costes de estiba y desestiba en los puertos del Golfo (huelgas en 1962, 1964 y 1965 que tuvieron además repercusiones en el tráfico) fueron dos factores importantes para explicar el aumento de las tarifas en la Conferencia. Entre 1963 y 1970, según los datos aportados en los libros de Actas, los fletes de carga general pasaron de un índice 100 a otro 185, un aumento del 8,79 por 100 anual.

La facturación total de la compañía y la utilidad en viajes aumentó, especialmente en el trienio 1968-1970, aunque los beneficios ordinarios estaban bajando desde 1966, debido al fuerte incremento de los costes fijos estructurales (columna 4 del cuadro 4.2), sobre todo gastos financieros, visitas y amortizaciones (véase cuadro 4.3). El incremento de la facturación se explica por varios factores que tienen lugar en 1967: la entrada en servicio de un nuevo buque, la devaluación de la peseta y el inicio, por primera vez en la historia de la empresa en la línea del Golfo, de un tráfico *west-bound* de carga general (conservas, vino, hilados de algodón y otras) desde los puertos de la península hacia el Golfo de México.⁴¹ Los resultados obtenidos en cuanto a toneladas transportadas fueron discretos, pero en la medida en que el factor total de carga en el servicio de línea se incrementaba, las utilidades en viajes (en cifras absolutas y en relación a la facturación total) mejoraron. Esa mejora se produjo a pesar de la reducción del número de viajes en 1969. La causa fue la huelga de estibadores en los puertos norteamericanos, iniciada en diciembre de 1968 y que se prolongó hasta finales de febrero en Nueva Orleáns y hasta principios de abril en Houston, que paralizó el servicio durante los dos primeros meses del año dejando de realizar cuatro viajes.⁴² La huelga tuvo otra consecuencia: el incremento de los gastos de puerto obligó a la CMN a reducir las escalas en los puertos del Golfo, concentrándolas en Nueva Orleáns y Houston para la carga general, Mobile para la madera y Brownsville para el plomo.⁴³ Durante 1970 los problemas continuaron. Por una parte, la avería del *Mar Egeo* hizo coincidir a este

⁴¹ CMN, IA 5, RCA 7 nov. 1967 fols. 35v-36; RCA 5 dic. 1967, fols. 36v-37; RCA 23 dic. 1967, fol. 37v

⁴² CMN, IA 5, RCA 29 ab. 1969, fol. 55v y JGO 31 may. 1969, fols. 58-60. El *Mar Cantábrico* realizó dos viajes con grano durante el tiempo del conflicto, los restantes buques permanecieron a la espera, ver Memoria 1969, p. 9.

⁴³ CMN, IA 5, JGO 31 may. 1969, fols. 72 y v.

buque con el *Mar Adriático* en el Golfo, teniendo que repartirse la carga.⁴⁴ Por otro, el sensible descenso de los embarques en los meses de verano disminuyó el factor de carga de los buques y, lógicamente, el flete conseguido. Ante esta situación, la Gerencia fletó el *Mar Cantábrico* para transportar grano desde el Golfo a Tarragona y Barcelona.⁴⁵ La contracción del tráfico en la línea del Golfo se agravó durante 1971, hasta el punto que en el segundo semestre tres de los cuatro buques de la CMN se emplearon en tráficos alternativos,⁴⁶ reincorporándose la unidad más moderna a la línea, el *Mar Cantábrico*, a finales de año.⁴⁷ En la escasez de cargas influyó una nueva huelga de estibadores desde el 1 de octubre -excepto en los puertos de Houston y Galveston- que se generalizó a todos los puertos a partir del 13 de noviembre.⁴⁸ Por último, la devaluación del dólar a finales de año afectó muy negativamente a la cuenta de resultados de la compañía que se saldó con fuertes pérdidas. Por todo lo mencionado, los años de 1971 y 1972 experimentaron un grave descenso de la facturación y la utilidad en viajes (ésta última descendió en un 28 por 100 en 1971 y en un 52 por 100 el año siguiente) y ello, combinado con un aumento de los gastos de la compañía (tanto los de explotación como los estructurales fijos), acabó produciendo graves pérdidas. Un informe sobre la CMN elaborado a mediados de 1972 indicaba que "de no considerarse factible aumentar muy sustancialmente ... las ventas por fletes en un plazo no superior a dos años, sería conveniente plantearse la disolución de la misma".⁴⁹

⁴⁴ CMN, LA 5, RCA 30 jun. 1979, fol. 75v.

⁴⁵ CMN, LA 5, RCA 8 oct. 1970, fols. 76v-77 y RCA 18 nov. 1970, fol. 77v.

⁴⁶ El *Adriático* llevando azufre de Bayona a Túnez; el *Egeo* fosfato de Casablanca a Santander y al *Cantábrico* descargando grano en Argel, CMN, LA 5, RCA 28 oct. 1971, fol. 93v. El *Tirreno* que estaba en Houston, tiene que venir sin hacer escala en Nueva Orleans por la ausencia de carga suficiente, RCA 2 nov. 1971, fol. 94v.

⁴⁷ CMN, LA 5, RCA 28 dic. 1971, fol. 102.

⁴⁸ CMN, LA 5, RCA 2 nov. 1971, fol. 94v.

⁴⁹ CMN, Carpeta "Estudios Elorduy" (1972).

Quadro 4.2. Algunos indicadores de la actividad de la CMN, 1962-1972 (en miles de pesetas corrientes).

Años	Facturación (1)	Gastos viajes (2)	Utilidad en viajes (3)	Gastos de la cía. (4)	Beneficios (5)	(2)/(1) (6)	(4)/(1) (7)
1962.....	178.034	163.624	14.410	18.672	-4.262	91,9	10,5
1963.....	156.484	132.487	23.997	16.549	7.448	84,7	10,6
1964.....	170.726	142.211	28.515	16.799	11.716	83,3	9,8
1965.....	199.977	159.013	40.964	24.870	16.094	79,5	12,4
1966.....	206.200	168.919	37.281	25.194	12.087	81,9	12,2
1967.....	191.239	155.166	36.073	27.399	8.674	81,1	14,3
1968.....	247.152	194.104	53.048	45.628	7.420	78,5	18,5
1969.....	226.452	164.065	62.387	54.862	7.525	72,4	24,2
1970.....	288.568	225.007	63.561	57.326	6.235	78,0	19,9
1971.....	266.933	221.356	45.577	65.091	-19.514	82,9	24,4
1972.....	211.452	187.887	23.565	58.198	-34.633	88,8	27,5

Fuente: CMN, Carpeta "Plan de Reorganización de la CMN", documentos varios, y elaboración propia.

(1) En la facturación de 1972 se han incluido los ingresos netos obtenidos en time-charter por el Mar Cantábrico a falta de mejores estimaciones.

(2) En la documentación original, los gastos de salarios de la tripulación, seguro de la flota, combustible y comisiones no aparecen desagregados, sino que ya se han descontado de la utilidad en viajes. A fin de calcular los gastos totales he descontado de la facturación total (1) la utilidad en viajes (3). En 1972 no están incluidos los gastos del Mar Cantábrico debido a su forma de explotación.

(3) En 1962 y 1963 no coincide con la partida "Viajes buques" del Apéndice 9.4. puesto que ésta incluye en esos años cantidades traspasadas desde el Fondo de Visitas y del Seguro de Guerra. En 1972 tampoco debido al cambio en la confección de la Cuenta de Resultados. En los demás años pueden haber pequeñas diferencias puesto que las cifras que se manejan en esta documentación aparecen en miles de pesetas sin haber redondeado las centenas.

(4) Son los gastos que aparecen en la partida del debe de la Cuenta de pérdidas y ganancias. Aunque en 1972 se han introducido modificaciones en esta partida, he distribuido los gastos de acuerdo con los criterios utilizados para su elaboración en el período anterior.

(5) No incluyen beneficios -o pérdidas- extraordinarios. (3)-(4).

Quadro 4.3. Estructura de los "Gastos de la Cía." en 1962 y 1971.

Conceptos	1962	1971
Reparaciones.....	35,3	21,4
Seguridad Social.....	10,1	8,5
Gastos generales.....	3,4	1,7
Impuestos.....	18,7	10,7
Intereses y descuentos...	10,9	15,0
Visitas.....	-	9,9
Amortizaciones.....	21,5	26,8

Fuente: véase Quadro 4.2.

A este panorama habría que añadir la entrada de la *Trasatlántica* en la línea del Golfo, que desde enero había ampliado su servicio entre México y el Mediterráneo europeo a Nueva Orleans y Houston. El problema no era nuevo, puesto que desde finales de los años sesenta el crecimiento de la demanda y de los fletes en esta línea habían atraído a *outsiders* que

intentaron eliminar el monopolio que la CMN tenía de los embarques efectuados a España en bandera nacional. El primer intento fue protagonizado por la *Trasatlántica* en 1968, aprovechando una contrata con los astilleros de Bazán para traer chapa de Houston a Ferrol,⁵⁰ pero no tuvo éxito gracias sobre todo a la actuación de Kerr en los puertos del Golfo.⁵¹ En 1971, la *Trasatlántica* propuso a la CMN repartirse la línea del Golfo a cambio de permitir a ésta la entrada en su línea de Sudamérica (para cargar café en Colombia con destino a España), sin embargo las conversaciones no tuvieron éxito.⁵² La competencia de la *Trasatlántica* no fue la única -*Pinillos* y la *Deep Sea Line* también lo intentaron- pero si la más importante, y continuó durante los siguientes años.

La CMN reaccionó ante la crisis de 1971 de dos formas. Como el volumen del tráfico no era suficiente para emplear a sus cuatro buques, retiró a la unidad más cara del servicio de línea, el *Mar Cantábrico*, alquilándola en *time-charter*, lo que además proporcionaba una mayor liquidez a la compañía.⁵³ Por otro, y este era el punto crucial, el Consejo se dió cuenta de la absoluta necesidad de conseguir un tráfico *west-bound* para poder seguir operando en la línea con beneficios. El objetivo sería obtener una parte del mercado del vino y la aceituna para Estados Unidos, hasta entonces en manos de *Ybarra* y la *Trasatlántica*. Para facilitarlo, el agente de la CMN en el Golfo, la casa Kerr, pondría contenedores gratis en España para dedicarlos al tráfico Sevilla-Cádiz por carretera. En definitiva se perseguía incrementar el tráfico para permitir el retorno del *Mar Cantábrico* a la línea.⁵⁴ Si bien en los años siguientes el incremento del tráfico hacia Estados Unidos fue significativo, la sensible caída del tráfico *east-bound* tradicional hizo que el volumen total de carga transportada no alcanzase las mejores cifras de los años sesenta.⁵⁵

⁵⁰ CMN, IA 5, RCA 3 ab. 1968, fol. 39v.

⁵¹ Debo esta información a Julio Juanes.

⁵² CMN, IACDCA, reunión 29 nov. 71, fol. 7v; la negativa de la CMN en IA 5, RCA 30 nov. 1971, fol. 98v

⁵³ CMN, IA 5, RCA 3 nov. 1972, fol. 121, y Memoria 1972, p. 7.

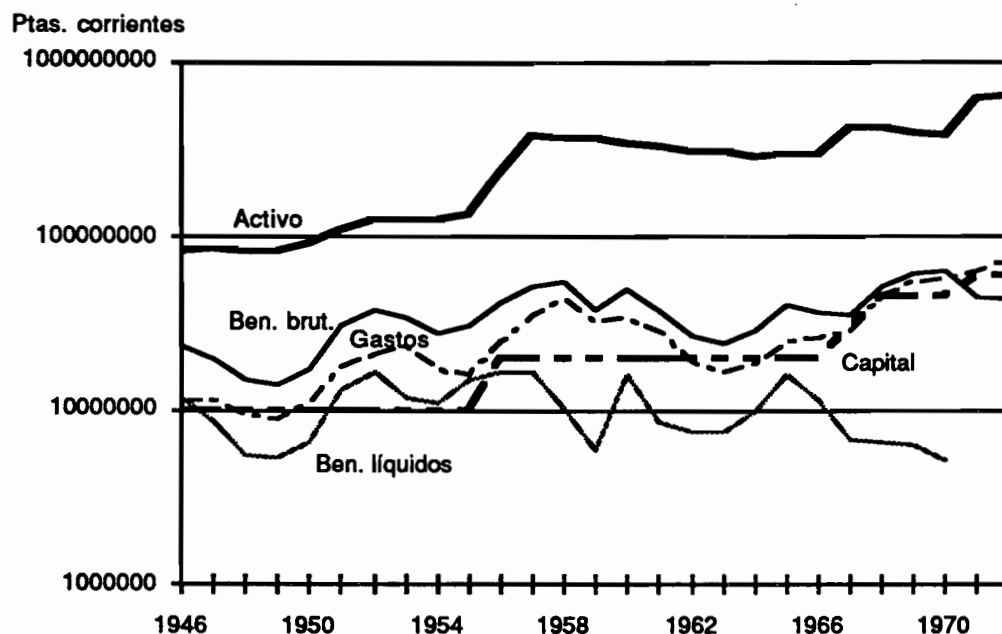
⁵⁴ CMN, IA 5, RCA 29 nov. 1972, fols. 123-126v

⁵⁵ Véase capítulo siguiente, cuadro 5.1.

4.3. Beneficios, rentabilidad y financiación

Los beneficios líquidos de la CMN presentan una tendencia casi plana entre 1946 y 1970 (sin considerar las pérdidas de 1971 y 1972), que se convierte en descendente si los consideramos en pesetas reales. No obstante, se pueden apreciar fluctuaciones ligadas a la evolución del comercio exterior español y, con un cierto retardo, a la coyuntura internacional: expansión en 1950-1952, 1955-57, 1960 y 1964-65; y descenso en 1945-1949, 1953-54, 1958-59, 1961-63 y de 1966 en adelante.

Gráfico 4.1.: La marcha de la CMN, 1946-1972.

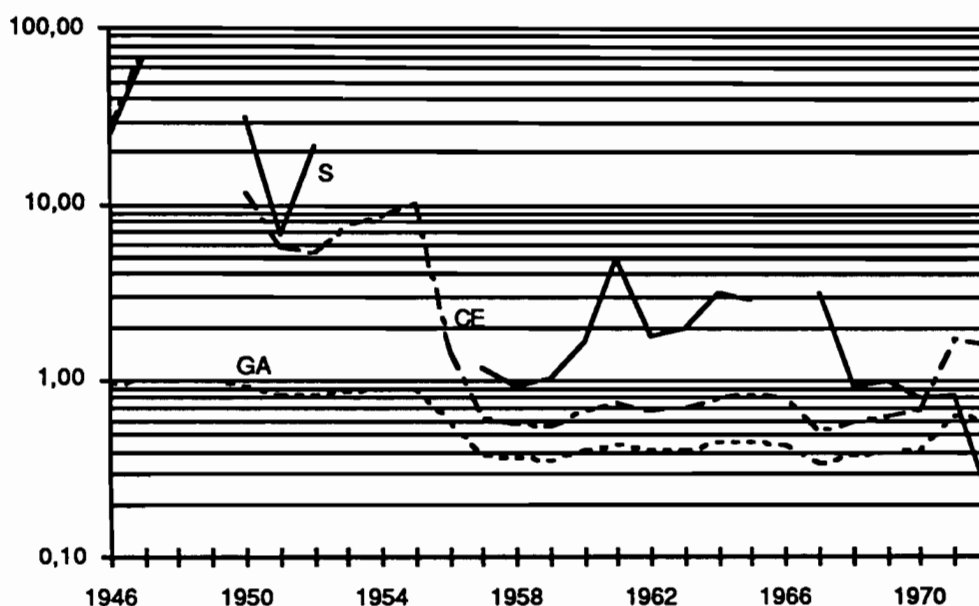


Fuente: Apéndices 9.3. y 9.4.

Los principales indicadores financieros a largo plazo de la CMN experimentaron un descenso hacia valores más normales conforme la inversión en nuevas unidades se iba produciendo. La situación de partida, caracterizada por una extraordinaria abundancia de fondos, hizo que el capital externo tuviera una presencia muy reducida en la financiación total de la compañía hasta 1956. A partir de entonces el pasivo exigible a medio-

largo plazo aumentó, pero sin comprometer en ningún caso la independencia financiera de la firma. El coeficiente de endeudamiento (proporción de reservas sobre fondos propios) fue superior al 70 por 100 hasta finales de los años sesenta. Su disminución a partir de entonces estuvo relacionada con la compra de un nuevo buque y con la brusca contracción de la dotación de reservas que, de oscilar en torno al 50 por 100 de los beneficios, quedó reducida a un porcentaje mínimo desde 1967 en adelante. La situación financiera de la compañía a corto plazo fue buena hasta mediados de los años sesenta, pero empeoró a partir de 1968 cuando la solvencia de la firma se situó por debajo de 1 (y continuó descendiendo hasta el final del período), lo que acabó colocando a la CMN en una situación muy próxima a la de suspensión de pagos.

Gráfico 4.2.: Indicadores financieros de la CMN, 1946-1972.

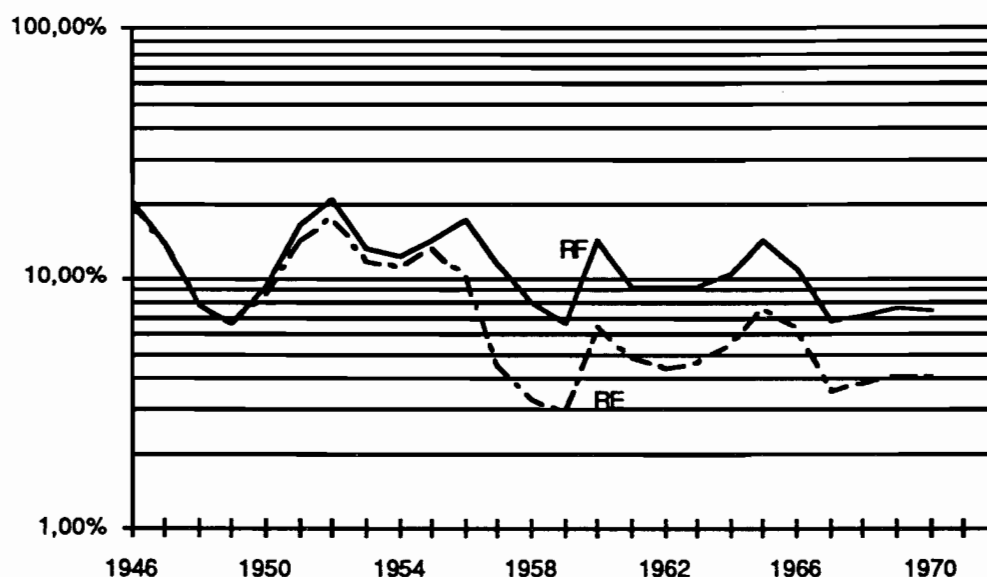


Fuente: Apéndice 9.3.

La tendencia de la rentabilidad en esta etapa también es descendente, aunque, como sucedía con los beneficios, las fluctuaciones fueron acusadas. Durante todo este período y especialmente desde 1955 en adelante, la rentabilidad financiera fue mayor que la rentabilidad económica. Esta,

entre 1957 y 1970 osciló entre el 3 y el 7 por 100, a niveles parecidos a los del período de entreguerras, para ser negativa en 1971-1972. A corto plazo, por tanto, los efectos de un crédito barato concedido por la Administración fueron positivos. Sin embargo, la dependencia en gran escala de la financiación pública hizo de los gastos financieros uno de los capítulos más onerosos en la estructura de gastos de las compañías navieras en general y de la CMN en particular.

Gráfico 4.3.: Rentabilidad económica y rentabilidad financiera de la CMN, 1946-1972.

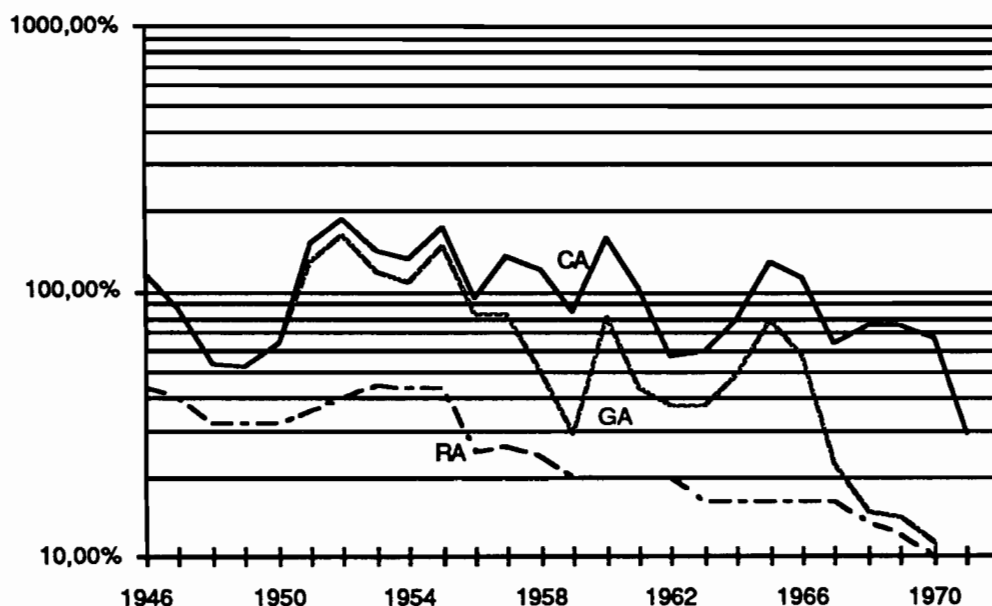


Fuente: Apéndice 9.4.

Pasemos ahora a comentar los principales indicadores de beneficios de la compañía. La tendencia de las tres curvas entre 1946 y 1972 es claramente descendente -en parte motivada por los altos niveles de partida y los negativos resultados obtenidos en los dos últimos años del período analizado-, alternándose, claramente en el caso de CA y GA, coyunturas expansivas (como los primeros años cuarenta, la primera mitad de los cincuenta, 1960 y 1963-65) con otras recesivas (segunda mitad de los cuarenta, 1956-59 y de 1966 en adelante). Los niveles alcanzados por CA y GA en este período fueron los más elevados en la historia de la compañía,

superando el capital social de la firma en 1941-46, 1951-55 y, en el caso de CA también en 1960 y 1965. Históricamente sólo durante los años de la I Guerra Mundial se alcanzaron -sobrepasándolos- esos porcentajes (ver gráfico 2.6). En lo que respecta a la rentabilidad de los accionistas (RA), ésta se mantuvo por encima del 30 por 100 entre 1940 y 1955, con dos coyunturas de dividendos más altos (1941-45 y 1953-55); entre el 20 y el 30 por 100 entre 1956 y 1962; y por encima del 10 por 100 hasta 1970, desapareciendo en los dos años siguientes. También en este caso los dividendos repartidos entre 1940 y 1962 no fueron alcanzados -y superados- más que durante la I Guerra Mundial.

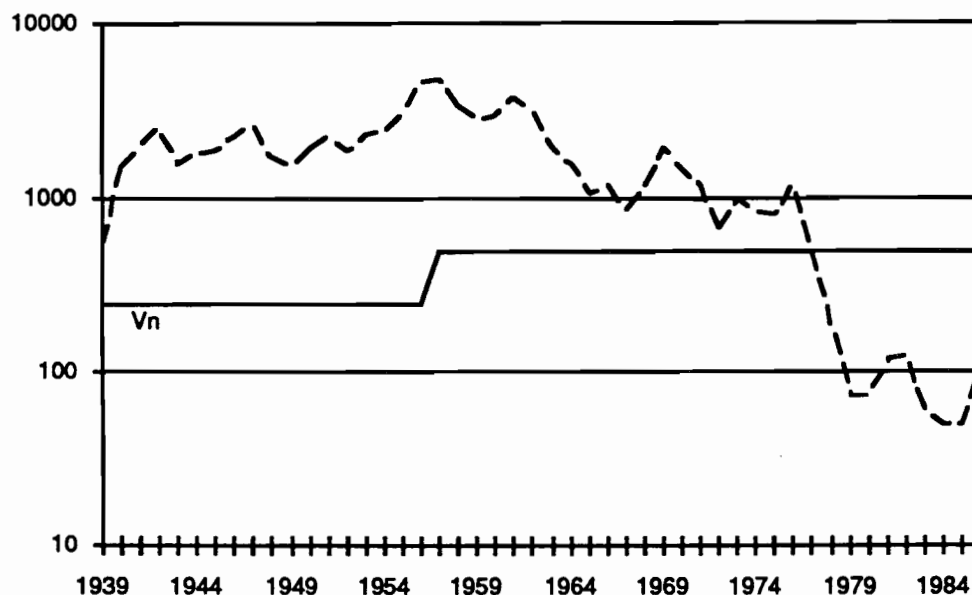
Gráfico 4.4.: Indicadores de beneficios de la CMN, 1946-1972.



Fuente: Apéndice 9.4.

La buena marcha de la CMN elevó las cotizaciones hasta 1957, incrementándose la diferencia con el valor nominal de la acción. A partir de entonces iniciaron un prolongado descenso, aunque se mantuvieron por encima del valor nominal hasta 1976, para caer abruptamente en los años siguientes.

Gráfico 4.5. Valor nominal y cotización de las acciones de la CMN, 1939-1986.



Fuente: Apéndice 9.5.

Como vimos en el capítulo anterior, durante la II Guerra Mundial la CMN engrosó considerablemente sus fondos de reserva y su cartera de valores. La reanudación de la línea del Golfo en 1947 hizo inevitable plantearse la adquisición de un nuevo buque de unas 7.500 TRB, para el cual el Consejo pensaba destinar el 50 por 100 del Fondo de reserva de la compañía. La decisión final estuvo poderosamente influida por el deseo del Consejo de no agotar las reservas de la empresa: ese mismo año recibió una oferta de La Naval por 50 millones de pesetas, que intentó reducir "disminuyendo algo la capacidad de carga, la velocidad y suprimiendo determinadas instalaciones y servicios".⁵⁶ La CMN tenía dudas sobre la rentabilidad de la operación y finalmente no la llevó a efecto. Tres años más tarde compró el *Malaren* por 45 millones de pesetas, recibiendo un crédito del Estado de algo más de 16 millones. La excepcional situación de fondos de la CMN no hacía necesario recurrir al mismo pero, como la Gerencia reconoció, recibía un dinero al 2 por 100 mientras que la

⁵⁶ CMN, LA 3, RCA 18 jun. 1947, fols. 82v-83; RCA 4 oct. 1947, fols. 84v-85.

rentabilidad de los valores en cartera era uno o dos puntos superior.⁵⁷ La mayor parte de éstos, como muestra el cuadro 4.4., estaban invertidos en valores industriales y títulos de deuda.

Cuadro 4.4. Estructura de la partida del balance "Bancos y banqueros" en 1953*.

Conceptos	Pesetas	Porcentaje
Valores del Estado.....	20.697.725	32,9
Obligaciones.....	1.686.278	2,7
Valores industriales.....	35.164.148	56,0
Casa de Madrid.....	1.800.000	2,9
Depósito de la Conferencia...	110.000	0,2
Banco de Vizcaya (c/c).....	3.370.880	5,4
Banco de España (c/c).....	1.000	-

Fuente: CMN, IA 4, JGO 27 feb. 1954, fol. 53.

* De esa cantidad hay que descontar el importe del Crédito Naval, en ese momento 14.706.597 pesetas.

Las siguientes unidades, el *Mar Tirreno* y el *Mar Egeo*, se beneficiaron de las nuevas disposiciones sobre financiación establecidas en la Ley de 1956. De acuerdo con ellas, las empresas podían obtener un crédito estatal que cubría hasta el 80 por 100 del valor del buque a un tipo de interés del 2 por 100 y con un plazo de amortización de 20 años.⁵⁸ La CMN financió la mayor parte del coste de su nueva flota con cargo a este crédito, que supuso desde entonces y hasta 1977 una carga financiera anual ligeramente superior a los 10 millones de pesetas.⁵⁹ El resto fue financiado en gran medida mediante los fondos propios de la compañía: siguiendo una rutina heredada, en los años previos e inmediatamente posteriores a la inversión aumentó la dotación de reservas (más del 60 por 100 de los beneficios en 1951-1952 y 1955-1957); además, se liquidó una parte de la cartera de valores.⁶⁰ Por último, se recurrió al capital ajeno, obteniendo a finales de 1957 un crédito del Banco de Vizcaya por 25 millones de pesetas, ampliado a otros 20 dos años más tarde.⁶¹ En esta

⁵⁷ CMN, IA 4, JGO 20 feb. 1953, fol. 36.

⁵⁸ Véase Pastor Prieto (1982), T. II, cap. XI.

⁵⁹ CMN, Carpeta "Datos para el Ejercicio de 1975".

⁶⁰ Según los libros de Actas, doce millones en marzo de 1956 y otros seis un año más tarde. Ver CMN, IA 4, RCA 15 mar. 1956, fol. 67; y RCA 11 ab. 1957, fol. 76.

⁶¹ CMN, IA 4, RCA 24 dic. 1957, fol. 82; y RCA 24 dic. 1959, fol. 96v.

coyuntura la compañía procedió a ampliar el capital social, de diez a veinte millones, pero la operación fue más un reparto de beneficios que un mecanismo de capitalización puesto que el valor de las acciones se duplicó con cargo a las reservas existentes.⁶² Las fuertes inversiones de estos años incrementaron sensiblemente el pasivo exigible de la empresa, compuesto mayoritariamente por el crédito naval, pero las fuertes utilidades en viajes de los años siguientes permitieron reducir las deudas. A partir de 1951, además, la CMN destinó de manera sistemática una cantidad anual a depreciar el valor de la flota: entre 1951 y 1970 el porcentaje medio de depreciación osciló en torno al 4 por 100.

Aunque desde 1963 la CMN estaba aumentando la dotación para reservas (en 1965 supuso más del 70 por 100 de los beneficios después de impuestos) con el objetivo de mejorar su capacidad de financiación, el crédito naval continuaba siendo una pieza imprescindible en la modernización de la flota. Para reemplazar el *Mar Cantábrico*, la CMN primero negoció el préstamo oficial y luego encargó el buque. La concesión del crédito se obtuvo en el verano de 1964: la CMN recibía un préstamo de más de 137 millones de pesetas al 4 por 100 y con un plazo de amortización de veinte años.⁶³ La diferencia entre el crédito concedido y el valor total del buque se financió también con el recurso al capital ajeno (un crédito de 60 millones del *Banco de Financiación Industrial*)⁶⁴ y aumentando el capital social de la firma a través del desembolso de dividendos pasivos por los accionistas: la primera ampliación de capital, de diez millones de pesetas, se llevó a cabo en enero de 1967 y fue totalmente cubierta por los accionistas.⁶⁵ En junio de 1968 la CMN procedió a una nueva ampliación, esta vez de 15 millones de pesetas, cuyas acciones fueron totalmente suscritas y desembolsadas.⁶⁶

⁶² Concretamente de la cuenta de Fondo de renovación, en dos plazos, cinco millones el 15 de mayo y otros cinco el 2 de enero de 1957, véase CMN, IA 4, RCA 15 may. 1956, fol. 73.

⁶³ Ver CMN, IA 4, RCA 4 ag. 1964, fol. 137. Cuando se formalice el préstamo, en 1967, la cantidad será ligeramente menor, unos 121 millones de pesetas, véase CMN, Carpetas "Datos para el Ejercicio de 1975" y "Venta del Mar Cantábrico"

⁶⁴ CMN IA 4, RCA 29 jul. 1965, fol. 147; y RCA 4 nov. 1965, fol. 146v. Según la CMN, la financiación de las inversiones se realizaría "con la aplicación combinada de una parte de las utilidades anuales y los correspondientes préstamos navales a amortizar en largo plazo", véase CMN, IA 5, JGE 21 may. 1966, fols. 8-8v.

⁶⁵ CMN, IA 5, RCA 9 feb. 1967, fol. 26v.

⁶⁶ CMN, IA 5, JGE 8 jun. 1968, fols. 48-48v; RCA 8 jun. 1968, fols. 49v-50; RCA 1 ag. 1968, fol. 50v.

Desde 1968 y debido a una amplia conjugación de factores, los gastos aumentaron en mucha mayor medida que los ingresos, especialmente los gastos financieros y las amortizaciones, colocando a la CMN en una posición financiera cada vez más delicada, sobre todo en el corto plazo. Para hacer frente a los problemas de liquidez, durante 1969-1971 la empresa tuvo que negociar el aplazamiento del pago de varios créditos con la Banca privada⁶⁷ y realizó una nueva ampliación de capital por valor de 15 millones de pesetas en julio de 1971.⁶⁸ La paralización de la línea del Golfo por una nueva huelga de estibadores desde primeros de octubre de ese año puso a la CMN en una situación financiera a corto plazo insostenible, sin circulante para hacer frente a los pagos corrientes y al pasivo exigible a corto plazo. La gravedad de la situación hizo que el día 20 de octubre se constituyera un Comité Delegado del Consejo de Administración integrado por el Gerente, dos consejeros y un asesor, cuya función primordial sería analizar la rentabilidad de la línea del Golfo, estudiar la venta de algún buque y, sobre todo, negociar un nuevo crédito con el Banco de Vizcaya o con otras instituciones financieras.⁶⁹ El CDCA gestionó las finanzas de la empresa hasta mayo de 1972 y durante esos meses, a través de diferentes fórmulas, consiguió aplazar los pagos a proveedores⁷⁰ y obtuvo nuevos créditos a corto plazo, con el Banco de Vizcaya primero, en noviembre de 1971,⁷¹ y más adelante, en la primavera de 1972, ante la negativa de éste a

⁶⁷ Las entidades acreedoras eran el Banco de Vizcaya e Indubán, con las que, en estos tres años, se negociaron diversas fórmulas de pago de los préstamos vencidos. Véase CMN, IA 5, RCA 15 dic. 1969, fols. 64v-65; RCA 24 dic. 1969, fols. 65v-66; RCA 30 jun. 1970, fol. 74v; RCA 26 mar. 1971, fol. 81; RCA 28 ab. 1971, fol. 82

⁶⁸ El Consejo recabó de la JGE la autorización para ampliar el capital hasta en un 50 por 100 (de 45 a 67,5 millones), con el objetivo de reducir la diferencia entre el capital y el valor del activo, amortizar los créditos pendientes y prepararse para la futura renovación de la flota, véase CMN, IA 5, JGE 2 jun. 1971, fols. 88-88v. Finalmente, el Consejo decidió lanzar una primera emisión de 30.000 nuevas acciones (una tercera parte del capital de la firma), véase CMN, IA 5, RCA 2 jun. 1971, fol. 90v.

⁶⁹ Los dos consejeros eran Ignacio Villa e Ignacio Zavala y el asesor el empleado de la compañía Aurelio Aizpuru, ver CMN, IA 5, RCA 20 oct. 1971, fols. 91-92. La actuación de este comité puede seguirse a través de un Libro de Actas de las reuniones efectuadas.

⁷⁰ Entre otros, llegó a un acuerdo con CEPESA para fraccionar las cantidades pendientes de pago por consumo de combustible; y a otro con el Estado para aplazar el pago de un plazo del crédito naval del Mar Egeo, ver CMN, IA 5, RCA 17 dic. 1971, fol. 100v.

⁷¹ El nuevo crédito era de 25 millones de pesetas (20 millones de nuevo crédito más otros cinco procedentes de un préstamo anterior que no habían sido pagados), al 7,5 por 100 de interés y a pagar en un año, y su disfrute estaba condicionado a que la CMN no vendiese el Mar Adriático, como había sido su intención inicial. Si transcurrido el año no se había cancelado el crédito, el Banco podría hipotecar ese barco, ver CMN, IA 5, RCA 2 nov. 1971, fol. 95. Originalmente la CMN había solicitado un crédito de 25 millones (que englobase los cinco pendientes de pago) a pagar en tres años, amortizando el 50 por 100 al año y

continuar prestando a la compañía, con prestamistas privados como CHIMSA o el propio Presidente de la empresa.⁷²

Desde mayo de 1972 la CMN puso en práctica un plan de reorganización en los terrenos comercial y financiero, diseñado por el *Instituto de Estudios Superiores de la Empresa* de Barcelona, donde uno de los Consejeros había completado sus estudios. En síntesis, el plan trataba de incrementar la facturación en la línea del Golfo a través de una racionalización del servicio, una mayor atención al tráfico *west-bound* y, tan importante como esto, un mayor control de los gastos de explotación. En el terreno financiero, se trataría, en primer lugar, de modificar los sistemas de información y análisis contable para llevar un control más efectivo de los gastos; de poner en práctica un plan de tesorería que negociara con los acreedores las deudas pendientes; y, por último, de obtener un nuevo crédito que garantizase la viabilidad a corto plazo de la empresa.⁷³ Ignacio Villa, el Consejero encargado de la parte financiera, consiguió aplazar una serie de pagos pendientes a diversos acreedores a través de diversas fórmulas,⁷⁴ y obtuvo créditos a corto plazo del *Banco Atlántico* por una cantidad de 50 millones de pesetas.⁷⁵ Para cancelar la deuda de 25 millones con el *Banco de Vizcaya*, Villa consiguió fraccionar el pago en dos plazos de 10 y 15 millones, el primero a pagar el 6 de diciembre, fecha límite de amortización y otro a pagar dentro de tres meses.⁷⁶ A pesar de estos, la situación financiera de la compañía distaba mucho de haber mejorado.

medio y el resto al vencimiento, ver RCA 22 oct. 1971, fol. 92v. El crédito se formalizó finalmente en la última semana de noviembre, con la garantía del *Mar Adriático*.

⁷² La negativa del Banco se escudaba en el fuerte grado de endeudamiento de la compañía y en la negativa coyuntura de los dos últimos años, ver CMN, IA 5, RCA 19 ab. 1972, fol. 103v; y CDCA, IA, fols. 12v-16. La CMN obtuvo dos créditos de cuatro millones de pesetas cada uno y con las mismas condiciones (duración de seis meses, interés del 6,5 por 100 neto más gastos notariales), de la Compañía Hispánica de Inversión Mobiliaria, cuyo principal accionista era la sociedad de cartera Aldecoa y Cía., y del Presidente de la CMN. Ver CMN, IA 5, RCA 12 may., fol. 105v.; y RCA 9 jun. 1972, fols. 107-107v.

⁷³ El plan había sido diseñado por Juan Manuel Elorduy, profesor de Eugenio Solano en el IESE. Sobre el mismo, véase CMN, IA 5, RCA 29-30 ag. 1972, fols. 116v-117, y Carpetas "Plan de Reorganización de la CMN", "Estudios Elorduy" y "Juan Manuel Elorduy".

⁷⁴ Con CEPSA a través de letras pagaderas a los tres meses, con la Naval mediante pagos mensuales, ver CMN, IA 5, RCA 13 oc. 1972, fol. 118v.

⁷⁵ Un primer préstamo de 15 millones de pesetas a reembolsar el 19 de diciembre, véase CMN, IA 5, RCA 13 oc. 1972, fols. 118-118v. Gracias a la ayuda de Rafael Garamendi, se consiguió en octubre otro préstamo de 35 millones de pesetas, renovable cada seis meses, véase RCA 3 nov. 1972, fols. 120-120v.

⁷⁶ CMN, IA 5, RCA 29 nov. 1972, fol. 122v. y RCA 11 dic. 1972, fols. 127-127v.

4.4. Los cambios en la organización y en la estructura de la propiedad de la compañía

Con el objetivo de adaptarse a los cambios introducidos por la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, la CMN aprobó unos nuevos estatutos en su Junta General de febrero de 1953. Los cambios más importantes respecto a los anteriores se referían a la composición y retribución de los órganos directivos y a la distribución de beneficios. El Consejo de Administración pasaría a estar compuesto por cinco consejeros más el Director Gerente, que sería además el Presidente de este organismo (art. 20). Los consejeros percibirían el 5 por 100 de los dividendos, cantidad que se deduciría de los beneficios después de cubrir las dotaciones a las reservas estatutaria y legal y de reconocer a los accionistas un dividendo mínimo del 8 por 100 (art. 25). El Gerente recibiría el 3 por 100 de las utilidades líquidas, con las mismas cláusulas que regían para los consejeros, salvo que el dividendo mínimo a los accionistas sería del 4 por 100 y que, en cualquier caso, su retribución mínima sería de 60.000 pesetas al año (art. 29). Respecto a la distribución de beneficios netos, se establece que siempre que éstos excedan de un 6 por 100 del capital social, un 10 por 100 de los mismos vaya a un Fondo de Reserva Legal (hasta que éste alcance una quinta parte del capital desembolsado) (art. 32).

En 1956 se aprueba que el Gerente participe en la retribución otorgada al Consejo. La cantidad no varía (5 por 100 de los dividendos) pero se reduce el dividendo mínimo a repartir a los accionistas del 8 al 4 por 100. Esta será la novedad más significativa de los nuevos estatutos aprobados diez años más tarde. En 1971 se acuerda ampliar el número de consejeros a ocho.

Desde 1953 los libros de actas dejan de consignar los accionistas asistentes a las Juntas. Antes de esa fecha, la Junta de febrero de 1952 proporciona la lista más exhaustiva de accionistas, 139, que representan el 58 por 100 del capital de la compañía. La participación de la Gerencia no ha variado respecto a fechas anteriores, manteniéndose en torno al 7 por 100. La estructura de la propiedad de la compañía tampoco ha cambiado sustancialmente respecto a etapas anteriores: los diez principales

accionistas representan un porcentaje ligeramente superior al 40 por 100 (ver cuadro 4.5). La presencia de familiares de consejeros y empleados de la firma se mantiene. Félix Fernández-Valdés Izaguirre, heredero del grupo Urquijo, sigue siendo el mayor accionista individual, con el 14 por 100 de las acciones. Sin duda, el grupo más numeroso lo constituyen los hijos de Francisco Aldecoa Uriarte, con el actual Gerente a la cabeza, grupo que continua incrementando su presencia en la sociedad y ahora representa el 25 por 100 del capital. Pero hay otros grupos, aunque su participación accionarial no sea tan importante, por ejemplo el encabezado por el consejero Ildefonso Arrola que tiene a otros dos hermanos, Aurelia y Cándido, a un hijo, Prudencio (futuro consejero y presidente de la CMN), y a su mujer y varios hermanos y hermanas de ésta (Asunción, Prudencio, Regina y Jesusa Elías Sampelayo); los hermanos Araluce Ajuria (4), uno de los cuales, Jacinto, es consejero de la sociedad desde 1951 y marido de Leonor Aldecoa; el de la familia Alonso-Allende (4), accionistas que han entrado después de la Guerra Civil;⁷⁷ los hermanos Acha Gaviña y su madre (6); los hermanos Cortadi Mazo (2); y otros de menor importancia. Encontramos también empleados de la compañía como Tomás Cortázar y Leturia, antiguo cajero y luego apoderado general; o familiares o herederos de antiguos empleados, como Josefina Arechavaleta Aldecoa (hija de Antonio Arechavaleta) y Rosario y Félix Egurbide Aróstegui, hermanos del primer apoderado de la compañía. Por último me gustaría destacar el escaso número de acciones de consejeros vinculados al Banco de Vizcaya, como José M^a Basterra o Luis M^a Ibarra, con 125 y 100 acciones, respectivamente.

⁷⁷ Los Alonso Allende estaban relacionados con algunos significados accionistas de la CMN como R. Garamendi Lecanda, a través de su participación común en la empresa *Tubos Forjados*, de la que Garamendi era Consejero, ver Cava (1992), p. 61 y ss., y en la que trabajaba José M^a Solano, padre de Eugenio.

Quadro 4.5. Lista de los veinte accionistas más importantes de la OMN representados en la Junta General de 21 de febrero de 1952 .

<u>Accionistas</u>	<u>Nº acciones</u>	<u>Porcentaje</u>	<u>Porcentaje acumulado</u>
Félix Fernández-Valdés Izaguirre.....	5.649	14,1	14,1
H. Fco. Aldecoa Berasaluce.....	2.900	7,2	21,4
Mª Teresa Aldecoa ∞ José Mª Solano....	1.508	3,8	25,1
V.Martín Aldecoa ∞ María Sancho.....	1.342	3,3	28,5
Leonor Aldecoa ∞ Jacinto Araluce.....	1.320	3,3	31,8
Piedad Aldecoa ∞ Ignacio Villa.....	1.315	3,3	35,1
Telesfora Aldecoa ∞ Rafael Garamendi..	1.076	2,7	37,8
Josefina Arechavaleta Aldecoa.....	682	1,7	39,5
Amadeo Sala Bonet.....	400	1,0	40,5
Cía. General de Navegación.....	300	0,7	41,2
Alfredo Alonso-Allende Arregui.....	300	0,7	42,0
Ildefonso Arrola Aqueche.....	263	0,7	42,6
Mª Carmen Garamendi Aldecoa.....	218	0,5	43,2
Aurelia Arrola Aqueche.....	176	0,4	43,6
Rafael Garamendi Aldecoa.....	168	0,4	44,0
Alfonso Churrua Calbetón.....	164	0,4	44,4
Piedad Villa Aldecoa.....	160	0,4	44,8
Cándido Arrola Aqueche.....	150	0,4	45,2
Angel Cortadi Mazo.....	140	0,3	45,6
Cipriano A. Astorqui Zabala.....	134	0,3	45,9

Fuente: LA 4, fols. 25-27.

En esta segunda generación, el "grupo Vizcaya" estaría compuesto por José Mª Basterra Basualdo (sustituido por su hijo Javier), Luis Mª Ibarra y Félix Fdez.-Valdés (sustituido por su sobrino político Ignacio Zavala Achútegui); mientras que el "grupo Aldecoa" estaría integrado por H. Francisco Aldecoa, Ildefonso Arrola y Ruperto Mendiguren (sustituido por Jacinto Araluce). La tercera generación aparece por vez primera en el Consejo en 1964 al entrar Prudencio Arrola Elías sustituyendo a su padre Ildefonso Arrola Aqueche. A él le seguirán Ignacio Zavala en 1967, en sustitución de su tío Félix Fernández-Valdés;⁷⁸ Fco. Javier Basterra en 1968 por su padre José Mª Basterra;⁷⁹ y los hijos y sobrinos del Gerente

⁷⁸ Zavala era director de la delegación de Bergé y Cía. en Bilbao (más adelante pasó a formar parte de su Consejo de Administración), empresa que desde entonces absorbió una parte creciente de los fletamentos de la OMN.

⁷⁹ Tanto José Mª Basterra como Félix Fernández-Valdés y Luis Mª Ybarra renunciaron a sus puestos en la coyuntura de discusión de la ley de incompatibilidades de consejeros, ver Muñoz (1969), cap. VIII, aunque no es seguro que ello precipitara su salida. Además de en la OMN, los tres compartían Consejo en *Hidroeléctrica Española*; Ybarra y Basterra, además,

entre 1969 y 1972: en 1969 Pilar Aldecoa Luzarraga e Ignacio Villa Aldecoa por Luis M^a Ibarra y Jacinto Araluce, respectivamente; y en 1972, Eugenio Solano Aldecoa, ocupando una de las dos nuevas plazas de Consejeros aprobadas.⁸⁰ Durante este período no se registraron cambios de propiedad importantes: a la altura de 1972 la familia Aldecoa controlaba el 55 por 100 del capital de la compañía (un 40 por 100 directamente y un 15 por 100 a través de amigos), perteneciendo el resto al grupo Urquijo.⁸¹

El relevo generacional en el Consejo de la CMN se produjo en una coyuntura de crecientes dificultades financieras que aumentó las tensiones entre los diferentes grupos de la compañía. Estas fueron especialmente graves durante 1972 y tuvieron como detonante el descontento de la mayoría de los consejeros ante la gestión económica del Director y Presidente de la empresa. Tras la Junta de 26 de junio, en la que la Gerencia presentó un informe muy general y ambiguo, tratando de suavizar los malos resultados, el Presidente presentó su dimisión en la siguiente reunión del Consejo, asumiendo éste sus funciones. El Consejo acordó nombrar a Prudencio Arrola presidente suplente y formó un Comité de Gerencia integrado por Arrola, Villa y Solano (a éste último se le apoderaba para que ejerciera funciones de Director Gerente), que empezó a poner en práctica el plan de actuación diseñado desde el IESE.⁸² El antiguo Presidente intentó a través de su hija y también consejera Pilar Aldecoa que el Consejo nombrase un nuevo Director para hacerse cargo de la compañía, pero la rápida y eficaz actuación del Comité en el terreno comercial y, sobre todo, financiero, acabó posponiendo esta cuestión y ambos consejeros dieron su conformidad a la gestión del Comité en la RCA de 3 de noviembre.⁸³ Sin embargo, las tensiones se reanudaron a finales de año colocando a la empresa en una situación de peligrosa inmovilidad que se prolongó durante el mes de enero: el Comité de Gerencia dimitió, tomando el Presidente de nuevo las riendas de la empresa,

en el *Banco de Vizcaya*, la *Bilbao Cía. Anónima de Seguros y Construcciones Gamboa y Domingo* (datos de 1967 obtenidos del Directorio de Consejeros y Directores editado por Dicodi ese mismo año).

⁸⁰ La otra plaza correspondía a Javier Fernández-Valdés, del grupo Urquijo, pero éste no aceptó el nombramiento quedando su plaza vacante, ver CMN, IA 5, RCA 27 ab. 1972, fols. 104-105; RCA 12 may. 1972, fols. 106-106v. Por su parte, Pilar Aldecoa fue sustituida a finales de 1972 por su hermano Francisco Aldecoa.

⁸¹ CMN, Carpeta "Estudios Elorduy" (1972).

⁸² CMN, IA 5, RCA 7 jul. 1972, fol. 112; RCA 10 julio 1972, fols. 112 y ss.

⁸³ CMN, IA 5, RCA 3 nov. 1972, fol. 120v.

pero el Consejo bloqueó todas sus propuestas.⁸⁴ En la RCA de 8 de febrero los consejeros vuelven a dar un giro a la situación: autorizan a Ignacio Villa para que gestione un crédito de 50 millones con el *Banco Atlántico* y, para facilitarlo, ponen sus cargos a disposición de esa entidad financiera. La propuesta se aprobó con los votos favorables de Villa, Basterra, Zavala y Solano, oponiéndose el presidente y con la abstención de Francisco Aldecoa Luzarraga. Finalmente, y ante su posición claramente minoritaria en el Consejo, en la RCA de 21 de febrero de 1973 el presidente presentó su dimisión irrevocable de todos los cargos, al igual que su hijo, dimisión que fue aceptada.⁸⁵

Las dificultades financieras fueron, todo parece indicarlo, determinantes a la hora de explicar los cambios en la dirección y la propiedad de la empresa. No obstante, la divergencia de intereses durante los momentos más críticos, contribuyó sin duda a dificultar la recuperación de la compañía lo que viene a corroborar la hipótesis de Nelson y Winter (Nelson y Winter 1982, 122-123). Se cerraba entonces una etapa histórica que se había caracterizado por la continuidad respecto al estilo de gestión desarrollado por los fundadores y se iniciaba una nueva fase de grandes cambios en la organización, gestión y estrategia de la compañía.

⁸⁴ La fuerte presión financiera a la que se veía sometida la empresa (era absolutamente necesario conseguir un crédito bancario para continuar funcionando) desempeñó un papel importante en el resultado final del conflicto. En concreto, la postura claramente contraria al Presidente tanto del *Banco de Vizcaya* como del *Banco Atlántico*, mientras que las relaciones de los consejeros opuestos con los bancos eran notoriamente mejores. Véase CMN, IA 5, fols. 128-135v.

⁸⁵ Véase CMN, IA 5, fols. 136-139v.

CAPITULO 5. LA TERCERA GENERACION Y EL DECLIVE DE LA EMPRESA (1973-1986).

5.1. Crisis económica, cambio técnico y repercusiones en los tráficos de línea

La crisis de 1974-75 se dejó sentir rápidamente en el tráfico libre internacional, especialmente en el transporte de crudo. Las variables más elásticas a la demanda, la contratación de nuevas unidades, el tonelaje amarrado, el precio de los buques de segunda mano, etc., se dispararon, mientras que los fletes, que habían alcanzado un nivel máximo en 1973-74, cayeron bruscamente.¹ Por el contrario, la reacción en el transporte de línea fue mucho más suave no incidiendo negativamente en los principales indicadores hasta 1977-1978 (Strømme Svendsen 1980). A partir de 1979 se produjo una nueva fase expansiva que se prolongó hasta mediados de 1981, incrementándose los fletes y el volumen de nuevas contrataciones y descendiendo el tonelaje amarrado. La nueva subida de los precios del petróleo vinculada a los acontecimientos de Oriente Medio y la crisis subsiguiente volvió a golpear a la flota mundial, apenas repuesta de la crisis anterior y con un exceso de capacidad de transporte considerable. Los fletes se recuperaron desde 1984 en adelante, aunque sin alcanzar el nivel de las coyunturas expansivas anteriores.²

En lo que al transporte marítimo regular se refiere, los cambios experimentados en las dos últimas décadas han sido muy importantes (más si cabe que los registrados en los otros subsectores), pero han estado relacionados más con el cambio técnico y organizativo que con las fluctuaciones de la coyuntura, aunque la influencia de ésta no pueda obviarse. Sin duda el factor más importante de cambio ha sido la introducción y difusión del concepto de *unitización* en el sector, esto es, el transporte de cualquier tipo de mercancía en unidades de carga estandarizadas (contenedores) que son almacenadas por medio de equipamiento mecánico. La introducción del contenedor y de los buques portacontenedores

¹ Sobre la crisis de los setenta véase ANAVE, Marina Mercante 80, y Strømme Svendsen (1980).

² Ver ANAVE, Marina Mercante 86, y Stopford (1988), 57-60 y 72-80

se produjo por vez primera en el tráfico entre Estados Unidos y Europa en 1966, difundándose rápidamente en la década siguiente. Las ventajas de la nueva tecnología eran evidentes, especialmente en las operaciones de carga y descarga donde, empleando solamente un tercio de la mano de obra utilizada anteriormente, se multiplicaba la velocidad de las operaciones por diez. La estancia en puerto, que hasta entonces podía representar entre un 40 y un 50 por 100 del tiempo total del viaje se redujo a cuestión de horas. También disminuyó el coste del daño experimentado por las cargas en un 10 por 100 y en un porcentaje similar la mano de obra empleada en los buques. El tamaño de éstos se amplió considerablemente gracias a las nuevas economías de escala que el gran buque portacontenedores permitía.³ Pero tan importantes como el cambio técnico en sí fueron sus implicaciones sobre la organización de las compañías navieras puesto que la difusión de la *unitización* sustituyó el concepto de transporte "puerto a puerto" por el de "puerta a puerta". Este nuevo sistema de transporte intermodal no sólo era más complejo desde el punto de vista organizativo sino que requería también de elevadas inversiones a menos que se deseara depender de agentes intermediarios. El cambio técnico descrito y el exceso de capacidad en la flota mercante ha incrementado la competencia entre puertos y zonas marítimas y debilitado el poder de las conferencias, surgiendo, frente a las rutas convencionales, líneas *round-the-world* servidas por *outsiders*.⁴ Las implicaciones de este nuevo concepto de transporte se han puesto de manifiesto plenamente en los años ochenta, observándose en las compañías de línea tres estrategias no excluyentes: a) integración en grupos industriales y financieros más amplios; b) inversiones en transporte intermodal; y c) alianzas o fusiones con otras compañías de línea, dentro de políticas marítimas que han incentivado la concentración del tráfico regular nacional en una sólo línea (cuando menos por zona), privada o estatal, y la cooperación zonal.⁵ Otro fenómeno que se observa en este período, especialmente en los años ochenta, es el desplazamiento de los

³ Véase Corlett (1981), pp. 9-17; Beth, Hader y Kappel (1984), pp. 61-77; y Stopford (1988), pp. 191-199.

⁴ La actividad de estos nuevos operadores y la sobrecapacidad existente en el mercado internacional ha incrementado notablemente el grado de penetración de los *outsiders* en los tráficos conferenciados, sobrepasando en 1987 el 30 por 100 en todos ellos cuando diez años antes las conferencias controlaban el 95 por 100 de su tráfico, Pujana (1987), pp. 38-42.

⁵ Véase Anave (1984), y Fernández Antonio (1991), pp. 65-73.

tráficos de línea hacia el Lejano Oriente (vinculado al aumento de la importancia del Pacífico como área de comercio) (Pujana 1987, 37).

La tardía e incompleta difusión de la nueva tecnología, la competencia de líneas extranjeras, las políticas proteccionistas de reserva del mercado de los países en vías de desarrollo y el reducido volumen de carga general son varios de los factores que habría que considerar a la hora de explicar la crisis de las compañías navieras españolas que explotan líneas regulares de navegación transoceánicas. A ello habría que añadir un marco institucional que seguía sin permitir la adquisición de buques y equipos en el extranjero, la ausencia de una política marítima efectiva tendente a concentrar los servicios y, sobre todo, a favorecer la cooperación zonal con otras navieras extranjeras y el reducido tamaño medio y el escaso dinamismo empresarial que durante el franquismo mostró el sector.⁶ El resultado de todo ello ha sido la desaparición de un número importante de compañías en este subsector, la venta de otras al Estado (como Trasatlántica y Transmediterránea) y la pérdida de importancia de las restantes dentro de la flota española (ver cuadro 1) y en el transporte regular internacional.⁷ A la altura de 1986, la flota *líner* en España representa sólo un 12 por 100 del tonelaje mercante español (frente al 18 por 100 mundial) y su cuota de mercado en el comercio de línea hispano ronda el 10 por 100 (Pujana 1987, 83-87).

5.2. La marcha de la compañía: reorganización, cambio técnico y nuevas inversiones

Tras la crisis de 1971-1972 y la dimisión del anterior Presidente y Director (Honorio Francisco Aldecoa Berasaluce) y de uno de los Consejeros (Francisco Aldecoa Luzarraga) en 1973, un nuevo equipo directivo se hizo con el control y la propiedad de la compañía. Sus integrantes habían

⁶ Véase Pastor (1982), t. II, pp. 1290 y ss.; Membrado (1984), pp. 164-170; y Pujana (1987), pp. 88-89. Las quejas sobre el marco institucional y la política marítima son las esgrimidas por la patronal del sector (véase Anave 1984 y Anavas 1985, por ejemplo) pero habría que recordar que ese marco institucional era heredero del implantado durante el franquismo, que había dotado a los armadores de una discrecionalidad sobre el mercado considerable, garantizándoles importantes beneficios.

⁷ Un informe sobre la situación de las líneas transoceánicas españolas a finales de los ochenta en Fernández Antonio (1991), pp. 72-76.

accedido al Consejo de Administración a finales de los sesenta y principios de los setenta y se mantuvieron en este órgano hasta la quiebra de la firma en 1986. Siguiendo un esquema tradicional, aquél que partía de la división de la empresa entre el grupo Urquijo y el Aldecoa, encontraríamos a Ignacio Zavala como representante del primero y a Ignacio Villa y Eugenio Solano (sobrinos del antiguo Presidente) como representantes del segundo, mientras que Prudencio Arrola sería una figura independiente. Los integrantes del Consejo intentaron captar nuevos accionistas para la compañía, ofreciendo incluso varios puestos en el Consejo de Administración, pero al final, y a pesar de las varias ofertas recibidas, el grueso del capital permaneció en manos de los grupos históricos de la empresa.⁸ Durante este período se incorporaron al Consejo Rafael Garamendi Aldecoa por el grupo Aldecoa y los hermanos Esteban y Félix Fernández-Valdés Amézola (cuñados de Ignacio Zavala) por el grupo Urquijo.⁹ Los cambios en el Consejo reflejaban un cambio en la estructura de la propiedad de la Compañía puesto que el grupo representado por el antiguo Presidente acabó vendiendo su participación (unas 33.000 acciones, el 27,5 por 100 del capital de la compañía en 1973) al resto de la familia Aldecoa.¹⁰ A la altura de 1982 el grupo Aldecoa (integrado por las diferentes ramas de la familia: Garamendi, Solano, Villa y Sancho y sus representados, y la sociedad de cartera Aldecoa y Cía.) controlaba el 56,5 por 100 del capital, seguido a cierta distancia por el grupo Urquijo (los hermanos Fernández-Valdés, su cuñado Ignacio Zavala y otros accionistas menores) con un 17,35 por 100. Los otros dos Consejeros, Javier Bastera y Prudencio Arrola, encabezaban sendos grupos con participaciones muy pequeñas, del 1,5 y 0,5 por 100 respectivamente. Con porcentajes superiores encontraríamos a la compañía Navemar S.A., con un 4,7 por 100; la compañía Castellana de Inversiones con un 3 por 100 y el Banco de Vizcaya, con un 2,3 por 100.¹¹

⁸ Ver CMN, LA 6, RCA 30 en. 1975, fol. 38v. y sobre todo Carta de Eugenio Solano a Marcelo Zarobe de 30 dic. 1974, en CMN, Carpeta "Consejo", correspondencia. Desde finales de 1973 existieron numerosas ofertas de compra de parte de las acciones (el 51 por 100) de la compañía por navieras españolas como Marasia o extranjeras como la italiana Lauro, pero el Consejo las rechazó en favor de accionistas ya conocidos, ver Carta de E. Solano a Juan M. Elorduy de 21 de enero de 1974, Carpeta "Juan M. Elorduy".

⁹ Ver Apéndices 8.1., 8.2. y 8.3.

¹⁰ Véase Carta de E. Solano a Juan M. Elorduy de 26 ag. 1974, Carpeta "Juan Manuel Elorduy".

¹¹ Los datos se basan en la Lista completa de accionistas y las listas parciales de representantes y representados en la Junta General de 1982. Véase CMN, "Carpeta JGO 1982". Salvo las sociedades anónimas citadas, no puedo ofrecer como en períodos anteriores listas

Las figuras más importantes del nuevo equipo eran las del Director Gerente y Secretario del Consejo, ambas remuneradas, representadas por Eugenio Solano Aldecoa e Ignacio Villa Aldecoa, respectivamente. El cargo de Presidente se independizó por primera vez del de Director-Gerente, estableciendo los nuevos Estatutos de 1973 que sería nombrado de entre los miembros del Consejo (art. 23), y vio recortado sensiblemente su poder al perder su voto de calidad en caso de empate en el Consejo (art. 24).¹² La Presidencia de la CMN fue ocupada en este período por Ildefonso Arrola hasta 1977 y por Rafael Garamendi Aldecoa desde entonces (ver Apéndice 8.1).

La llegada del nuevo equipo dirigente a los órganos de gestión de la CMN a principios de 1973 se produjo tras una coyuntura difícil en la línea del Golfo, causada por el estancamiento de las importaciones de algodón, el descenso de la carga general (que constituía desde la década pasada la carga más importante para la compañía), la competencia de los *outsiders* y los buques portacontenedores en este tráfico y el escaso éxito en el objetivo de conseguir un tráfico *west-bound* (exportación desde España y Portugal a Estados Unidos) importante. A corto plazo, el nuevo equipo mantuvo la estrategia de los años anteriores: conservar las tres unidades más viejas en la línea regular, intentando reducir el tiempo de viaje e incrementar el tráfico *west-bound*, y alquilar en *time-charter* el *Mar Cantábrico* "con el propósito conseguido, de compensar las oscilaciones del mercado de fletes, así como de garantizar la explotación contra los aumentos de materias primas durante este período de reajuste y desarrollo de la Compañía".¹³ La pérdida del *Mar Adriático* por incendio en agosto de 1973 redujo la capacidad de transporte de la empresa pero la buena coyuntura de 1973-1974 y los relativos éxitos obtenidos en la explotación de la línea (reducción del tiempo del viaje y mejor gestión de la obtención de cargas) permitió obtener resultados positivos (véanse gráficos 5.1. y 5.4.).¹⁴ El cuadro 5.1. muestra claramente los cambios experimentados en la línea regular en los primeros años de este nuevo período frente a los años finales de la etapa anterior: el número de buques se redujo de cuatro a

detalladas de accionistas debido a que son datos recientes y confidenciales, referidos a una sociedad que todavía no ha sido disuelta.

¹² Estos fueron los cambios más importantes introducidos en los Estatutos de 1973.

¹³ CMN, IA 6, JGO 25 jun. 1974, fol. 23; y JGO, 14 jun. 1975, fol. 47v.

¹⁴ CMN, IA 6, JGO 25 jun. 1974, fol. 28, y Carpeta "Viaje USA de Eugenio Solano".

dos, incrementándose el número de viajes y la carga transportada por barco, aunque en cifras absolutas el tonelaje total no llegó a alcanzar las mejores cifras del período anterior. El cambio más importante se centró en la estructura del tráfico puesto que el realizado hacia los Estados Unidos creció significativamente, tanto en términos absolutos como relativos, llegando a representar aproximadamente la mitad de los embarques de la compañía, frente al 10-12 por 100 de finales de la década anterior. Por el contrario, el tráfico *east-bound* cayó sensiblemente. Los fletes brutos por viaje y buque también aumentaron.

Quadro 5.1. Tráfico y ganancias brutas de la OMN en la línea del Golfo, 1968-1975 (años seleccionados).

Años	Nº viajes	Tráfico e.b. (Tons)	Tráfico w.b. (Tons)	Fletes por viaje (Dólares USA)	Fletes totales (Dólares USA)
1968.....	20	95.500	12.453	194.500	3.890.000
1969.....	16	73.646	10.931	217.000	3.472.000
1973.....	N.D.	44.757	35.485	N.D.	3.820.804
1974.....	12	47.528	44.232	438.382	5.260.591
1975.....	11	45.526	48.997	357.645	3.934.095

Fuente: 1968-1969, Memorias y OMN, IA 5; 1973-1975, OMN, Carpetas correspondientes a los ejercicios de 1974 y 1975. N.D.: no disponible.

A medio plazo, sin embargo, los objetivos eran otros. Se trataría de renovar la flota de la compañía y diversificar su empleo en varios tráficos alternativos (carga general en línea regular, transporte de graneles sólidos y, en ambos casos, posibilidad de contratar los buques en *time-charter*) para evitar los riesgos de una excesiva especialización que la coyuntura anterior había puesto claramente de relieve. El objetivo era "contratar el tráfico antes que el buque".¹⁵ Los resultados favorables en la explotación y la buena coyuntura de 1973-1974 aceleraron este programa de actuación, consiguiendo el Consejo la autorización para ampliar el capital de la compañía y solicitando financiación externa a la Banca pública para sufragar las nuevas inversiones.¹⁶ El tipo de buque por el que

¹⁵ Véase Cartas de E. Solano a Juan M. Elorduy de 6 jun. de 1973 y 26 ag. 1974, Carpeta "Juan Manuel Elorduy"; y OMN, IA 6, RCA 20 oc. 1973, fols. 10v-11.

¹⁶ A finales de 1974 y tras haber conseguido que la Junta autorizase una ampliación de capital de hasta el 50 por 100 del existente, la OMN solicitó un crédito naval al BCI para

se optó fue el carguero polivalente, esto es, un barco de unas 10.000 TRB capaz de transportar graneles sólidos, contenedores y carga general (véase figura 1), una solución técnica para tráficos parcialmente contenerizados (Stopford 1988, 263-265). El objetivo inicial era dedicar este tipo de buque al transporte de carga general convencional (no contenerizada) puesto que, según sus dirigentes, los grandes buques portacontenedores y graneleros necesitaban una infraestructura portuaria muy desarrollada y cargas muy grandes, mientras que el buque de carga general podía atracar en cualquier puerto y embarcar todo tipo de mercancías (aunque su estancia en puerto fuera muy superior a la de los otros buques: representaba entre un 30 y un 50 por 100 del tiempo total empleado en el viaje, frente al 15 por 100 de un *bulk-carrier* o al 10 por 100 de un petrolero).¹⁷ En cualquier caso, este tipo de buque tenía unos sistemas de carga muy avanzados dentro de la tecnología tradicional (véase figura 1) podía transportar graneles sólidos y, en menor medida, contenedores, si el tráfico original fallaba. Que esos tráficos alternativos estaban en la mente de los nuevos gestores de la CMN lo demuestra el hecho de que la reserva de grada con la empresa Bazán para construir los nuevos buques sólo se efectuó después de haber realizado un estudio de la rentabilidad del nuevo tipo de buque en *time-charter*, línea regular y como granelero.¹⁸ En la primavera de 1976 el BCI acordaba conceder créditos para la construcción de dos buques iniciándose ésta en los astilleros de la *Empresa Nacional Bazán* en Cádiz.¹⁹ Ese mismo año, y al amparo del llamado Concurso del Millón de Toneladas de Registro Bruto (R.D. 1.285/76), la CMN inició conversaciones con Bazán para construir otros dos buques de iguales características a los anteriores.²⁰ En la *Memoria* de 1976, la Gerencia señalaba que los criterios que habían guiado su elección habían sido la estructura de costes (ofreciendo una especial atención a los medios de carga y descarga), la velocidad y el consumo y, por supuesto, las posibilidades de emplear el nuevo buque en diferentes tipos de tráfico:

construir tres unidades de estas características, véase CMN, IA 6, RCA 14 nov. 1974, fol. 36.

¹⁷ CMN, IA 6, JGO 25 jun. 1974, fols. 29-29v.

¹⁸ CMN, IA 6, RCA 30 oct. 1975, fol. 61. En los años siguientes la compañía mantuvo una atención especial al sector de graneles sólidos, siempre como una alternativa a la carga general en el caso de que ésta atravesara por dificultades, ver *Memoria* 1979.

¹⁹ CMN, IA 6, RCA 28 ab. 1976, fol. 68v.; RCA 14 may. 1976, fol. 69. Sobre la condiciones del crédito y la financiación de las construcciones véase el apartado 5.3. de este capítulo.

²⁰ *Memoria* 1976, p. 5.

"... hemos canalizado esta inversión, hacia el buque polivalente, que en el ámbito del Sector, se mueve comercialmente con una mayor flexibilidad, respondiendo a la demanda con un atractivo superior al buque más sofisticado" (Memoria 1976, p. 7).

Mientras tanto, la coyuntura había cambiado de signo. La subida del precio del petróleo afectó al transporte marítimo directamente, en su calidad de consumidor de ese input, e indirectamente por sus efectos sobre la economía (el más importante, la contracción del comercio internacional). El volumen de tráfico de la línea del Golfo se redujo notablemente: la CMN indicaba en la primavera de 1976 que el volumen de mercancías a transportar por las líneas regulares había descendido en un 60 por 100.²¹ La CMN se vió obligada a completar el espacio libre de sus buques con cargas a granel cuyo flete había experimentado una fuerte caída en 1975 mientras que los gastos de explotación, sobre todo la partida del combustible continuaron aumentando sin que las medidas arbitradas para reducirla tuviesen una gran eficacia.²² La escasez de carga para buques convencionales prosiguió durante 1976 y este factor, junto con la fuerte competencia de las compañías extranjeras y de los buques portacontenedores, obligó a la compañía a suspender "temporalmente" su servicio en la línea del Golfo en otoño de 1976.²³ La CMN intentó conseguir contratos para los dos buques que hasta entonces servían la línea, pero la crisis de los fletes, los altos precios del combustible y las características técnicas de los dos barcos, poco adecuadas para el mercado *tramp*, provocaron que, ante las cuantiosas pérdidas, ambos fueran amarrados en verano de 1977,²⁴ situación en la que siguieron hasta principios de 1979, cuando fueron vendidos como chatarra.²⁵ El único buque de la compañía en funcionamiento, el *Mar Cantábrico*, continuó navegando en régimen de *time-charter* durante todo este período.

²¹ CMN, IA 6, JGO, 20 may. 1976, fol. 77v.

²² CMN, IA 6, JGO, 20 may. 1976 fols. 77v-78; y Memoria 1975. Las compañías intentaron reducir el consumo de combustible, emplear combustibles de menor precio como el fuel-oil más pesado y navegar a velocidad reducida, ver Memoria 1976, p. 7.

²³ CMN, IA 6, RCA 8 jul. 1976, fol. 94; RCA 14 oc. 1976, fol. 97v; JGO, 30 jun. 1978, fol. 133. También "Carpeta Correspondencia Comercial 1975-1979", sobre todo Carta de Kerr a CMN (1975) y Carta de CMN al Director General de Navegación (25 ag. 1976).

²⁴ CMN, IA 6, RCA 1 sep. 1977, fols. 117v-118.

²⁵ CMN, IA 6, RCA 12 en. 1979, fol. 143.

Quadro 5.2. Facturación de los buques de la CMN, 1974-1985 (en millones de pesetas).

Años	Tirreno	Egeo	Cantábrico	Mediterráneo	Negro	Liguria	Total*
1974.....	142,7	171,5	89,9				404,0
1975.....	127,1	112,4	99,4				338,8
1976.....	104,9	89,1	94,0				199,0
1977.....	44,7	36,3	102,4				183,5
1978.....			72,7				72,7
1979.....			60,1	14,4			74,5
1980.....			110,7	163,4	122,5		396,6
1981.....			196,2	194,9	208,9		600,0
1982.....			11,3	191,9	187,9		391,0
1983.....				187,9	184,6		372,5
1984.....				204,4	201,6	273,5	679,4
1985.....				227,0	234,5	170,5	632,0

Fuente: Carpetas sobre los ejercicios de 1974-1985.

* Las cifras no tienen porque coincidir con las desagregadas puesto que se han redondeado los decimales.

La rápida difusión del contenedor en el tráfico de carga general efectuado entre Estados Unidos y Europa, la competencia de navieras extranjeras²⁶ y el reducido volumen de la carga general exportada desde España²⁷ echó por tierra las previsiones de la CMN de retornar a la línea del Golfo, tráfico que desde la retirada de la CMN en 1976 pasó a estar servido mayoritariamente por empresas extranjeras y, esporádicamente, por alguna española. La CMN, que seguía perteneciendo a la Conferencia del Golfo, intentó en un primer momento mantener sus nuevos buques en esta línea mediante el establecimiento de un consorcio o *pool* con las navieras públicas para el tráfico regular con los EEUU, dentro de una política -no muy definida- de cooperación en el sector de líneas regulares transoceánicas estimulada por el *Instituto Nacional de Industria*.²⁸ Sin

²⁶ En un informe elaborado en febrero de 1978, Kerr señalaba que "El comercio entre Estados Unidos y España es quizás uno de los tráficos marítimos más competitivos del mundo, debido principalmente a la posición de España". La crisis y el aumento de la competencia hizo que las compañías extranjeras ampliaran sus escalas a los puertos españoles, convirtiéndose en las mayoritarias en este tráfico a costa de las españolas. En lo que respecta a la contenerización, era ya en esas fechas la principal forma de transporte en la carga general en este tráfico, aunque en los puertos del Golfo todavía existía una cierta demanda para los cargueros tradicionales. Véase Carta de Kerr a CMN de 15 de feb. de 1978, Carpeta "Negociaciones con la Trasatlántica" (1).

²⁷ En 1984 un informe de Anave indicaba que "ninguno de los tráficos españoles de línea regular generan suficiente carga por sí para poder sostener una línea con salidas quincenales cubierta por buques de dimensiones competitivas", Anave (1984), p. 27.

²⁸ Véase CMN, Carpeta "Correspondencia Comercial 1975-1979" y Carpeta "Correspondencia. Negociaciones con la Trasatlántica" (1); CMN, IA 6, JGO 30 jun. 1978, fol. 133, donde se indica que "la gran competencia de las grandes compañías americanas y europeas algunas de ellas semi-estatales, nos inducen a buscar la colaboración futura, manteniendo nuestra

embargo, el fracaso de esa política llevó a la CMN a intentar alquilar sus buques a largo plazo a la Trasatlántica. Durante 1978 la CMN mantuvo conversaciones con esta empresa para el alquiler a largo plazo (*bareboat charter*) de sus dos nuevas unidades en construcción. La *Trasatlántica* ofrecía un contrato de fletamento por doce años, pero a cambio exigía a la CMN una serie de modificaciones en los dos buques en construcción y el abandono de la línea del Golfo. Las obras adicionales alargaron el plazo de entrega de los buques e incrementaron su coste, teniendo que recurrir la CMN a nuevos créditos del BCI para financiarlas.²⁹ Los contratos de fletamento se firmaron en febrero de 1979 pero las exigencias de la *Trasatlántica* sobre los buques no cesaban y ello suponía alargar más aún su puesta en servicio, algo que la CMN ya no se podía permitir, acuciada como estaba por el pago de los préstamos y con un sólo buque en funcionamiento desde mediados de 1977. Cuando las dos unidades, el *Mar Mediterráneo* y el *Mar Negro*, entraron finalmente en servicio, en diciembre de 1979 y marzo de 1980, respectivamente, ambas fueron fletadas en régimen de *time-charter*, pero con otras compañías.³⁰ Desde entonces, sus buques se emplearon en el transporte de graneles o en el de carga general entre puertos donde la contenerización no había efectuado tantos progresos (sobre todo África y Asia), siempre bajo la modalidad de *time-charter*. La recuperación del mercado de fletes, la apreciación del dólar a partir de 1979 y la puesta en funcionamiento de las dos nuevas unidades explican el crecimiento de los ingresos brutos durante 1980 y 1981, obteniéndose unos beneficios líquidos considerables (ver cuadro 5.2. y gráfico 5.1).³¹

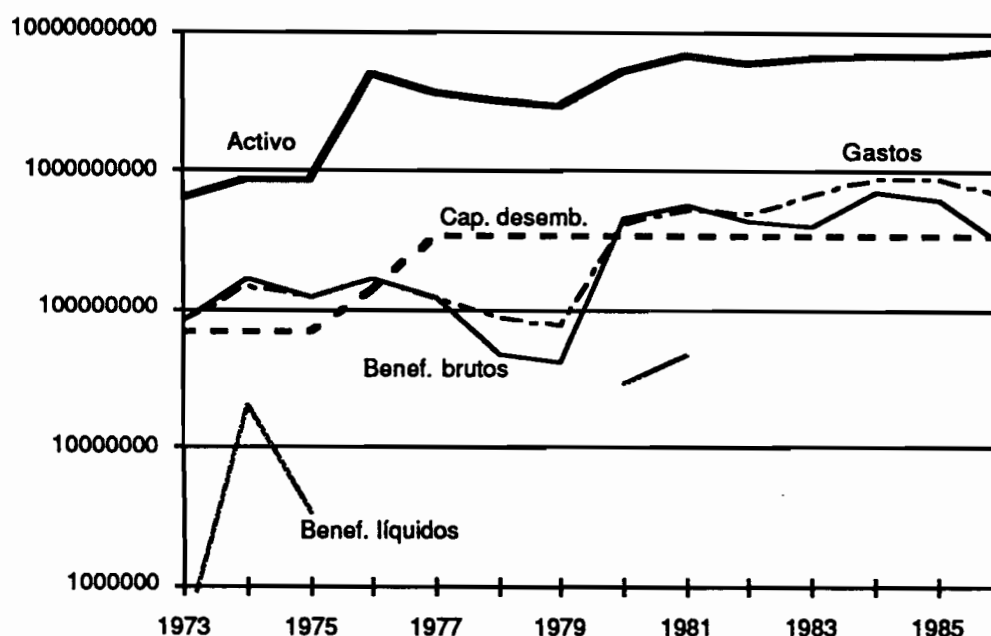
personalidad, y considerando en todo momento al sector público". La estrategia del INI en JGO 30 jun. 1979, fol. 149v.

²⁹ CMN, IA 6, RCA 3 ag. 1978, fols. 134v y ss.; RCA 7 nov. 1978, fol. 140; RCA 22 dic. 1978, fol. 141v. La historia general de las negociaciones puede reconstruirse a partir de las tres carpetas sobre "Negociaciones con la Trasatlántica".

³⁰ CMN, IA 6, 6 dic. 1979, fol. 157; Memoria 1979.

³¹ Betancor (1992), pp. 91-94, también destaca el aumento del tipo de cambio como uno de los factores que explican los beneficios de empresas como Elcano y la Trasatlántica en estos años.

Gráfico 5.1.: La marcha económica de la CMN, 1973-1986.



Fuente: Apéndices 9.3 y 9.4.

La CMN había conseguido financiación del Estado para construir otros dos buques de similares características a los contratados en 1976 al amparo del llamado Concurso del millón de TRB, ideado por la Administración para combatir la crisis de los astilleros. En 1979 se inició la construcción del *Mar Adriático*, el tercero de los cuatro buques polivalentes encargados por la CMN a Bazán. La cuarta unidad, el *Mar Liguria* (llamada en un principio *Mar Azov*), empezó a construirse a principios de 1981 en los talleres de Astilleros Españoles en Sevilla.³² Sin embargo, y debido a los problemas financieros de la empresa (ver más adelante) sólo éste último llegó a

³² La construcción del cuarto buque no estuvo exenta de problemas: ante la imposibilidad de Bazán de cumplir el contrato firmado con la CMN (puesto que había recibido un encargo, prioritario, del Ministerio de Defensa), propuso a ésta traspasar el contrato a Astilleros Españoles, llegándose a un primer acuerdo en junio de 1980. Ese primer contrato fue cancelado en septiembre de 1980 ante la imposibilidad de su cumplimiento y sustituido por otro nuevo firmado en diciembre de ese mismo año para construir un buque del mismo tipo, aunque con características ligeramente diferentes de los anteriores (para que su coste no sobrepasara el crédito concedido por el Estado). Sobre esta cuestión, véase CMN, IA 6, RCA 3 en. 1980, fols. 158v y ss; RCA 9 jun. 1980, fol. 164; RCA 3 jul. 1980, fol. 173v; RCA 2 oc. 1980, fols. 175 y 175v; RCA 23 dic. 1980, fol. 176v.; y Carpeta "Datos del Ejercicio de 1980", borrador de la exposición realizada por el Gerente a los accionistas.

entrar en funcionamiento y ello a principios de 1984, tres años después de su encargo. Mientras tanto y tras la venta del *Mar Cantábrico* en la primavera de 1982, la empresa continuó funcionando con sólo dos unidades. La puesta en servicio del *Mar Liguria* incrementó los beneficios brutos de la empresa en 1984, pero en 1985 volvieron a descender,³³ mientras que el nivel de gastos siguió aumentando. Desde 1984, además, los retrasos en el pago a las tripulaciones y los intentos de fletar los buques a "casco desnudo" con compañías extranjeras fueron motivo constante de enfrentamientos laborales que, en momentos concretos, paralizaron la explotación de los buques.³⁴

5.3. Los problemas financieros y la quiebra de la compañía

Durante los tres primeros años de su llegada a la dirección del la CMN, el nuevo equipo procuró restablecer el equilibrio financiero de la empresa, reduciendo el pasivo exigible y aumentando la liquidez, la solvencia y el grado de autonomía de la compañía (ver gráfico 5.2 y A. 9.3). Para financiar sus necesidades de capital circulante el Consejo amplió en una pequeña cantidad el capital social de la firma (de 60 a 67,5 millones de pesetas) en 1973 y concertó créditos a corto plazo de cuantía limitada con diversas instituciones financieras.³⁵ Los buenos resultados en la explotación durante 1973-1975 permitieron a la compañía destinar grandes cantidades a sufragar gastos financieros y amortizaciones, consiguiendo además beneficios (ver A. 9.4). No obstante, conviene matizar que el Decreto 3431/73 de Regularización de Balances permitió a la CMN, como a

³³ La causa principal fue la contracción de los ingresos del *Mar Liguria* en casi un 40 por 100 respecto al ejercicio anterior. Este buque se vió obligado a renunciar a varias ofertas de fletamento, como consecuencia del embargo que pesaba sobre él en los puertos norteamericanos. El problema se había originado en verano de 1984, cuando la North African Navigation Co., fletadora del buque, dejó sin pagar a sus suministradores, que entonces procedieron contra el *Mar Liguria*. Véase, CMN, IA 7, RCA 5 jul. 1984, fol. 56; RCA 10 oc. 1984, fol. 59; RCA 4 jul. 1985, fol. 71; RCA 8 ag. 1985, fols. 72 y 72v.; y RCA, 5 sep. 1985, fols. 73 y 73v.

³⁴ El conflicto más serio se produjo en los primeros meses de 1984 cuando la tripulación del *Mar Mediterráneo* se declaró en huelga para oponerse al proyecto de alquiler del buque con una compañía italiana. El conflicto terminó gracias a la mediación del Banco de Crédito Industrial que consiguió que la Trasatlántica fletara en time-charter el *Mar Mediterráneo* y el *Mar Negro*. Ver CMN, IA 7, RCA 7 may. 1984, fols. 54 y v.; RCA 7 jul. 1984, fol. 56.

³⁵ CMN, IA 5, RCA 20 jul. 1973, fol. 8; RCA 2 oc. 1973, fol. 11v; y RCA 29 nov. 1973, fol. 12v.

todas las empresas españolas, revalorizar discrecionalmente el activo inmovilizado en 1974 y con él, el tamaño de las reservas, mejorando artificialmente la situación financiera de la empresa.³⁶

La mejoría de la situación financiera de la firma y la buena coyuntura en los mercados de fletes animaron al Consejo a planear la adquisición de nuevos buques en 1974.³⁷ En diciembre de 1975 la CMN llegó a un acuerdo con Bazán para constuir dos nuevas unidades, redactándose los contratos de construcción definitivos el año siguiente: cada uno de los buques tenía un precio de 1.050 millones de pesetas, de los que, deducidas las primas y aplicada la desgravación fiscal, el armador tendría que abonar algo más de 873. Nuevamente el peso de la financiación recayó mayoritariamente sobre la Banca pública, que aprobó un crédito de 663 millones de pesetas para cada una de las nuevas construcciones en la primavera de 1976.³⁸ No obstante, y además de la fuerte subida del tipo de interés (se había duplicado respecto al tipo anterior del 4 por 100) y la reducción del plazo de amortización (de 20 a 12 años), las condiciones impuestas por el Banco fueron sensiblemente más exigentes desde el punto de vista financiero que en épocas pasadas, exigiendo un cierto equilibrio financiero entre los recursos permanentes y el nuevo inmovilizado. Como consecuencia de las mismas, la CMN tenía que aumentar su capital en 277 millones de pesetas, algo más de cuatro veces el que tenía en ese momento, cantidad que sería aportada en un 30 por 100 con cargo a la cuenta de regularización y en el 70 por 100 restante por los socios. El plan original establecía un plazo de cuatro años para la suscripción del capital, en cuatro desembolsos de 67,5 millones de pesetas (aportados en la proporción indicada), más una apliación final de 7 millones de pesetas. El primer desembolso se efectuó en junio de 1976, pero las nuevas inversiones

³⁶ Respecto a 1973 el valor del activo inmovilizado se incrementó en más de 200 millones de pesetas (un 41 por 100). La cuenta de regularización, algo más de 198 millones de pesetas, representaba el 63 por 100 de las reservas de la CMN en 1973. Ver Apéndice 9.3. y para más detalles, los balances desagregados de la compañía en Libro de Inventarios de la CMN, 1967-1979.

³⁷ En este sentido, el Consejo recabó la autorización de la Junta para ampliar, si fuerz necesario, el capital de la sociedad hasta un 50 por 100, ver CMN, LA 6, JGO 25 jun. 1974, fols. 29v-30. La importancia del crédito bancario era resaltada en esa misma Junta: "En el momento actual en nuestro país es casi imposible la financiación a largo plazo con emisiones de obligaciones por lo que el equilibrio financiero de la empresa ha de buscarse entre el propio capital desembolsado y los créditos bancarios, bien a corto plazo para capital circulante, bien a plazo medio o largo para atender a la realización de nuevas inversiones".

³⁸ CMN, Carpetas "Mar Negro (203)", "202-203" y "Expediente 3170 y 3171".

contratadas por la compañía aconsejaron el desembolso completo de la cantidad pendiente un año más tarde.³⁹ Las mejoras en los buques que la *Trasatlántica* exigía para su contratación, contratadas en 1978, supusieron un coste adicional de 237 millones de pesetas en cada buque y para su financiación la CMN obtuvo un nuevo préstamo de 181 millones para cada uno, constituyendo segunda hipoteca a favor del *Banco de Crédito a la Construcción*.⁴⁰

Los otros dos barcos entraron dentro del llamado "Concurso del millón de TRB" de 1976 que pretendía sustancialmente solucionar la crisis de los astilleros españoles (como consecuencia de la contracción de la demanda internacional) a través del estímulo de la demanda interior, para lo cual el Estado concedía una serie de ayudas financieras a las compañías navieras que se acogieran al mismo. La concesión del crédito a la CMN no revistió problemas puesto que el decreto concedía prioridad a las solicitudes de préstamos para financiar la construcción de buques destinados a líneas regulares transoceánicas. Aunque el tipo de interés no varió en un principio, con la nueva ley las condiciones crediticias se endurecieron notablemente: se exigió a las compañías disponer de un capital fiscal superior al 20 por 100 de su activo inmovilizado neto y mantener este porcentaje en las sucesivas ampliaciones de capital, conforme fueran incorporándose las nuevas unidades construidas.⁴¹ Los contratos iniciales se firmaron también con Bazán en 1977: cada uno de los buques tenía un coste superior a los 1.500 millones de pesetas, de los que la CMN tendría que abonar 1.267, para lo cual obtuvo dos préstamos de 995 millones cada uno del *Banco de Crédito a la Construcción*, con las mismas condiciones que los anteriores: 8 por 100 de interés anual y un plazo de amortización de 12 años.⁴² A pesar de la caída de la facturación entre 1977 y 1979 y del fuerte endeudamiento de la CMN, el Consejo decidió proseguir con estas

³⁹ CMN, LA 6, JGE 20 may. 1976, fols. 83v-92; y RCA 3 mar. 1977, fol. 103v. y *Memoria* 1976, p. 5.

⁴⁰ CMN, Carpetas "Mar Negro (203)", "202-203" y "Expediente 3170 y 3171".

⁴¹ Véase Alonso Herrera (1982), pp. 79 y ss.

⁴² Véase CMN, Carpetas "Construcción 210. Recursos. Liquidaciones. Hipotecas", "Construcción nº 210" y "Escrituras de préstamo con el Banco de Crédito a la Construcción". El traslado de la construcción de la cuarta unidad a Astilleros Españoles significó un incremento de su precio de 1.500 a 1.700 millones de pesetas, de los que la empresa armadora tendría que abonar 1.331. La CMN intentó negociar una ampliación del préstamo, pero ello no fue posible, ver CMN, Carpeta "Construcción nº 249".

nuevas inversiones animado por las ofertas de compra recibidas por buques de las mismas características, muy superiores al coste de construcción.⁴³

El hecho de que las fuertes inversiones de la CMN a partir de 1976 descansaran mayoritariamente sobre capital ajeno (¡el pasivo exigible se multiplicó por 29 entre 1975 y 1976!) provocó una reducción apreciable del Grado de Autonomía (proporción en que la empresa está financiando por sus propios medios -fondos propios- su activo total) y del Coeficiente de endeudamiento, convirtiéndose la financiación ajena a medio-largo plazo -en este caso, la proporcionada por el Banco de Crédito a la Construcción- en la mayoritaria, por primera vez en toda la historia de la compañía.⁴⁴ El coeficiente de autofinanciación cayó por debajo del 50 por 100 desde 1976 y la dotación para reservas, salvo en 1974-1975, fue inexistente.⁴⁵ La situación mejoró entre 1977 y 1979, reduciéndose el pasivo exigible casi en un 50 por 100, para volver a empeorar a partir de 1980, cuando se incorporan las nuevas unidades. La aplicación de las leyes de actualización de activos de 1980 y 1983 aumentó considerablemente el grado de capitalización de la compañía,⁴⁶ pero los indicadores financieros a corto plazo más importantes experimentaron una muy leve mejoría o apenas variaron: la liquidez de la empresa estuvo por debajo del umbral crítico del 0,1 en 1981 y 1985-1986; desde 1980 y con la excepción de 1983 -por la razón antes mencionada- la solvencia estuvo por debajo de 1, conduciendo a una situación de práctica suspensión de pagos a la que se llegara tras el embargo de la flota en 1986.

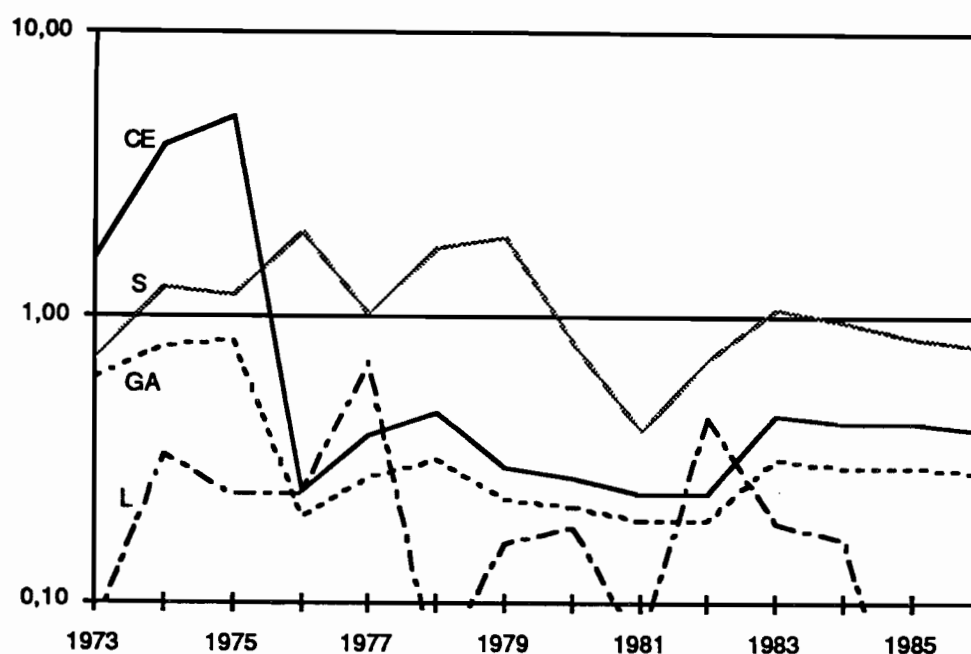
⁴³ Carpeta "Datos del Ejercicio de 1980", borrador de la exposición realizada por el Gerente a los accionistas.

⁴⁴ Véase también la estructura del pasivo fijo y la proporción del pasivo exigible a medio y largo plazo sobre el pasivo exigible a corto plazo (consolidación), en el apéndice 9.3.

⁴⁵ Ver Apéndices 9.3. y 9.4.

⁴⁶ Los casi 269 millones de 1980 representaron el 41 por 100 de los fondos propios de la CMN en 1979; los más de 728 millones de 1983 representaron respecto a los fondos de 1982 un 55 por 100. Ver CMN, Memorias de 1980 y 1983.

Gráfico 5.2.: Indicadores financieros de la CMN, 1973-1986.



Fuente: Apéndice 9.3.

La contracción del mercado desde mediados de 1981 agravó la situación de tesorería de la empresa, viéndose obligada a solicitar un crédito a corto plazo.⁴⁷ La venta del *Mar Cantábrico* a principios de 1982 alivió algo la situación, pero sólo de forma transitoria.⁴⁸ Lo cierto es que debido a la fuerte competencia en el mercado internacional la CMN, como otras navieras españolas, no facturaba lo necesario para cubrir los gastos de explotación y en esas circunstancias, difícilmente podía hacer frente a los elevados gastos financieros que los créditos del BCI ocasionaban.⁴⁹ En el caso concreto de la CMN, las fuertes inversiones realizadas y el cambio de modalidad en el servicio prestado alteraron la estructura de gastos de su

⁴⁷ CMN, IA 6, RCA 5 nov. 1981, fol. 197v.

⁴⁸ El buque se vendió a una compañía china por algo más de 313 millones de pesetas, reportando un beneficio neto cercano a los 23 millones de pesetas. Véanse Carpetas "Venta del Mar Cantábrico" y "Datos del ejercicio 1982".

⁴⁹ El Gerente indicaba en junio de 1985 que los ingresos medios de la flota española en el mercado internacional cubrían el 69 por 100 de los gastos de explotación, lo que ocasionaba que la cantidad disponible para amortizar los créditos pendientes con el BCI sólo alcanzase al 31 por 100 de los mismos, CMN, IA 7, JGO 3 jun. 1985, fol. 68.

flota. En el primer caso, lo más destacable es el fuerte incremento de la partida de gastos financieros, de un 1,5 a un 30 por 100, aunque el rejuvenecimiento de la flota disminuye la importancia de otras partidas como mantenimiento y reparaciones. La fuerte reducción de las comisiones y gastos de puerto se explica por el cambio de servicio, de la línea regular (donde había que sufragar los gastos de carga y descarga y otras partidas) al alquiler a largo plazo, donde este tipo de gastos es mínimo. Por causas ajenas a las mencionadas, cabe destacar por último, el sensible aumento de los gastos de personal entre ambas fechas.

Quadro 5.3. Estructura de gastos de la flota de la CMN en 1975 y 1982 (en %).*

Concepto	1975	1982
Comisiones, gastos de puerto y otros.....	31,0	3,5
Personal.....	23,6	35,2
Mantenimiento (combustible, provisiones, etc.).	17,7	9,5
Reparaciones.....	15,5	4,7
Seguros.....	4,5	5,4
Gastos Generales y Administración.....	3,1	9,3
Gastos financieros.....	1,5	29,6
Impuestos.....	3,1	2,8

Fuente: Carpetas de los ejercicios de 1975 y 1982.

* No están incluidas las amortizaciones.

A su vez, las dificultades financieras retrasaron la entrega de los dos buques contratados puesto que tanto *Astilleros Españoles* como *Bazán* exigían que la empresa saldase las deudas pendientes (la parte del valor del buque no cubierta con el préstamo oficial). En el caso del *Mar Liguria*, *Astilleros Españoles* accedió a entregar el buque a finales de 1983 tras constituirse una segunda hipoteca en garantía de los 400 millones pendientes de satisfacer.⁵⁰ Por el contrario, el *Mar Adriático* no pudo entrar en servicio ante la negativa de *Bazán* a entregarlo y, desde la primavera de 1985 se intentó venderlo para cancelar las deudas contraídas.⁵¹ A finales de 1985 las deudas pendientes de pago, incluyendo intereses, -aunque las cifras deban ser tomadas con prudencia, debido a la

⁵⁰ CMN, LA 7, RCA 22 dic. 1983, fol. 40v.

⁵¹ CMN, LA 7, RCA 8 nov. 1984, fol. 60; RCA 2 may. 1985, fol. 66v. Con más detalle, Carpeta "Correspondencia Comercial con Bazán".

existencia de diferentes valoraciones- se acercaban a los 5.000 millones de pesetas, cantidad que equivalía al 70 por 100 del activo total de la CMN.

Quadro 5.4. Situación de la deuda de la CMN al 31-12-1985 (en millones de pesetas).

Buque	B.C.I.*		Astilleros
	Vencida	Pendiente	
M. Mediterráneo.....	362,6	949,1	
M. Negro.....	354,2	947,8	250,0
M. Liguria#.....	272,4	950,2	517,3
M. Adriático.....	287,8	879,4	348,2
Total.....	1.277,0	3.726,5	1.115,5

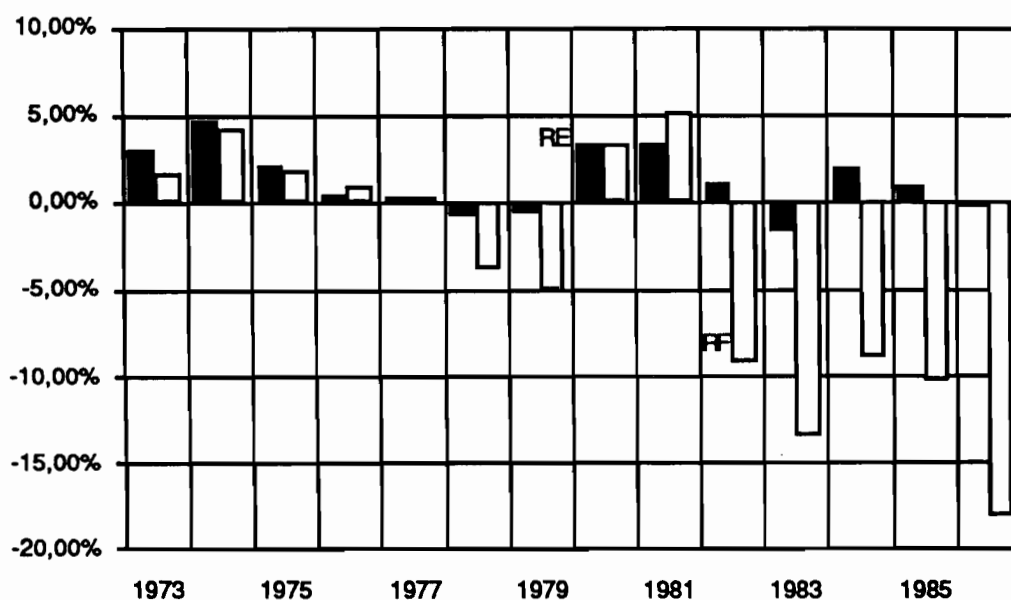
Fuente: Carpeta, "Datos del Ejercicio de 1985". Datos estimados por la CMN, excepto los referidos al Adriático, tomados de la liquidación del B.C.I. y de la Carpeta "Correspondencia Comercial con Bazán".

* Las dos columnas incluyen las cantidades de principal e intereses.

La liquidación del B.C.I. arroja una deuda pendiente superior a la estimada por la CMN en algo más de 30 millones de pesetas.

Los resultados de la explotación fueron positivos, aunque modestos, entre 1973-75 y 1980-81. El gran endeudamiento de la compañía hizo que a partir de 1982 la rentabilidad financiera fuese negativa, alcanzando porcentajes cercanos o superiores al 10 por 100. Por contra, en algunos de estos años, 1982 y 1984-85, la rentabilidad económica fue ligeramente positiva, lo que indica un efecto apalancamiento negativo.

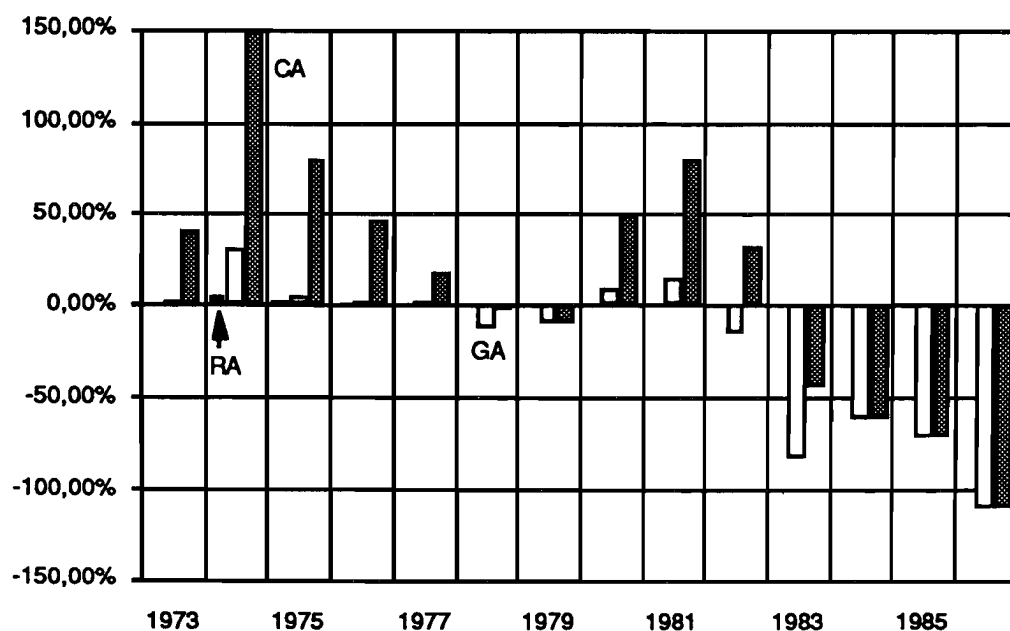
Gráfico 5.3.: Rentabilidad económica y rentabilidad financiera de la CMN, 1973-1986.



Fuente: Apéndice 9.4.

El fuerte endeudamiento de la firma y la inversión en nuevas unidades también repercutió sobre los indicadores de beneficios. Con la excepción de 1974 y 1975 la CMN no repartió dividendos en este período. Las ganancias por acción fueron positivas en 1974-75 y 1980-81, no existiendo o siendo negativas en los años restantes. Sin embargo, existió un esfuerzo importante por sanear la compañía: hasta 1982 los beneficios se destinaron mayoritariamente hacia la amortización de los nuevos buques, como lo demuestran los elevados coeficientes del *cash-flow* por acción, y ello sin contar las grandes cantidades empleadas en el pago de unos gastos financieros cada vez más importantes. A partir de 1983 la situación empeoró progresivamente hasta registrar en 1986 unas pérdidas superiores al capital social de la firma.

Gráfico 5.4. Indicadores de beneficios de la CMN, 1973-1986.



Fuente: Apéndice 9.4.

En la práctica, la fragilidad financiera de la CMN puso a la empresa en manos de sus acreedores, en este caso la Banca pública, que controlaba a finales de 1984 el 94 por 100 del crédito naval otorgado en España, cuyo volumen total ascendía a 226.000 millones de pesetas.⁵² La situación del mercado —caracterizado por un exceso de capacidad y una fuerte competencia— y los problemas en la gestión de las deudas hicieron el resto. Las negociaciones para conseguir moratorias fueron continuas durante estos últimos años pero la CMN, como otras navieras, no tuvo demasiado éxito. Finalmente, el 1 de octubre de 1985 el Banco de Crédito Industrial decretó el embargo de todos los buques de la CMN que, una vez capturados, pasaron a ser gestionados por la Sociedad de Gestión de Buques que acabó vendiéndolos en 1989 para liquidar las deudas que con el Estado había contraído la compañía.

⁵² Pujana (1987), p. 90.

6. CONCLUSIONES.

Como no podía ser de otra manera, las fuentes disponibles han determinado la dirección y los contenidos del trabajo. En este sentido se ha podido ofrecer una reconstrucción de la rentabilidad de la compañía y un análisis económico y financiero que, a pesar de sus limitaciones, habrá que cotejar con otras empresas a la hora de hacer estudios más amplios. También conocemos con bastante exactitud la estructura administrativa y de la propiedad de la compañía. Por el contrario, apenas sabemos nada sobre el tráfico y la actuación de la CMN en la Conferencia del Golfo donde operó durante casi sesenta años.

A mi juicio, el análisis de la CMN en su perspectiva histórica ha mostrado los siguientes hechos destacables:

1. A lo largo de casi un siglo (desde la fundación de la CAN en 1899 a la pérdida de la flota de la CMN en 1986) la empresa desempeñó una misma actividad, el servicio de transporte marítimo, aunque cambiaron los mercados y la tecnología empleada. En este sentido, la empresa inició sus actividades en el mercado *tramp* con vapores de segunda mano, ascendió al mercado de línea -conferenciado- servido con cargueros especializados donde se mantuvo la mayor parte de su vida, y acabó convertida en una empresa arrendadora de buques de carga -polivalentes- para el transporte de carga general, contenedores y graneles.

2. La naturaleza del servicio prestado por la empresa durante su existencia, muy especializado, explica la relativa simplicidad de su estructura organizativa. Durante los primeros treinta años (1907-1937) los gastos de administración y la retribución de los gerentes se cargaban sobre los beneficios líquidos, más una cantidad fija por buque. Hasta la entrada de la tercera generación en los órganos directivos (1973), la compañía había funcionado con un reducido equipo administrativo -el tradicional criterio de un hombre en tierra por cada buque se siguió casi al pie de la letra- cuyas figuras principales eran: un apoderado que hacía también de contable, un pasante, un cajero, un inspector de buques y un ordenanza, además del gerente. Existieron oportunidades para ampliar las dimensiones organizativas de la empresa en los años cincuenta y sesenta, sobre todo

integrando las funciones de agentes y consignatarios, desempeñadas por otras compañías a las que se pagaba este servicio. Varias causas explican el hecho de que la empresa optara por seguir abonando esos costes de transacción: por un lado, las rutinas organizativas previas, reforzadas durante la gerencia de Francisco Aldecoa Berasaluce, cuya mentalidad profundamente tradicional en los negocios ha sido subrayada por todos los que le conocieron. Por otro, la incorporación al Consejo de miembros con importantes intereses en el negocio de comisiones y consignaciones.¹ Lo mismo podríamos decir de las técnicas contables, que no sufrieron ninguna variación de importancia hasta 1972 y que imposibilitaban conocer con exactitud cuál era la estructura de costes de la compañía.

3. Desde sus orígenes, la empresa fue anónima por denominación pero mantuvo una elevada concentración de la propiedad en manos de unos pocos grupos familiares, básicamente dos, el grupo Aldecoa y el grupo Urquijo. La continuidad de ambos grupos en la estructura del accionariado, en la mesa del Consejo y en la dirección de la empresa fue una constante en la historia de la CMN, hasta el punto que podemos calificar a esta sociedad como una empresa familiar, en la que los cargos más importantes se transmiten de padres a hijos o de tíos a sobrinos. Buena prueba del carácter "familiar" de la empresa es el hecho de que la dirección y la propiedad se mantuvieran estrechamente unidas: desde su fundación y hasta 1973 presidencia y gerencia fueron cargos desempeñados por una misma persona (hasta 1943 uno de los dos gerentes era también el presidente; a partir de esa fecha ambos cargos fueron concentrados en una persona). Desde el momento de su fundación, la CMN estuvo estrechamente vinculada al Banco de Vizcaya, entidad que monopolizó los servicios financieros de la empresa (emisión de acciones, pago de dividendos, giros, etc.) hasta 1972 y con quien compartió varios Consejeros comunes. El Banco proporcionó además créditos para financiar las necesidades de capital circulante de la CMN y, en algunas ocasiones, para sufragar parte de las inversiones en nuevos

¹ El caso más importante fue el de Ignacio Zavala, consejero de la CMN desde 1967 y director de la centenaria firma Bergé y Cía. en Bilbao que desde entonces gestionó una parte importante de los fletamentos de la CMN. La presencia de esta firma era importante en otras navieras, de manera especial en Ybarra y Cía., con la que tenía una relación casi centenaria, en cuyo Consejo de Administración tenía un puesto, véase Goseascocheca (1958), p. 5. Sancho Llerandi (1979), pp. 22-24, ha señalado que los intereses colaterales (comisiones, consignaciones, seguros, reparaciones, etc.) del Presidente o los Consejeros en las navieras españolas eran a menudo mucho más importantes que la explotación de los buques.

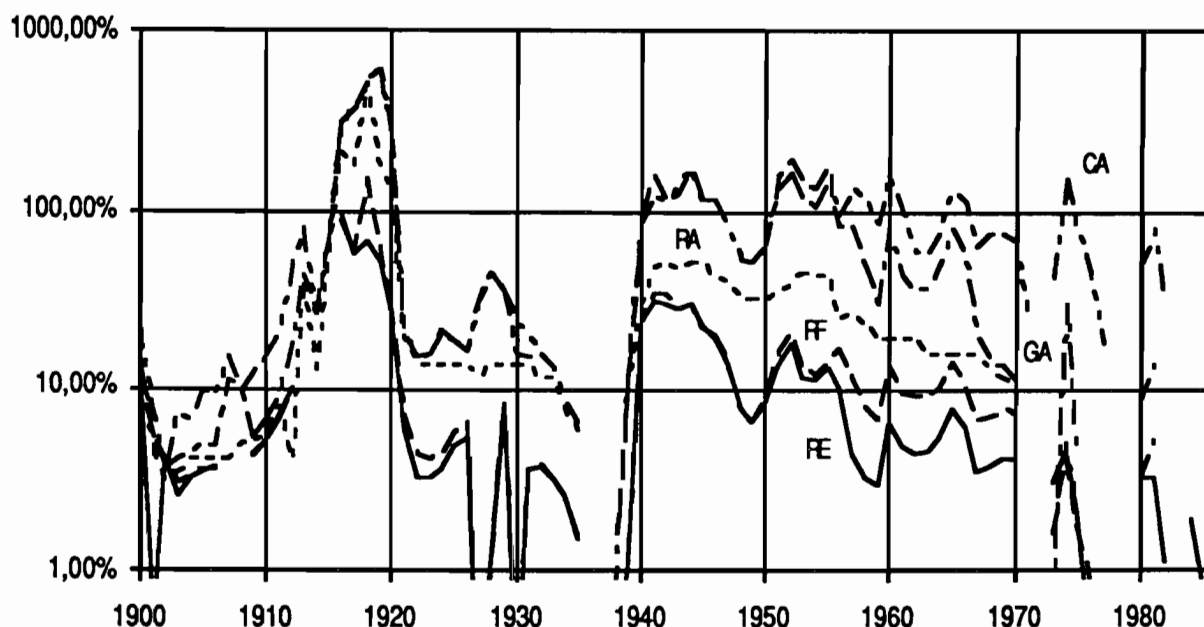
buques. No obstante, el sistema de financiación del capital fijo no dependió de esta entidad, ni de la banca privada en general, salvo en coyunturas muy concretas (1907-1914, finales de los 60 y principios de los 70).

4. Las condiciones de financiación cambiaron conforme se incrementó el carácter capital-intensivo de esta industria, pero también de acuerdo con la tecnología elegida y el marco institucional en una cronología que podría ser extrapolable a otras navieras españolas. En una primera etapa, hasta mediados de los años cincuenta y sin apenas excepciones, la empresa se autofinanció mediante la reinversión de una parte de sus beneficios. Ello fue posible bien por las condiciones de la inversión -buques baratos de segunda mano con un coste reducido-, bien por la abundancia de las reservas previas que permitió adquirir buques nuevos de una tecnología superior y también más caros. Desde mediados de los cincuenta la financiación ajena se convertirá en la predominante e indispensable para acceder a la propiedad de buques. Las causas fueron varias y estuvieron ligadas a las condiciones de oferta de nuevos buques -cuyo precio aumentó de forma extraordinaria- y, sobre todo, a los cambios en el marco institucional producidos en España tras la Guerra civil, que impidió el acceso de las navieras al mercado internacional de buques -tanto nuevos como de segunda mano- y obligó a éstas a adquirir tonelaje nacional. En una situación de fuerte escasez de oferta, ello no sólo limitaba las oportunidades tecnológicas de los armadores sino que encarecía considerablemente el precio de la inversión por cuanto que ésta tenía que dirigirse necesariamente hacia la adquisición de un buque de nueva construcción cuyo precio, además, resultaba más caro que el de un buque extranjero de las mismas características. La contrapartida fueron las extraordinarias condiciones de financiación ofrecidas por el Estado -crédito muy barato a largo plazo- que permitieron desplazar el esfuerzo principal a los fondos ajenos. La dependencia de la financiación externa se acrecentó en los años setenta debido al fuerte incremento en el precio de los buques, colocando a la empresa -y a todo el sector- en una situación de endeudamiento generalizado que finalmente el Estado cortó al hacerse cargo de la flota y liquidar las deudas. Los condicionantes financieros desempeñaron un papel muy importante en la toma de decisiones de la empresa, aunque no fueron el único factor: por ejemplo, explican claramente la estrategia adoptada a finales de los años setenta

(inversión en buques polivalentes y entrada en el mercado *time-charter*); pero no son demasiado significativas para comprender porqué la CMN inicia un servicio regular en 1919, decisión que tiene que explicarse en función de unas oportunidades de mercado, una extraordinaria abundancia de fondos y, por encima de ello, el objetivo de operar en un mercado más seguro y estable que el fluctuante mercado *tramp*. En cualquier caso, el método de financiación empleado si determinó las necesidades de *cash-flow* puesto que mientras que la autofinanciación no implica costes financieros el recurso al capital ajeno sí, y esta divergencia en coyunturas depresivas tuvo consecuencias completamente opuestas sobre el desarrollo de la empresa.

5. Los indicadores más importantes de la rentabilidad de la empresa señalan claramente tres coyunturas expansivas que, en líneas generales, se corresponden con las fases de auge en el mercado internacional: en orden decreciente de importancia, la I y II Guerra mundial, y la primera mitad de los años cincuenta, coincidiendo con la recuperación del comercio exterior español, la Guerra de Corea y el primer cierre del Canal de Suez, todas ellas relacionadas con sucesos políticos de marcada importancia (Stopford 1988, 71-72). Conviene resaltar que aunque la tendencia de los principales indicadores es descendente desde mediados de los años cincuenta -con algunas inflexiones- el nivel medio de todos ellos hasta 1970 fue superior al obtenido durante los años veinte y treinta. Desde 1971 en adelante el deterioro de todos los indicadores es evidente y sólo durante 1974-1975 y 1980-1981 se consiguen resultados apreciables.

Gráfico 6.1. Indicadores de beneficios y rentabilidad de la CAN-CMN, 1900-1986.



Fuente: elaboración propia a partir de A. 9.2. y A. 9.4.

6. La actividad de la CMN se desarrolló en dos marcos institucionales bien distintos. Hasta 1936 existió un marco relativamente liberal, que permitía a las compañías el libre acceso a mercados de insumos internacionales (buques, reparaciones, seguros y combustible, sobre todo) y no interfería en el mercado salvo mediante subvenciones a la explotación. Tras la Guerra Civil se implantó un marco muy proteccionista y con un fuerte grado de intervención en el mercado que aisló, aunque no totalmente, al sector de la coyuntura internacional y consolidó un sector poco competitivo internacionalmente en costes y tamaño, pero con sustanciales beneficios. A partir de mediados de los años setenta, coincidiendo con la crisis marítima internacional, se produjo una progresiva liberalización de los mercados de transporte marítimo en España aunque el proteccionismo en la adquisición de factores productivos no cambió. En un mercado deprimido y con un exceso de capacidad importante, las navieras españolas, con unos costes superiores,

vieron caer sus ingresos y ello, en una situación de grave endeudamiento (por su elevada dependencia financiera y el encarecimiento del precio del dinero) acabó provocando la desaparición de numerosas compañías.

* * *

A estas alturas, creo que estamos en condiciones de poder adelantar una primera explicación global de la trayectoria histórica seguida por la CMN, de acuerdo con la teoría de la empresa propugnada por Nelson y Winter y ya comentada en sus rasgos más generales en la introducción de este trabajo.

Fase A: Surgimiento y Expansión, 1899-1945

A.1. El nacimiento: aprendizaje y especialización, 1899-1918.

Como en la creación de toda empresa, hay dos procesos básicos, la inversión de capital en unos activos especializados, dedicados a proporcionar un determinado servicio, y el aprendizaje del conocimiento necesario para operar en el sector. El proceso de aprendizaje es relativamente rápido por las características del negocio y por el conocimiento previo de los gerentes: las habilidades se convierten en rutinas que irán marcando la trayectoria posterior de la empresa (*remember by doing*). El criterio de actuación es obtener un cash-flow positivo que permita amortizar las inversiones realizadas, conseguir la independencia financiera y obtener beneficios. El proceso de selección se realiza en un período de continuidad tecnológica, con un marco institucional favorable, pero con un mercado cambiante: expansión finisecular, crisis y recuperación entre 1902 y 1914 y auge bélico.

A.2.: El aprendizaje de nuevas rutinas, 1919-1945

Durante esta fase se produjo una mutación parcial caracterizada por el inicio de un servicio regular de transporte entre los puertos del Golfo de México y España, centrado en la importación de algodón. La estructura básica de la empresa no varió, pero si se aprendieron nuevos conocimientos (sobre todo en la organización del tráfico y en el manejo económico de los buques, de acuerdo con las nuevas estructuras de costes propias de un servicio regular) que paulatinamente se transformaron en rutinas. El

aprendizaje fue relativamente rápido por cuanto, por un lado, la línea explotaba sólo una de las direcciones del tráfico y con una mercancía voluminosa fácil de cargar y, por otro, dada la naturaleza del servicio, una parte del mismo descansaba sobre *habilidades* realizadas por empresas independientes a las que se pagaba (Kerr en los puertos del Golfo, Fontbona en Barcelona). La mutación implicó invertir en activos muy especializados, cuyas posibilidades de empleo en actividades alternativas (tráficos) eran muy limitadas; y orientó la elección de la tecnología en una etapa de discontinuidades tecnológicas (diesel y petróleo versus vapor y carbón).

Durante esta fase la selección en el mercado se vió alterada por diferentes factores, con repercusiones diferentes sobre la evolución de la compañía: la actuación de la flota norteamericana a mediados de los años veinte, la Guerra civil y la II G.M. También se produjeron cambios en el marco institucional a partir de 1937, aunque teniendo en cuenta la extraordinaria coyuntura internacional, estos no se dejaron sentir verdaderamente hasta la etapa siguiente.

Fase B: Consolidación, declive y extinción, 1946-1986.

B.1. "La rutina como norma", 1946-1970

Es esta una etapa de continuidad en las rutinas organizativas y dinámicas de la empresa. Existió un único gerente, formado desde muy joven en el seno de la empresa, auxiliado por un equipo administrativo con muy pocos cambios tanto en su número y organización como en las personas que lo integraban. Los objetivos no habían variado y, en la medida que los beneficios fueron razonables, la rutina de la empresa no sólo no se alteró sino que se convirtió en la norma de comportamiento. Ello dotó a la empresa de un grado de inercia importante en sus actuaciones y dificultó la adaptación a las nuevas condiciones de la demanda en los años sesenta, cuando las importaciones de algodón empezaron a ser sustituidas por la carga general, mercancía que implicaba una organización y unos costes completamente diferentes y que cuestionaba radicalmente la estructura del servicio mantenido por la CMN. El tamaño de la empresa en este período, medido por la flota, descendió tanto en número de barcos como en el tonelaje total.

El marco institucional reforzó esa estrategia puesto que debilitó el proceso de selección (la CMN operó en un mercado doblemente protegido, por la actuación de la Conferencia y por la reserva de bandera), proporcionó elevados beneficios -que contribuyeron a no alterar la rutina de la empresa- e impuso notables rigideces en la oferta de buques al prohibir el acceso a mercados extranjeros. La mayor dependencia respecto a la financiación ajena y el incremento gradual del carácter capital-intensivo de la industria incrementó la importancia de los costes financieros, aunque el *cash-flow* de la empresa siguió siendo positivo.

B.2. "La ruptura de la tregua", 1971-1973

Las raíces del declive habían surgido en la etapa anterior al no modificar las rutinas ante la nueva estructura del servicio regular pero se agudizaron en estos años al descender los ingresos en la línea, completarse la transición a la carga general, aumentar los costes financieros y reforzarse el proceso de selección en el mercado (cae la demanda, aumenta la competencia y se devalúa el dólar). La caída de los beneficios ponía en peligro la independencia financiera y, en última instancia, la supervivencia de la empresa. Se quiere iniciar un proceso de cambios pero, en síntesis, sólo se pretende seguir financiando la rutina existente. Los conflictos dentro de la compañía aumentaron, especialmente en 1972, retardando la puesta en práctica de nuevas estrategias.

B.3. Intentos de mutación y extinción, 1973-1986

Tras un cambio en los órganos de dirección se inicia un proceso de mutación en las rutinas de la empresa, tanto dinámicas como organizativas (en la gestión del tráfico, contabilidad y administración), pero ese proceso estuvo determinado en última instancia por la trayectoria anterior puesto que el objetivo del nuevo equipo, que carecía de una experiencia previa en el sector, era mantenerse en el mismo mercado (aunque cambiando la organización del servicio). El proceso de cambio se produjo en una etapa de discontinuidades tecnológicas (carguero especializado o portacontenedor) y de fuerte incertidumbre en el mercado y en el marco institucional. La elección de la tecnología respondió a varias causas: la incertidumbre respecto a la difusión de la nueva tecnología y del comportamiento de los mercados (ante la cual el buque polivalente era mucho más versátil) y,

sobre todo, los condicionantes impuestos por el sistema de financiación: por un lado, la inversión se iba a realizar con recursos ajenos y no era posible conseguir la financiación necesaria para una flota de portacontenedores; por otro, el recurso al crédito del Estado implicaba construir en España, donde existían grandes limitaciones técnicas para la construcción de ese tipo de buques.

La selección en el mercado fue muy fuerte dada la situación de crisis y sobrecapacidad en el mismo que produjo un sensible aumento de la competencia, mayor en los tráficos españoles. El cambio técnico en las líneas regulares de carga general y sus consecuencias organizativas reforzó la selección hacia criterios como el tamaño, impulsando la concentración empresarial o la formación de *pools*, y disminuyó al mismo tiempo el poder de las conferencias. El cambio técnico, el aumento de la competencia y la contracción de la demanda expulsó a la CMN de su mercado tradicional; estos factores y el fuerte endeudamiento de la empresa impusieron una *mutación organizativa* hacia una forma más débil, convirtiéndose en arrendadora de sus buques a otras líneas de navegación (mercado *time-charter*), estrategia adoptada por otras empresas navieras españolas en este período, como la Naviera Aznar o la Naviera Vascongada (Sancho Llerandi 1979, 31). Esta estrategia era económicamente viable a corto plazo para empresas como la CMN y las citadas, todas ellas fuertemente endeudadas, puesto que disponían de buques nuevos, demandados en el mercado, y conociendo su estructura de costes, podían obtener un arrendamiento favorable que permitiera mantener un *cash flow* positivo. El objetivo dejaba de ser la explotación de los buques y se centraba en sobrevivir durante la crisis -conseguir un *cash-flow* positivo-, confiando en que su revalorización futura, en una coyuntura inflacionista, permitiera venderlos con beneficios. Sin embargo, diversos factores (los problemas con la Trasatlántica y otros fletadores, la fuerte selección en el mercado y el elevado endeudamiento de la empresa) impidieron que se consolidase. En 1986 la CMN suspendió pagos, como la Naviera Aznar había hecho cuatro años antes y como el grupo Naviera Vascongada-Bilbaína iba a hacer seis años después.

7. FUENTES Y BIBLIOGRAFIA

7.1. Fuentes

7.1.1. Archivo de la CMN

El "archivo" de la compañía no presenta ningún tipo de ordenación y la consulta se ha realizado siguiendo un criterio espacial (armario por armario). El grueso de la documentación existente en la sede de la compañía se refiere a las dos últimas décadas, conservándose sólo la más importante (Libros de Actas, algunos Libros de Contabilidad -diarios, de caja, mayores-) desde su constitución. A continuación cito la documentación consultada.

Libros de Actas:

- CAN, tomos 1-2.
- CMN, tomos 1-7.
- Comité Delegado del Consejo de Administración de la CMN, tomo 1 (único).

Memorias:¹

- CAN, años 1899-1906.
- CMN, años 1972-1977, 1979-1980, 1982-1985

Estatutos:

- CAN, 1899 y 1900.
- CMN, 1907, 1953 y 1973.

Libros diarios de contabilidad

- Libros 1 y 2 correspondientes a la CAN (1899-1907).
- Libros 1 y 2 (1907 y 1908).
- Libro sin numerar (julio 1920-diciembre 1924)
- Libros 1-13 (1974-1986)

Balances

¹ Se observará que hasta 1951 apenas tenemos Memorias de la CMN. Ello no ha planteado ningún problema puesto que existía la costumbre de transcribir íntegro el contenido de la Memoria anual en el Libro de Actas, costumbre que con ligeras excepciones se mantuvo durante toda la vida de la empresa.

- Libro 1 (1907-1910). Los restantes sin numerar se refieren a los períodos 1967-1979, 1978-1981 y 1982-1986.

Libros Mayores

- Libros correspondientes a los años 1907, 1920-23, 1969, 1971-73, 1976, 1981-84.

Documentación varia:

- Cajones archivadores (verdes) (2): carpetas y papeles sueltos referidos a la sociedad Aldecoa y Cía., al vapor Aldecoa y a negocios diversos de Francisco Aldecoa Uriarte, años 1928-1967.
- Carpeta sobre "Plan de Reorganización de la compañía" (1971-1974).
- Carpeta "Viaje USA. D. Eugenio Solano 5-10 Septiembre 73".
- Carpeta "Juan Manuel Elorduy" (1972-1974).
- Carpeta "Estudios Elorduy" (1972).
- Carpeta "Consejo". Correspondencia varia.
- Carpeta "Correspondencia comercial 1975-1979".
- Carpetas de "Negociaciones con la Trasatlántica" (3).
- Carpetas "Venta del Mar Cantábrico" (1981-1982).
- Carpetas sobre los ejercicios de 1974-1983, 1985-1986.
- Carpetas sobre las Juntas Generales 1973-1986.
- Carpeta con Escrituras de Préstamo con el Banco de Crédito a la Construcción (1978-1982).
- Carpeta "Mar Negro (203)".
- Carpeta "202-203" (Escrituras de ampliación de los contratos de construcción de los buques Mar Negro y Mar Mediterráneo y escrituras de préstamo complementario y segunda hipoteca sobre ambos buques).
- Carpeta "Expedientes 3170 y 3171".
- Carpeta "Construcción 210. Recursos, liquidaciones e hipotecas".
- Carpeta "Construcción nº 210".
- Carpeta "Construcción nº 249".
- Carpeta "Correspondencia comercial con Bazán"

7.1.2. Otras fuentes y archivos

- Anuario Financiero y de Sociedades Anónimas (dirigido por G. Ibáñez), varios años.
- Archivo Histórico de la Fundación BBV
 - Memorias CMN, 1948-1974.
- Archivo-Biblioteca de la Asociación de Navieros Vascos
 - Memorias de la ANB y la ANC
 - Memorias y circulares de Oficema y de Anave
- Archivo de la CCINB, Sección "Memorias de Sociedades"
 - Memorias CMN, 1909-1912, 1948, 1954, 1957, 1960-1963.
- Boletín Oficial de la Provincia de Vizcaya
- Comandancia de Marina de Bilbao, Registro de buques
- Lista Oficial de Buques
- Memorias de Sociedades
- Registro Mercantil de Vizcaya, Libros de sociedades

7.2. Bibliografía

- ALONSO HERRERA, Joaquín (1982), *Los medios jurídicos y económicos de la política marítima en España*, Madrid, Imprenta Fareso.
- ANAVAS (1985), *Antecedentes históricos de la Asociación de Navieros Vascos. Crisis*, Bilbao, Anavas.
- ANAVE (1984), *Líneas regulares transoceánicas*, Madrid, Anave.
- ARMSTRONG, J. y JONES, S. (1987), *Business Documents. Their origins, sources and uses in historical research*, Londres, Mansell Publishing.
- BASAS, Manuel (), "El despegue financiero de Bilbao al comienzo de este siglo", Bilbao.
- (1986a), "Los Aznar, navieros", *Información*, 1417, pp. 70-71.
- (1986b), "Eduardo Coste y Vildósola. Primer presidente de la Junta de obras del Puerto", *Información*, 1419, pp. 62-64.
- (1986c), "Don Julio de Arteche, el financiero", *Información*, 1422, pp. 82-84.

- (1988a), "Cosme, Tomás y otros Zubirías", *Información*, 1430, pp. 84-86.
- (1988b), "Algunos Urquijos", *Información*, 1437, pp. 74-77.
- BETANCOR CRUZ, Ofelia (1992), *El sector transporte y el Grupo INI*, Madrid, Fundación Empresa Pública, Programa de Historia Económica, Documento de trabajo 9201.
- BETH, Hans L. (1980), "Fluctuations of exchange rates. Their impact on liner shipping", en *Liner Shipping in the Eighties*, Bremen, Institute of Shipping Economics, pp. 38-57.
- BETH, Hans L.; HADER, Arnulf; KAPPEL, Robert (1984), *25 Years of World Shipping*, Fairplay Publications, Londres.
- CANIBANO, Leandro (1987), *Contabilidad. Análisis contable de la realidad económica*, Madrid, Pirámide.
- CARBAJO, José C.; de RUS, Ginés (1990), "La desregulación del transporte", *Papeles de Economía Española*, 42, pp. 262-291.
- CARRERAS, Albert (1989), "Industria", en CARRERAS, Albert (coord.), *Estadísticas Históricas de España. Siglos XIX y XX*, Madrid, Banco Exterior.
- CAVA MESA, M^a Jesús (1992), *Tubos Forjados. Cien años de historia*, Bilbao.
- CCINB (1983), *Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Bilbao*, Bilbao, Cámara de Comercio, Industria y Navegación.
- CLAVERA, Joan y otros (1978), *Capitalismo español: de la autarquía a la estabilización (1939-1959)*, Madrid, Edicusa.
- COLE, Arthur H. (1942), "Entrepreneurship as an Area of Research", *Journal of Economic History*, II, Supplement, pp. 45-53.
- CORLETT, Ewan (1981), *The Ship. The Revolution in Merchant Shipping 1950-1980*, Londres, National Maritime Museum.
- COSSIO, F. (1950), *Cien años de vida sobre el mar*, Madrid.
- CRAIG, Robin (1980), *The Ship. Steam Tramps and Cargo Liners 1850-1950*, Londres, National Maritime Museum.
- DAVIES, J.E. (1986), "Competition, contestability and the Liner Shipping Industry", *Journal of Transport Economics and Policy*, 20, pp. 299-312.
- DAVIES, Peter N.; y MARRINER, Sheila (1988), "Recent publications and developments in the study of maritime economic history", *Journal of Transport History*, 9, pp. 93-108.
- DAVIS, Ralph (1978), "Maritime History: Progress and Problems", en S. Marriner (ed.), *Business and Businessmen. Studies in Business*,

Economic and Accounting History, Liverpool, Liverpool University Press.

DEAKIN, B.M. (1973), *Shipping Conferences. A Study of their Origins Development and Economic Practices*, Cambridge, Cambridge University Press.

DIAZ LORENZO, Juan Carlos (1990), *Naviera Pinillos 1840-1990. 150 años de historia marinera*, Santa Cruz de Tenerife.

DOSI, Giovanni; TEECE, David J.; WINTER, Sidney (1992), "Toward a Theory of Corporate Coherence: Preliminary Remarks", en DOSI, G.; GIANETTI, R.; y TONINELLI, P.A. (eds.), *Technology and Enterprise in a Historical Perspective*, pp. 185-211, Oxford, Clarendon Press.

FARIÑA GUITIÁN, F. y GONZÁLEZ VIEYTES, L. (1952), *Leyes Marítimas de España. Navegación y transporte marítimo. Tomo 1: Navegación*, Madrid, Nautilus.

(1953), *Leyes Marítimas de España. Navegación y transporte marítimo. Tomo 2: Transporte marítimo*, Madrid, Nautilus.

FERNÁNDEZ ANTONIO, José Ramón (Dir.) (1991), *Planes de Viabilidad de la Marina Mercante: La reordenación del sector ante el mercado único*, Madrid, Ministerio de Transportes, Turismo y Comunicaciones.

FERNÁNDEZ DE PINEDO, Emiliano (1988), "Factores técnicos y económicos en el origen de la moderna siderurgia y la flota vizcaína, 1880-1899", en FERNÁNDEZ DE PINEDO, E. y HERNÁNDEZ MARCO, J.L. (eds.), *La industrialización del Norte de España (Estado de la cuestión)*, Barcelona, Crítica, pp. 252-279.

GÓMEZ MENDOZA, Antonio (1989), "Transportes y comunicaciones", en CARRERAS, Albert (coord.), *Estadísticas Históricas de España. Siglos XIX y XX*, Madrid, Banco Exterior.

GÓMEZ-SANTOS, Marino (1991), *Todo avante. Transmediterránea 1917-1992*, Madrid.

GONZÁLEZ ECHEGARAY, Rafael (1968), *La marina cántabra. T. III. Desde el vapor*, Santander, Diputación Provincial.

(1977), *La marina mercante y el tráfico marítimo en la Guerra Civil*, Madrid, San Martín.

GOSEASCOECHEA, Fernando (1958), *Historia de la Naviera "Ybarra" de Sevilla. Años 1846-1957* (ejemplar fotocopiado, facilitado por el capitán Juan Zamora Terrés).

HYDE, Francis E. (1957), *Blue Funnel. A History of Alfred Holt and Company of Liverpool from 1865 to 1914*, Liverpool, Liverpool University Press.

(1963), "British Business History: A Review of Recent Books", *Business History Review*, XXXVII, pp. 240-250.

- (1967), *Shipping Enterprise and Management 1830-1939. Harrisons of Liverpool*, Liverpool, Liverpool University Press.
- JANSSON, J.O.; SHNEERSON, D. (1987), *Liner Shipping Economics*, Londres, Chapman and Hall.
- LANDES, David S. (1991), "Introduction: On Technology and Growth", en HIGONNET, P.; LANDES, D.; y ROSOVSKY, H. (eds.), *Favorites of Fortune. Technology, Growth and Economic Development since the Industrial Revolution*, pp. 1-29, Cambridge, Harvard University Press.
- LLORCA BAUS, Carlos (1990), *La Compañía Trasatlántica en las campañas de Ultramar*, Madrid, Ministerio de Defensa.
- MARX, Daniel Jr. (1952), *International Shipping Cartels: A Study of Industrial Self-Regulation by Shipping Conferences*, Nueva York, Greenwood Press.
- MEMBRADO MARTINEZ, Joaquín (1984), *Las líneas regulares de navegación y su influencia en la balanza de fletes marítimos de España*, Madrid, Fondo Editorial de Ingeniera Naval.
- MUÑOZ, Juan (1969), *El poder de la banca en España*, Algorta, Zero.
- NELSON, R.R. y WINTER, S. (1982), *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge Mass., Belknap Press.
- OGEA PORTA, Pío y BALSEYRO, R. (1944), *La Marina y el Crédito Naval*, Madrid, Morata.
- PASTOR PRIETO, Santos (1982), *El transporte marítimo en España*, Madrid, Universidad Complutense, 2 vols.
- PAYNE, Peter L. (1982), "El empresariado y la administración industrial en Inglaterra", en MATHIAS, P. y POSTAN, M. (dirs.), *Historia Económica de Europa. Tomo VII: La economía industrial: capital, trabajo y empresa*, parte I, pp. 265-351, Madrid, Revista de Derecho Privado.
- POU MONTANER, Juan (1977), *La Marina en las Baleares: síntesis histórica*, Palma de Mallorca, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares.
- PUJANA MADARIAGA, Juan Carlos (1987), *Structural Change in the Liner Shipping Industry. The Spanish Liner Trades and Liner Shipping Industry*, Tesis Doctoral, Plymouth Polytechnic, Faculty of Maritime Studies.
- RODRIGO JIMENEZ, Fernando (1972), "La construcción naval, la marina mercante y el desarrollo económico español", *Información Comercial Española*, 470, pp. 51-57.
- ROLDAN, Santiago; GARCIA DELGADO, José Luis (1973), *La formación de la sociedad capitalista en España: 1914-1920*, Madrid, Confederación Española de Cajas de Ahorro.

- SAFFORD, J.J. (1985), 'The United States Merchant Marine in Foreign Trade, 1800-1939', en YUI, T. y NAKAGAWA, K. (eds.), *Business History of Shipping. Strategy and Structure*, pp. 91-118, Tokyo, University of Tokyo Press.
- SANCHO LLERANDI, Pedro (1979), *Transporte marítimo y construcción naval en España*, Madrid, Ediciones de la Torre.
- STOPFORD, Martin (1988), *Maritime Economics*, Londres, Unwin Hyman.
- STURMEY, S.G. (1962), *British Shipping and World Competition*, Londres, The Athlone Press.
- STRØME SVENDSEN, A. (1980), "The impact of the present crisis in shipping on liner activities", en *Liner Shipping in the Eighties*, Bremen, Institute of Shipping Economics.
- SUPPLE, Barry (1961), "The Uses of Business History", *Business History*, IV, pp. 81-90.
- TORRES, Eugenio (1989), *Ramón de la Sota. Historia económica de un empresario*, Madrid, Universidad Complutense.
- VALDALISO, Jesús M^a (1990a), *Los navieros vascos y la marina mercante en España, 1860-1935. Una historia económica*, Tesis Doctoral (2 vols.), Universidad del País Vasco, Vitoria.
- (1990b), "Política económica y grupos de presión: la acción colectiva de la Asociación de Navieros de Bilbao, 1900-1936", *Historia Social*, 7, pp. 69-103.
- (1991), *Los navieros vascos y la marina mercante en España, 1860-1935. Una historia económica*, Bilbao, Instituto Vasco de Administración Pública.
- VIÑAS, Angel y otros (1979), *Política comercial exterior en España (1931-1975)*, Madrid, Banco Exterior.
- ZUBIAGA, Ramón (1965), *Transporte marítimo. Desarrollo y tendencia en el siglo XX*, Madrid, The Baltic and International Maritime Conference.

8. APENDICE DOCUMENTAL.

APENDICE 8.1.: MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LA COMPAÑIA MARITIMA DEL NERVION.

1. Directores Gerentes

Francisco Aldecoa Uriarte (1907-1943) (+)
Tomás Urquijo Aguirre (1907-1937) (+)
Honorio Francisco Aldecoa Berasaluce (1937-1973) (D)
Eugenio Solano Aldecoa (1973-1986)

2. Miembros del Consejo

2.1. Presidentes

Tomás Urquijo Aguirre (1907-1937) (+)
Francisco Aldecoa Uriarte (1937-1943) (+)
Honorio Francisco Aldecoa Berasaluce (1943-1973) (D)
Prudencio Arrola Elias (1973-1977) (D)
Rafael Garamendi Aldecoa (1977-1986)

2.2. Vocales

Pedro Clausen Hausen (1907-1909) (D)
Ruperto Mendiguren (1907-1914) (D)
Ildefonso Arrola Bilbao (1907-1933) (+)
Pedro Mac-Mahón Aguirre, Marqués de Mac-Mahón (1907-1930) (+)
Dámaso Escauriaza Legorburu (1907-1939) (D)
Julio de Arteche y Villabaso (1907-1939) (D)
José M^a Basterra Ortiz (1907-1939) (C)
Fernando M^a de Ybarra, Marqués de Arriluce e Ybarra (1909-1937) (+)
José Escauriaza (1914-1915) (I)
Tomás Zubiría e Ibarra, Conde de Zubiría (1915-1932) (+)
Ruperto Mendiguren (hijo de R. Mendiguren) (1930-1951) (+)
José Antonio Gáldiz y Allendiola (1932-1940) (+)
Honorio Francisco Aldecoa y Berasaluce (hijo de F. Aldecoa Uriarte) (1933-1973) (D)
Ignacio Mutiozabal Mendieta (1937-1938) (+)
José M^a Basterra Basualdo (hijo de J.M^a Basterra Ortiz) (1939-1968) (D)

Ildefonso Arrola Aqueche (hijo de I. Arrola) (1939-1964) (†)
 Luis M^a Ybarra, Marqués de Arriluce de Ybarra (1940-1969) (D)
 Félix Fernández-Valdés Izaguirre (sobrino de T. Urquijo) (1943-1967) (D)
 Jacinto Araluce Ajuria (cuñado de H. Fco. Aldecoa) (1951-1969) (D)
 Prudencio Arrola Elías (hijo de I. Arrola Aqueche) (1964-1985) (†)
 Ignacio Zavala Achútegui (1967-1986)
 Fco. Javier Basterra (hijo de J.M^a Basterra Basualdo) (1968-1986)
 Pilar Aldecoa Luzarraga (hija de H. F. Aldecoa Berasaluce) (1969-1972) (D)
 Ignacio Villa Aldecoa (sobrino de H.F. Aldecoa Berasaluce) (1969-1986)
 Eugenio Solano Aldecoa (sobrino de H.F. Aldecoa Berasaluce) (1972-1986)
 Francisco Aldecoa Luzarraga (hijo de H.F. Aldecoa Berasaluce) (1972-1973)
 (D)
 Rafael Garamendi Aldecoa (sobrino de H.F. Aldecoa Berasaluce) (1974-1986)
 Esteban Fernández-Valdés Amézola (hijo de Félix Fdez.-Valdés Izaguirre y
 cuñado de Ignacio Zavala) (1976-1979) (†)
 Félix Fernández-Valdés Amézola (hermano del anterior) (1980) (†)

Notas: †: muerte; D: dimisión; C: cese; I: interino.

APENDICE 8.2.: LA FAMILIA ALDECOA.

Francisco Aldecoa Uriarte ~ Telesfora Bernasitica Bereñuola

Irene Leonor	Vicente Martín	Catalina Telesfora	M ^{re} Piedad	Honorio Francisco	M ^{re} Teresa
~	~	~	~	~	~
Jacinto Araluze Ajuria	María Sancho	Rafael Garamendi Ordeñana	Ignacio Villa Onaindia	Pilar Luzarraga	José M ^{re} Solano Aguirre

M ^{re} Dolores	M ^{re} José	Luis Jesús	Rafael	M ^{re} Carmen	Piedad	José Ignacio	Angel	Pilar	Francisco	Eugenio	Francisco
M ^{re} Victoria			~		Anunciación	Manuel		José Antonio		Teresa	Immaculada
M ^{re} Teresa			Immaculada Lecanda Rocheli		M ^{re} Josefa	M ^{re} Dolores				José Antonio	M ^{re} Josefa
M ^{re} Leonor											
Jacinto											

Rafael

Pilar

APENDICE 8.3.: LA FAMILIA URQUIJO.

Tomás Urquijo Aguirre

∞

Piedad Izaguirre

Félix Fernández Valdés Izaguirre

∞

M^a Victoria Amézola

Esteban

Félix

Mercedes

∞

Ignacio Zavala Achútegui

APENDICE 8.4.: RELACION DE SOCIEDADES CREADAS ENTRE 1890 Y 1922 DONDE APARECEN DOS O MAS CONSEJEROS DE LA COMPAÑIA MARITIMA DEL NERVION.

Compañía Minera de Villadodrid (1900)

José M^a Basterra y Pedro Mac-Mahón.

Banco de Vizcaya (1901)

José M^a Basterra, Fernando M^a de Ibarra, Pedro Mac-Mahón, Tomás Urquijo y Tomás Zubiría.

Sociedad de Almacenes Generales de Depósito (1904)

Jose M^a Basterra, Dámaso Escauriaza, Pedro Mac-Mahón, Tomás Urquijo y Tomás Zubiría.

Minas de la Veredilla (1905)

Pedro Mac-Mahón y Tomás Zubiría.

Sociedad de Construcciones Babcock & Wilcox (1918)

Pedro Mac-Mahón y Tomás Zubiría.

Sociedad Explotadora de Petróleos Begoña (1920)

Dámaso Escauriaza, Pedro Mac-Mahón y Tomás Urquijo.

Electra de Orense (1920)

Pedro Mac-Mahón y Tomás Urquijo.

Urquijo y Aldecoa (1920)

Francisco Aldecoa y Tomás Urquijo.

Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas (1921)

Fernando M^a de Ibarra y Pedro Mac-Mahón.

APENDICE 8.5. LOS BUQUES DE LA CMN.

Fuente: Archivo de la CMN: Memorias, Libros de Actas y documentación varia; RBCMB; Lloyd's Register of Shipping; y Lista Oficial de Buques.

Nombre GOBELAS (ex Milo)

clase Vapor de acero a hélice **TRB** 1705

alta 1907 **año const.** 1892 **precio**

astillero William Gray & Co., West Hartlepool (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 156 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1914 **causa baja** Vendido por 290.000 pts..

Nombre NEGURI (ex Twilight)

clase Vapor de acero a hélice **TRB** 1859

alta 1907 **año const.** 1894 **precio**

astillero Furness, Whitby & Co., West Hartlepool (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 169 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1918 **causa baja** Hundido por torpedo.

Nombre EREAGA (ex Invermess)

clase Vapor de acero a hélice **TRB** 2233

alta 1907 **año const.** 1890 **precio**

astillero Ropner & Sons, Stockton (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 201 NHP

casa constructora Blair & Co., Stockton (Reino Unido).

baja 1917 **causa baja** Hundido por torpedo.

Nombre URAL (ex Ackworth)

clase Goleta de acero a hélice **TRB** 2147

alta 1907 **año const.** 1889 **precio** 10.750 £

astillero Ropner & Sons, Stockton (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 176 NHP

casa constructora Blair & Co., Stockton (Reino Unido).

baja 1913 **causa baja** Vendido a la Cía. Sevillana de Navegación por 10.725 £.

Nombre MAR BLANCO (ex Udala).

clase Vapor de acero a hélice **TRB** 2084

alta 1907 **año const.** 1901 **precio** 1.000.000 pts.

astillero Constructora Naval Española, Cádiz (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 174 NHP

casa constructora Hutson & Sons, Glasgow (Reino Unido).

baja 1914 **causa baja** Vendido a la Cía. Montañesa de Navegación de Santander por 370.580 pts.

Nombre MAR BALTICO (ex Gorbea)

clase Vapor de acero a hélice **TRB** 2023

alta 1907 **año const.** 1899 **precio**

astillero Campbeltown S.B. Co., Campbeltown (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 174 NHP

casa constructora Hutson & Sons, Glasgow (Reino Unido).

baja 1918 **causa baja** Hundido por torpedo.

Nombre MAR NEGRO (ex Sollube, ex Indchune).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 2693

alta 1907 **año const.** 1891 **precio**

astillero Irvine & Co., West Hartlepool (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 248 NHP

casa constructora T. Richardson & Sons, Hartlepool (Reino Unido).

baja 1919 **causa baja** Vendido a la Cía. Marítima Ballesteros por 3.800.000 pts.

Nombre MAR CANTABRICO (ex Urquiola, ex Coniscliffe).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 2518

alta 1907 **año const.** 1894 **precio**

astillero William Gray & Co., West Hartlepool (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 224 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1924 **causa baja** Vendido a la Cía. Naviera Basoa, junto con el Olavarría, por 800.000 pts.

Nombre MAR ADRIATICO (ex Ganecogorta, ex Harcalo).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 2410

alta 1907 **año const.** 1895 **precio**

astillero W. Pickersgill & Sons, Sunderland (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 230 NHP

casa constructora G. Clark (Reino Unido).

baja 1917. **causa baja** Hundido por torpedo.

Nombre MAR ROJO (ex Diana, ex Rhodesia).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3560
alta 1909 **año const.** 1899 **precio** 14.500 £
astillero J. Priestman & Co., Sunderland (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 310 NHP

casa constructora N. E. Marine Co., Sunderland (Reino Unido).

baja 1915. **causa baja** Vendido por 25.000 £.

Nombre MAR CASPIO (ex Muristán).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 2724
alta 1913 **año const.** 1899 **precio** 20.100 £.
astillero Wood, Skinner & Co., Newcastle (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 237 NHP

casa constructora N. E. Marine Co., Sunderland (Reino Unido).

baja 1918 **causa baja** Hundido por submarino alemán.

Nombre MAR MEDITERRANEO

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 2896
alta 1915 **año const.** 1915 **precio** 29.850 £.
astillero Cía. Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 268 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1928 **causa baja** Vendido a la Cía. Transmediterránea por 500.000 pts.

Nombre MAR DEL NORTE

clase Vapor de acero a hélice.

TRB 2917

alta 1915

año const. 1915

precio 32.000 £.

astillero Cía. Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 268 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1928

causa baja Vendido a la Cía. Transmediterránea por 550.000 pts.

Nombre OLAVARRIA (ex White Jacket).

clase Vapor de acero a hélice.

TRB 2237

alta 1915

año const. 1889

precio 9.150 £.

astillero J. L. Thompson & Son, Sunderland (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 232 NHP

casa constructora J. Dickinson, Sunderland (Reino Unido).

baja 1924

causa baja Vendido a la Cía. Naviera Basoa

Nombre MAR ROJO

clase Vapor de acero a hélice.

TRB 3627

alta 1917

año const. 1917

precio 3.925.000 pts.

astillero Astilleros del Nervión, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 295 NHP

casa constructora J.G. Dickinson, Sunderland (Reino Unido).

baja 1961

causa baja Vendido a la Naviera Forestal de Guinea.

Nombre MAR TIRRENO.

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3367
alta 1917 **año const.** 1917 **precio** 40.000 £

astillero Cía. Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 268 NHP

casa constructora Central Marine Engineering Works, West Hartlepool (Reino Unido).

baja 1928 **causa baja** Vendido a la Cía. Transmediterránea por 540.000 pts.

Nombre MAR CASPIO

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3080
alta 1919 **año const.** 1919 **precio** 185.000 £

astillero National Shipyard, Chepstow (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares.

potencia 513 NHP

casa constructora D. Rowan & Co., Glasgow (Reino Unido).

baja 1938 **causa baja** Perdido.

Nombre MAR BLANCO

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 5173
alta 1920 **año const.** 1920 **precio** 5.000.000 pts.

astillero Sociedad Española de Construcción Naval, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares.

potencia 278 NHP

casa constructora J.G. Kincaid & Co., Greenock (Reino Unido).

baja 1937 **causa baja** Guerra civil.

Nombre MAR CARIBE.

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 5173

alta 1920 **año const.** 1920 **precio** 5.000.000 pts.

astillero Sociedad Española de Construcción Naval, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares.

potencia 443 NHP

casa constructora J. G. Kincaid & Co., Greenock (Reino Unido).

baja 1965 **causa baja** Desguace.

Nombre MAR NEGRO.

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 5334

alta 1921 **año const.** 1921 **precio** 5.000.000 pts.

astillero Sociedad Española de Construcción Naval, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares.

potencia 601 NHP

casa constructora J.G Kincaid & Co., Greenock (Reino Unido).

baja 1928 **causa baja** Vendido a la Cía. Transmediterránea por 2.700.000 pts.

Nombre MAR ADRIATICO.

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 5334

alta 1921 **año const.** 1921 **precio** 5.000.000 pts.

astillero Sociedad Española de Construcción Naval, Bilbao (España).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares.

potencia 500 NHP

casa constructora J. G. Kincaid & Co., Greenock (Reino Unido).

baja 1928 **causa baja** Vendido a la Cía. Transmediterránea por 2.700.000 pts.

Nombre MAR DE IRLANDA (ex Carib, ex Calabria, ex Baroda).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3075

alta 1921 **año const.** 1889 **precio** 2.500.000 pts.

astillero London & Glasgow Co. (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 303 NHP

casa constructora London & Glasgow Co. (Reino Unido).

baja 1923 **causa baja** Vendido por 5.000 £ a una naviera inglesa.

Nombre MAR BALTICO (ex Suncliffe).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3100

alta 1925 **año const.** 1919 **precio** 31.750 £

astillero Burntisland S.B. Co., Burntisland (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros, calderas tubulares (consume petróleo).

potencia 513 NHP

casa constructora Douglas & Grant, Kirkaldy (Reino Unido).

baja 1938 **causa baja** Hundido por colisión con el vapor Baltara.

Nombre MAR CANTABRICO.

clase Motonave, dos hélices. **TRB** 6632

alta 1930 **año const.** 1930 **precio** 4.000.000 pts.

astillero Cía. Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques, Bilbao (España).

maquinaria 4 motores Diesel.

potencia

casa constructora Burmeister & Wain, Copenhagen (Dinamarca).

baja 1963 **causa baja** Incendio.

Nombre MAR NEGRO.

clase Motobuque, dos hélices. **TRB** 6632
alta 1930 **año const.** 1930 **precio** 4.000.000 pts.
astillero Cía. Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques, Bilbao (España).

maquinaria 4 motores Diesel.

potencia

casa constructora Burmeister & Wain, Copenhagen (Dinamarca).

baja 1967 **causa baja** Vendido a la Naviera de Castilla.

Nombre MAR TIRRENO (ex Luchana, ex Oquendo, ex Tuscany).

clase Vapor de acero a hélice. **TRB** 3000
alta 1939 **año const.** 1908 **precio** 900.000 pts.
astillero Irvine S.B. Co., West Hartlepool (Reino Unido).

maquinaria Triple expansión, tres cilindros.

potencia 287 NHP

casa constructora Richardsons, Westgarth & Co., Hartlepool (Reino Unido).

baja 1955 **causa baja** Vendido a la Sdad. Española de Transportes Petrolíferos.

Nombre MAR ADRIATICO (ex Malaren).

clase Motobuque **TRB** 4549
alta 1951 **año const.** 1947 **precio**
astillero Astilleros Eriksberg, Goteburgo (Suecia).

maquinaria

potencia

casa constructora

baja 1973 **causa baja** Incendio

Nombre MAR TIRRENO

clase Motobuque. **TRB** 5237

alta 1957 **año const.** 1956 **precio**

astillero Astilleros de Cádiz, Cádiz (España).

maquinaria

potencia

casa constructora

baja 1979 **causa baja** Desguazado en 1979 por la Cía. Salvamento y Demolición Naval de Villanueva.

Nombre MAR EGEO

clase Motobuque **TRB** 5237

alta 1957 **año const.** 1957 **precio**

astillero Astilleros de Cádiz, Cádiz (España).

maquinaria

potencia

casa constructora

baja 1979 **causa baja** Desguazado por la Cía. Salvamento y Demolición Naval de Villanueva.

Nombre MAR CANTABRICO

clase Motobuque **TRB** 8229

alta 1967 **año const.** 1967 **precio**

astillero Sociedad Española de Construcción Naval, Sestao (España).

maquinaria Motor Sulzer Bross GRD 76

potencia 9.600 caballos

casa constructora

baja 1982 **causa baja** Venta.

Nombre MAR MEDITERRANEO.

clase Motobuque de carga general. **TRB** 10420

alta 1979 **año const.** 1979 **precio**

astillero Empresa Nacional Bazán, Cádiz (España).

maquinaria Motores Diesel Sulzer.

potencia

casa constructora La Maquinista Terrestre y Marítima, Barcelona (España).

baja 1988 **causa baja**

Nombre MAR NEGRO.

clase Motobuque de carga general. **TRB** 10420

alta 1980 **año const.** 1980 **precio**

astillero Empresa Nacional Bazán, Cádiz (España).

maquinaria Motores Sulzer.

potencia

casa constructora Astilleros Españoles (España).

baja 1989 **causa baja**

Nombre MAR LIGURIA.

clase Motobuque de carga general. **TRB** 9704

alta 1983 **año const.** 1983 **precio**

astillero Astilleros Españoles, Sevilla (España).

maquinaria motores diesel Burmeister & Wain.

potencia

casa constructora Astilleros Españoles, Sestao (España).

baja 1989 **causa baja**

Nombre MAR ADRIATICO.

clase Motobuque de carga general. **TRB** 10420

alta 1982 **año const.** 1982 **precio**

astillero Empresa Nacional Bazán, Cádiz (España).

maquinaria motores diesel MAN.

potencia

casa constructora Empresa Nacional Bazán, Cádiz (España).

baja 1991 **causa baja**

9. APENDICE ESTADISTICO.

Apéndice 9.1. Balances y análisis económico y financiero de la Cía. Bilbaína de Navegación, 1883-1907.

Años	Activo	Valor vapores	Activo fijo	Activo circulante	Capital	Reservas	Fondos propios	Deudas a c/p	Deudas a m y l/p	Pasivo exigible
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1883	2997087	2681201	2682984	314103	2859000		2859000			0
1884	3007153	2681201	2682984	324169	2859000	87233	2946233	17010		17010
1885	3080727	2681201	2682984	397743	2859000	138671	2997671	16671		16671
1886	3014328	2681201	2682984	331344	2859000	142158	3001158	11554		11554
1887	3136973	2066736	2068519	1068454	2859000	100889	2959889	371		371
1888	3335867	2385982	2387765	948102	2859000		2859000	20278		20278
1889	3990182	3082455	3084238	905944	2859000		2859000	581171		581171
1890	3663474	3082455	3083955	579519	2859000		2859000	299480		299480
1891					2859000					
1892	3739944	3096452	3097952	641992	2859000		2859000	493372		493372
1893	3558895	3096452	3096452	462443	2859000		2859000	339766		339766
1894	3355242	2931412	2932912	422330	2859000		2859000	118244		118244
1895					2859000					
1896					2859000					
1897	6841080	6262416	6263916	577164	3000000	363114	3363114	1591080	1500000	3091080
1898					6000000					
1899	15309960	13788100	13789600	1520360	6000000	634191	6634191	1804988	5857000	7661988
1900					6000000					
1901					6000000					
1902					6000000					
1903					6000000					
1904					6000000					
1905					6000000					
1906					6000000					
1907					6000000					

Fuente: Boletín Oficial de la Provincia de Vizcaya y Anuarios Financieros, varios años.

Años	Pérdidas y ganancias 11	Garantía 12	Grado de Autonomía 13	Coefficiente endeudamiento 14	Política de inversiones 15	Grado de Inmovilización 16	Ganancias por acción 17
1883	138087		0,95		8,54	0,90	4,83%
1884	43910	176,79	0,98	173,21	8,28	0,89	1,54%
1885	66385	184,80	0,97	179,81	6,75	0,87	2,32%
1886	1616	260,89	1,00	259,75	8,10	0,89	0,06%
1887	176714	8455,45	0,94	7978,14	1,94	0,66	6,18%
1888	456589	164,51	0,86	140,99	2,52	0,72	15,97%
1889	550011	6,87	0,72	4,92	3,40	0,77	19,24%
1890	504995	12,23	0,78	9,55	5,32	0,84	17,66%
1891							
1892	387572	7,58	0,76	5,79	4,83	0,83	13,56%
1893	360129	10,47	0,80	8,41	6,70	0,87	12,60%
1894	377998	28,38	0,85	24,18	6,94	0,87	13,22%
1895							
1896							
1897	386886	2,21	0,49	1,09	10,85	0,92	12,90%
1898							
1899	1013781	2,00	0,43	0,87	9,07	0,90	16,90%
1900	1106553						18,44%
1901	334595						5,58%
1902	-294634						-4,91%
1903	31767						0,53%
1904	67454						1,12%
1905	48900						0,82%
1906	-175798						-2,93%
1907	-3224795						-53,75%

Apéndice 9.2.: Balances y resultados de la Compañía Anónima de Navegación, 1899-1906.

9.2.1. ACTIVO

Años	Activo total	Activo fijo	Realizable	Disponibile	Activo circulante
	1 (2+5)	2	3	4	5 (3+4)
1899	1113490	1073044	18351	22096	40447
1900	2629936	2524593	99717	5626	105343
1901	2501183	2447606	52125	1452	53577
1902	2372125	2326970	24214	20941	45155
1903	2868581	2812168	53124	3289	56413
1904	2839484	2723100	99458	16926	116384
1905	3140399	2822116	317641	642	318283
1906	3167834	2841331	324377	2126	326503

Fuente: Memorias y Libro Inventario de Contabilidad de la CAN.

9.2.2. PASIVO

Años	Pasivo total	Capital*	Reservas	Resultados ejerc	Fondos propios	Exigible a m-l/p.	Exigible a c./p.
	6	7	8	9	10	11	12
1899	1113490	1100000		13490	1113490		
1900	2629936	2000000		322731	2322731	246401	39819
1901	2501183	2000000		135444	2135444	351513	14226
1902	2372125	2000000		32101	2032101	304868	35156
1903	2868581	2700000		103014	2803014	30168	35399
1904	2839484	2700000		95477	2795477		44006
1905	3140399	2700000		130669	2830669	265071	44659
1906	3167834	2700000		122131	2822131	263787	81915

9.2.3. ANALISIS FINANCIERO

Años	Solvencia (5)/(12) 13	Garantía (1)/(11+12) 14	Grado de Autonomía (10)/(1) 15	Coefficiente de endeudamiento (10)/(11+12) 16	Estructura del pasivo fijo (11)/(10) 17	Consolidación (11)/(12) 18	Política de inversiones (2)/(5) 19	Grado de Inmovilización (2)/(1) 20
1899			1,00				26,53	0,96
1900	2,65	9,19	0,88	8,12	0,11	6,19	23,97	0,96
1901	3,77	6,84	0,85	5,84	0,16	24,71	45,68	0,98
1902	1,28	6,98	0,86	5,98	0,15	8,67	51,53	0,98
1903	1,59	43,75	0,98	42,75	0,01	0,85	49,85	0,98
1904	2,64	64,52	0,98	63,52	0,00	0,00	23,40	0,96
1905	7,13	10,14	0,90	9,14	0,09	5,94	8,87	0,90
1906	3,99	9,16	0,89	8,16	0,09	3,22	8,70	0,90

9.2.4. INGRESOS

Años	Beneficios brutos	Viajes buques	Otros ingresos
	21	22	23
1899			
1900	476343	470328	6015
1901	218707	216779	1928
1902	155192	155192	0
1903	234205	214104	20101
1904	192179	187796	4383
1905	260180	260180	0
1906	275462	275462	0

9.2.5. GASTOS

Años	Gastos totales	Conservación, visitas y reparac.	Gastos generales	Impuestos	Gastos financieros	Amortizaciones
	25	26	27	28	29	30
1899						
1900	178040		11053		4256	162731
1901	113579		42815	7807	17513	45444
1902	81833	38397	19810	8113	15513	
1903	151000	60937	17486	1491	8072	63014
1904	99259	37820	9564	4370	2027	45478
1905	163829	48125	13739	4273	7023	90669
1906	178507	63645	10421	3176	19134	82131

9.2.6. DISTRIBUCION DE BENEFICIOS Y RENTABILIDAD

Años	Beneficios		A Gerencia*	Dividendo	Reservas	Remanente	Rentabilidad económica 22-(24-27-28)/(1	Rentabilidad financiera (30+27)/(10)	Rentabilidad accionistas (33)/(7)	Ganancias por acción (31)/(7)	Cash-flow por acción (30+31)/(7)
	30	31									
1899							35	36	37	38	39
1900	298303	27217	271086				11,28%	12,84%	13,55%	14,92%	23,05%
1901	105128	15128	90000				5,14%	5,29%	4,50%	5,26%	7,53%
1902	73369	11268	60000			2101	4,09%	4,01%	3,00%	3,67%	3,67%
1903	83206	13206	70000				2,53%	3,02%	3,50%	4,16%	7,31%
1904	92920	12920	80000				3,34%	3,48%	4,00%	4,65%	6,92%
1905	96350	16350	80000				3,43%	3,55%	4,00%	4,82%	9,35%
1906	96954	16954	80000				3,76%	3,55%	4,00%	4,85%	8,95%

* Perciben 2.000 ptas. por cada vapor en explotación y el 5 por 100 sobre los "beneficios netos".

La Gerencia calcula el beneficio neto como la diferencia entre gastos e ingresos durante el ejercicio sin contar los dividendos repartidos ni las retribuciones a la Gerencia.

En las columnas 37, 38 y 39 el divisor es el capital desembolsado, no el social.

Para 1900, los porcentajes son el resultado de agregar los beneficios obtenidos durante los dos semestres y relacionarlos con las magnitudes existentes al finalizar el ejercicio, procedimiento que sesga a la baja los porcentajes dado el fuerte incremento en el activo y el capital de la sociedad durante el segundo semestre.

Apéndice 9.3: Balance General y análisis financiero de la CMN, 1907-1986.

9.3.1. ACTIVO

Años	Activo total 1	Activo fijo 2	Disponible* 3	Realizable 4	Activo circulante 5 (3+4)	Ctas. de orden 6
1907	3801265	3619017	10729	34019	44748	137500
1908	3874132	3532119	2214	202299	204513	137500
1909	4000749	3654161	57539	151549	209088	137500
1910	3948781	3511282	60494	239505	299999	137500
1911	3486948	3272097	1717	75634	77351	137500
1912	3964678	2996313	140211	690654	968365	137500
1913						
1914						
1915	6377949	4513235			1754714	110000
1916	14644238	5475291			9045197	123750
1917	28474902	10234446			18116706	123750
1918	29168996	9511401			19533845	123750
1919	52667876	26909995			25620381	137500
1920	50816791	37786851			12892440	137500
1921	16622647	11569958			4915189	137500
1922	16282124	11539984			4604640	137500
1923	15862150	11344653			4379997	137500
1924	16010472	10954408			4918564	137500
1925	15795517	12216813			3441204	137500
1926	15596952	12223270			3236182	137500
1927	14156407	10974316	14860	3029731	3044591	137500
1928	15820993	5828743			9854750	137500
1929	16973176	12278950			4556726	137500
1930	17625261	14608265			2879496	137500
1931	17038175	14216051			2684624	137500
1932	17073955	13844274			3092181	137500
1933	16764463	13830392	75023	2721548	2796571	137500
1934	16581315	13700000	409903	2333912	2743815	137500
1935	16477970	13700000			2172046	137500
1936	16162010	13700000	313213	1243118	1556331	137500
1937	15567827	13857044			1235891	137500
1938	15095622	13904147	82308	971667	1053975	137500
1939	15810341	13519044			2191297	100000
1940	19809946	13059975			6649971	100000
1941	26742719	11823346			14819373	100000
1942	36782053	11842055			24839998	100000
1943	49751368	11074385	169523	38394960	38564483	112500
1944	62829697	10241546	2421725	50078926	52500651	87500
1945	74016108	10220688			63707920	87500
1946	82578678	10184995			72306183	87500
1947	84349196	10195174			74066522	87500
1948	82622503	10225696	537038	71772269	72309307	87500
1949	82552887	10209161	1412464	70843762	72256226	87500
1950	91141766	41748530			49305736	87500
1951	108068490	56911365	1763435	49306190	51069625	87500
1952	123538013	57921366	5135812	60393335	65529147	87500
1953	123723296	56788288	5379357	61468151	66847508	87500
1954	125440035	60326373	2367528	62658634	65026162	87500
1955	131857997	53344370	7861415	70564712	78426127	87500
1956	233114501	163911660	3877419	65150422	69027841	175000
1957	381105538	335722311	4593841	40614386	45208227	175000
1958	367379436	337875366	430599	28898471	29329070	175000
1959	358491588	332310843	611990	25393755	26005745	175000
1960	342390726	316870965	612183	24732577	25344760	175000
1961	326368703	300755243	610560	24827900	25438460	175000

Años	Activo total 1	Activo fijo 2	Disponible* 3	Realizable 4	Activo circulante 5 (3+4)	Ctas. de orden 6
1962	307615559	281935123	613107	24892328	25505435	175000
1963	303572606	274702074	611230	24904637	25515867	175000
1964	287904302	264435792	611485	22682025	23293510	175000
1965	292767851	269283646	614306	22694899	23309205	175000
1966	300839015	259156635	18803016	22704364	41507380	175000
1967	424883228	400584310	613269	23510649	24123918	175000
1968	413213670	388900103	615175	23523392	24138567	175000
1969	397020885	371422023	672009	24751854	25423863	175000
1970	372207270	348360716	704805	22966749	23671554	175000
1971	604402275	575387321	747151	28092803	28839954	175000
1972	633200822	580717296	1376587	9192348	10568935	175000
1973	621409323	542186984	5930924	48510407	54441331	175000
1974	853133314	764370658	20288800	59092847	79381647	175000
1975	842084980	785771776	11015628	43124007	54139635	2173569
1976	5028527182	4716286329	38537120	273228132	311765252	175000
1977	3602142624	3509135203	63671103	27985605	91656708	175000
1978	3223445408	3033604253	6198616	183467539	189666155	175000
1979	2864155557	2624711400	13876724	148689282	162566006	175000
1980	5119838354	4899790951	39099084	133070168	172169252	175000
1981	6778390245	6691835308	14770261	71609675	86379936	175000
1982	5872142231	5688358653	81176745	49510343	130687088	175000
1983	6513064658	6037930398	25381653	115369681	140751334	175000
1984	6821128964	6046382307	41587945	193069120	234657065	175000
1985	6831089262	5876069212	5203339	168598617	173801956	175000
1986	7193222532	5837012286	1106226	200584631	201690857	175000

Fuente: 1907-1908, Libro de Balances nº 1; 1909-12, Memorias anuales; 1915-50, Libros de Actas, nº 1-4; 1951-1966, Memorias anuales; 1967-1974, Libros de Balances; 1975-1983, Memorias anuales; 1984-1986, Libros de Balances.

*Entre 1915 y 1950 no ha sido posible distinguir siempre el disponible del realizable puesto que la partida de "Bancos y banqueros" englobaba tanto la cartera de valores y las imposiciones a l/p como las Cuentas corrientes. He consignado el disponible en aquellos años en los que aparece, además de la partida de "Caja", la de "Ctas. ctes"

9.3.2. PASIVO

Años	Pasivo total	Capital	Reservas	Resultados ejerc	Fondos propios	Exigible a m-l/p.	Exigible a c.p.	Pasivo exigible	Ctas. de orden
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1907	3801265	2500000		380750	2880750		783015	783015	137500
1908	3874132	2500000	158631	249183	2907814	740038	88780	828818	137500
1909	4000749	2500000		301530	2801530	884160	177559	1061719	137500
1910	3948781	2500000		382380	2882380	733715	195186	928901	137500
1911	3486948	2500000	46800	513648	3060448	209912	79087	288999	137500
1912	3964678	2500000	44745	1227072	3771817		55361	55361	137500
1913									
1914									
1915	6377949	2000000	2070374	1542485	5612859		655090	655090	110000
1916	14644238	5000000	2613953	6868417	14482370		38118	38118	123750
1917	28474901	5000000	4638949	18446442	28085391		265760	265760	123750
1918	29168996	5000000	7980791	-5182278	12980791		16064455	16064455	123750
1919	52667876	5000000	7980791	30351709	4332500		9197876	9197876	137500
1920	50816791	5000000	28314915	13562151	46877066		3802225	3802225	137500
1921	16622647	5000000	6783135	1174967	12958102		3527045	3527045	137500
1922	15982125	5000000	6899354	447713	12347067		3497558	3497558	137500
1923	15862150	5000000	6909681	779704	12689385		3035265	3035265	137500
1924	16010472	5000000	6950399	1064432	13014831		2858141	2858141	137500
1925	15795517	5000000	7261610	948703	13210313		2447704	2447704	137500
1926	15596952	5000000	7462878	826515	13289393		2170059	2170059	137500
1927	14156407	5000000	7548067	1470840	14018907		0	0	137500
1928	15820993	5000000	8345365	2289750	15635115		48378	48378	137500
1929	16973176	5000000	9820628	1737409	16558037		277639	277639	137500
1930	17625262	5000000	10771166	1233173	17004339		483423	483423	137500
1931	17038176	5000000	10793745	1058954	16852699		47977	47977	137500
1932	17073956	5000000	10799751	785884	16585635		350821	350821	137500
1933	16764463	5000000	10946340	680623	16626963		0	0	137500
1934	16581315	5000000	10992932	450883	16443815		0	0	137500
1935	16477970	5000000	11021271	319199	16340470		0	0	137500
1936	16162010	5000000	11024510	-768178	16024510		0	0	137500
1937	15567327	5000000	10256332	-337392	15256332		173995	173995	137500
1938	15095623	5000000	9918940	39183	14958123		0	0	137500
1939	15810341	5000000	9958123	591728	15549851		160490	160490	100000
1940	19809946	5000000	10000264	4241826	19242090		467856	467856	100000
1941	26742720	5000000	12861874	6329989	24191863		2450857	2450857	100000
1942	36782053	7500000	24631643	8569431	32131643		4550410	4550410	100000

Años	Pasivo total														
	7	Capital 8	Reservas 9	Resultados ejérc 10	Fondos propios 11	Exigible a m/l.p. 12	Exigible a c.p. 13	Pasivo exigible 14	Ctas. de orden 15						
1943	49751369	7500000	31897040	10241829	49638869				0	112500					
1944	62829697	7500000	42246865	12995332	62742197				0	87500					
1945	74016107	10000000	51343471	12396236	73739707		188900	188900		87500					
1946	82578678	10000000	57251166	12299307	79550473		2940705	2940705		87500					
1947	84349195	10000000	64046440	9160835	83207275		1054420	1054420		87500					
1948	82622502	10000000	66614358	5920644	82535002		0	0		87500					
1949	82552887	10000000	66864358	5601029	82465387		0	0		87500					
1950	91229266	10000000	67064358	6863703	83928061	5676842	1536863	7213705		87500					
1951	108068489	10000000	68414358	13404174	91818532	8645829	7516629	16162458		87500					
1952	123538013	10000000	77272069	16910430	104182499	16242479	3025534	19268013		87500					
1953	123723296	10000000	86557064	12372134	108929198	14706597	0	14706597		87500					
1954	125440035	10000000	90809296	11372524	112181820	13170714	0	13170714		87500					
1955	131857997	10000000	94613228	15522437	120135665	11634832	0	11634832		87500					
1956	233114501	20000000	99509273	17821278	137330551	95608950	0	95608950		175000					
1957	381105538	20000000	107890150	18756483	146646633	196288905	37995000	234283905		175000					
1958	367379436	20000000	104579010	10674803	135253813	200431841	31518782	231950623		175000					
1959	358491588	20000000	101387785	6308600	127696385	205223746	25396456	230620202		175000					
1960	342390726	20000000	102871584	16545124	139416708	187401971	15397046	202799017		175000					
1961	326368703	20000000	111475792	10150815	141626607	179523876	5043219	184567095		175000					
1962	307615559	20000000	96747784	8030195	124777979	168123134	14539446	182662580		175000					
1963	303572606	20000000	96854985	7870204	124725189	165910928	12781488	178692416		175000					
1964	287904302	20000000	98217155	10151029	128368184	152041799	7319321	159361120		175000					
1965	292767851	20000000	97216355	16094419	133310774	151096942	8185135	159282077		175000					
1966	300839015	20000000	101223313	12086603	133309916	167354098	0	167354098		175000					
1967	424883228	30000000	107205796	7342130	144547926	272491493	7668809	280160302		175000					
1968	413213670	45000000	102631111	7420435	155051546	231950916	26036208	257987124		175000					
1969	397020885	45000000	101778951	7525006	154303957	217301117	25240811	242541928		175000					
1970	372207269	45000000	98496449	6235046	149731495	193386320	28914454	222300774		175000					
1971	604402275	60000000	319921427	-10832080	379921427	189682493	34623355	224305848		175000					
1972	633200822	60000000	330576911	-31507511	390576911	194698614	47925297	242623911		175000					
1973	621409323	67500000	314557156	446723	382503879	164063518	74666926	238730444		175000					
1974	853133314	67500000	417622179	6048478	683766906	106451734	62739674	169191408		175000					
1975	842084980	67500000	433942310	2750000	702390314	91849890	45671207	137521097		2173569					
1976	5028527182	337500000	485200328	-300601	1000648332	3869935026	157768824	4027703850		175000					
1977	3602142624	337500000	547212975	-875112	1001910979	2510113832	89942813	2600056645		175000					
1978	3223445408	337500000	579196752	-40928193	1034241256	2081016244	108012908	2189029152		175000					
1979	2864155557	337500000	241605028	-34599246	662186401	2116148394	85645762	2201794156		175000					
1980	5119838354	337500000	419944313	29000000	1109352014	3799321783	210989557	4010311340		175000					
1981	6778390245	337500000	723860858	47703152	1330187186	5231956313	216071746	5448028059		175000					
1982	5872142232	337500000	544481241	-52921491	1150807569	4539371424	181788239	4721159663		175000					
1983	6513064658	337500000	727176859	-281286437	2062199713	4319547144	131142801	4450689945		175000					

Años	Pasivo total	Capital	Reservas	Resultados ejerc	Fondos propios	Exigible a m./p.	Exigible a c./p.	Pasivo exigible	Ctas. de orden
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1984	6821128964	337500000	727176859	-205706666	2062199713	4513596190	245158061	4758754251	175000
1985	6831089262	337500000	727176859	-241128501	2062199713	4565815633	202898916	4768714549	175000
1986	7193222533	337500000	726338519	-373301295	2061361373	4878810134	252876026	5131686160	175000

Fuente: véase cuadro 9.3.1.

Años	Grado de Consolidación											Grado de Inmovilización	Coeficiente de Autofinanciación
	Liquidez	Solvencia	Garantía	Autonomía	Coeficiente endeudamiento	Estructura pasivo fijo	Política de Inversiones	Grado de Inmovilización	Coeficiente de Autofinanciación				
	(3)/(13)	(5)/(13)	(1)/(14)	(11)/(11)	(11)/(14)	(12)/(11)	(12)/(13)	(2)/(5)	(2)/(1)	(9)/(11)			
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25			
1907	0,01	0,06	4,85	0,76	3,68	0,00	0,00	80,88	0,95	0,00			
1908	0,02	2,30	4,67	0,75	3,51	0,25	8,34	17,27	0,91	0,05			
1909	0,32	1,18	3,77	0,70	2,64	0,32	4,98	17,48	0,91	0,00			
1910	0,31	1,54	4,25	0,73	3,10	0,25	3,76	11,70	0,89	0,00			
1911	0,02	0,98	12,07	0,88	10,59	0,07	2,65	42,30	0,94	0,02			
1912	2,53	17,49	71,61	0,95	68,13	0,00	0,00	3,09	0,76	0,01			
1913										#NUM!			
1914										#NUM!			
1915	0,00	2,68	9,74	0,88	8,57	0,00	0,00	2,57	0,71	0,37			
1916	0,00	237,29	384,18	0,99	379,94	0,00	0,00	0,61	0,37	0,18			
1917	0,00	68,17	107,15	0,99	105,68	0,00	0,00	0,56	0,36	0,17			
1918	0,00	1,22	1,82	0,45	0,81	0,00	0,00	0,49	0,33	0,61			
1919	0,00	2,79	5,73	0,82	4,71	0,00	0,00	1,05	0,51	0,18			
1920	0,00	3,39	13,37	0,92	12,33	0,00	0,00	2,93	0,74	0,60			
1921	0,00	1,39	4,71	0,78	3,67	0,00	0,00	2,35	0,70	0,52			
1922	0,00	1,32	4,66	0,76	3,53	0,00	0,00	2,51	0,71	0,56			
1923	0,00	1,44	5,23	0,80	4,18	0,00	0,00	2,59	0,72	0,54			
1924	0,00	1,72	5,60	0,81	4,55	0,00	0,00	2,23	0,68	0,53			
1925	0,00	1,41	6,45	0,84	5,40	0,00	0,00	3,55	0,77	0,55			
1926	0,00	1,49	7,19	0,85	6,12	0,00	0,00	3,78	0,78	0,56			
1927	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	3,60	0,78	0,54			
1928	0,00	203,70	327,03	0,99	323,19	0,00	0,00	0,59	0,37	0,53			
1929	0,00	16,41	61,13	0,98	59,64	0,00	0,00	2,69	0,72	0,59			
1930	0,00	5,96	36,46	0,96	35,17	0,00	0,00	5,07	0,83	0,63			
1931	0,00	55,96	355,13	0,99	351,27	0,00	0,00	5,30	0,83	0,64			
1932	0,00	8,81	48,67	0,97	47,28	0,00	0,00	4,48	0,81	0,65			
1933	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	4,95	0,82	0,66			
1934	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	4,99	0,83	0,67			
1935	#NUM!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	6,31	0,83	0,67			
1936	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	8,80	0,85	0,69			
1937	0,00	7,10	89,47	0,98	87,68	0,00	0,00	11,21	0,89	0,67			
1938	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,99	#DIV/0!	0,00	#NUM!	13,19	0,92	0,66			
1939	0,00	13,65	98,51	0,98	96,89	0,00	0,00	6,17	0,86	0,64			
1940	0,00	14,21	42,34	0,97	41,13	0,00	0,00	1,96	0,66	0,52			
1941	0,00	6,05	10,91	0,90	9,87	0,00	0,00	0,80	0,44	0,53			
1942	0,00	5,46	8,08	0,87	7,06	0,00	0,00	0,48	0,32	0,77			

Años	Grado de Estructura del Consolidación										Política de Inversiones					Grado de Inmovilización Autofinanciación				
	Liquidez (3)/(13) 16	Solvencia (5)/(13) 17	Garantía (1)/(14) 18	Autonomía (11)/(11) 19	endeudamiento (11)/(14) 20	pasivo fijo (12)/(11) 21	(12)/(13) 22	(2)/(5) 23	(2)/(1) 24	(9)/(11) 25										
1943	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!	0,29	0,22	0,64										
1944	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!	0,20	0,16	0,67										
1945	0,00	337,26	391,83	1,00	390,36	0,00	0,00	0,16	0,14	0,70										
1946	0,00	24,59	28,08	0,96	27,05	0,00	0,00	0,14	0,12	0,72										
1947	0,00	70,24	80,00	0,99	78,91	0,00	0,00	0,14	0,12	0,77										
1948	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!	0,14	0,12	0,81										
1949	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,00	#DIV/0!	0,00	#NUM!	0,14	0,12	0,81										
1950	0,00	32,08	12,63	0,92	11,63	0,07	3,69	0,85	0,46	0,80										
1951	0,23	6,79	6,69	0,85	5,68	0,09	1,15	1,11	0,53	0,75										
1952	1,70	21,66	6,41	0,84	5,41	0,16	5,37	0,88	0,47	0,74										
1953	#DIV/0!	#DIV/0!	8,41	0,88	7,41	0,14	#DIV/0!	0,85	0,46	0,79										
1954	#DIV/0!	#DIV/0!	9,52	0,89	8,52	0,12	#DIV/0!	0,93	0,48	0,81										
1955	#DIV/0!	#DIV/0!	11,33	0,91	10,33	0,10	#DIV/0!	0,68	0,40	0,79										
1956	#DIV/0!	#DIV/0!	2,44	0,59	1,44	0,70	#DIV/0!	2,37	0,70	0,72										
1957	0,12	1,19	1,63	0,38	0,63	1,34	5,17	7,43	0,88	0,74										
1958	0,01	0,93	1,58	0,37	0,58	1,48	6,36	11,52	0,92	0,77										
1959	0,02	1,02	1,55	0,36	0,55	1,61	8,08	12,78	0,93	0,79										
1960	0,04	1,65	1,69	0,41	0,69	1,34	12,17	12,50	0,93	0,74										
1961	0,12	5,04	1,77	0,43	0,77	1,27	35,60	11,82	0,92	0,79										
1962	0,04	1,75	1,68	0,41	0,68	1,35	11,56	11,05	0,92	0,78										
1963	0,05	2,00	1,70	0,41	0,70	1,33	12,98	10,77	0,90	0,78										
1964	0,08	3,18	1,81	0,45	0,81	1,18	20,77	11,35	0,92	0,77										
1965	0,08	2,85	1,84	0,46	0,84	1,13	18,46	11,55	0,92	0,73										
1966	#DIV/0!	#DIV/0!	1,80	0,44	0,80	1,26	#DIV/0!	6,24	0,86	0,76										
1967	0,08	3,15	1,52	0,34	0,52	1,89	35,53	16,61	0,94	0,74										
1968	0,02	0,93	1,60	0,38	0,60	1,50	8,91	16,11	0,94	0,66										
1969	0,03	1,01	1,64	0,39	0,64	1,41	8,61	14,61	0,94	0,66										
1970	0,02	0,82	1,67	0,40	0,67	1,29	6,69	14,72	0,94	0,66										
1971	0,02	0,83	2,69	0,63	1,69	0,50	5,48	19,95	0,95	0,84										
1972	0,03	0,22	2,61	0,62	1,61	0,50	4,06	54,95	0,92	0,85										
1973	0,08	0,73	2,60	0,62	1,60	0,43	2,20	9,96	0,87	0,82										
1974	0,32	1,27	5,04	0,80	4,04	0,16	1,70	9,63	0,90	0,61										
1975	0,24	1,19	6,12	0,83	5,11	0,13	2,01	14,51	0,93	0,62										
1976	0,24	1,98	1,25	0,20	0,25	3,87	24,53	15,13	0,94	0,48										
1977	0,71	1,02	1,39	0,28	0,39	2,51	27,91	38,29	0,97	0,55										
1978	0,06	1,76	1,47	0,32	0,47	2,01	19,27	15,99	0,94	0,56										
1979	0,16	1,90	1,30	0,23	0,30	3,20	24,71	16,15	0,92	0,36										
1980	0,19	0,82	1,28	0,22	0,28	3,42	18,01	28,46	0,96	0,38										
1981	0,07	0,40	1,24	0,20	0,24	3,93	24,21	77,47	0,99	0,54										

Años	Liquidez	Solvencia	Garantía	Grado de Autonomía	Coeficiente de endeudamiento	Estructura del pasivo fijo	Consolidación	Política de inversiones	Grado de Inmovilización	Coeficiente de autofinanciación
	(3)/(13) 16	(5)/(13) 17	(1)/(14) 18	(11)/(11) 19	(11)/(14) 20	(12)/(11) 21	(12)/(13) 22	(2)/(5) 23	(2)/(1) 24	(9)/(11) 25
1982	0,45	0,72	1,24	0,20	0,24	3,94	24,97	43,53	0,97	0,47
1983	0,19	1,07	1,46	0,32	0,46	2,09	32,94	42,90	0,93	0,35
1984	0,17	0,96	1,43	0,30	0,43	2,19	18,41	25,77	0,89	0,35
1985	0,03	0,86	1,43	0,30	0,43	2,21	22,50	33,81	0,86	0,35
1986	0,00	0,80	1,40	0,29	0,40	2,37	19,29	28,94	0,81	0,35

**Apéndice 9.4: Cuenta de resultados y
análisis económico de la CMN. 1907-1986.**

9.4.1. INGRESOS

Años	Beneficios brutos	Viajes buques	Otros ingresos
	26	27	28
1907			
1908			
1909	543250	518803	24447
1910	662074	635908	26166
1911	805475	779923	25552
1912	1658475	1563091	95384
1913			
1914			
1915			
1916	15828318	15345063	483255
1917	21288774	17678829	3609945
1918	27354765	21635365	5719400
1919	34034046	28800476	5233570
1920	16650592	16221401	429191
1921	1838819	1563854	274965
1922	1669619	1375332	294287
1923	1422134	1098849	323285
1924	1573877	1012554	561323
1925	1592600	1277737	314863
1926	1591865	1449785	142080
1927	2407891	689900	1717991
1928	3160256	791147	2369109
1929	2402313	1761855	640458
1930	2155504	1098000	1057504
1931	1762799	1468534	294265
1932	1698371	1379168	319203
1933	1511446	1240414	271032
1934	1098848	959637	139211
1935	1081345	922457	158888
1936	246044	130799	115245
1937		217800	
1938	209147	161055	48092
1939	1665684	1178547	487137
1940	8133892	6992231	1141661
1941	12487513	12282667	204846
1942	14969543	14650251	319292
1943	20159780	19543483	616297
1944	23873528	22850127	1023401
1945	24635900	23057807	1578093

Años	Beneficios brutos	Viajes buques	Otros ingresos
	26	27	28
1946	23259300	21194695	2064605
1947	20030783	18045097	1985686
1948	14992997	12734098	2258899
1949	14140115	11716838	2423277
1950	17365844	15480395	1885449
1951	30917274	29483773	1433501
1952	37739443	35904729	1834714
1953	35041069	32784451	2256618
1954	28074217	25493929	2580288
1955	31122939	28198922	2924017
1956	41916998	39831266	2085732
1957	52824345	43445478	9378867
1958	56020929	49642694	6378235
1959	37822318	36497326	1324992
1960	50918817	50918817	
1961	37920840	37920840	
1962	26702084	26702084	
1963	24398700	24398700	
1964	28515899	28515899	
1965	40965447	40965447	
1966	37280647	37280647	
1967	36072834	36072834	
1968	53048368	53048368	
1969	62387324	62387324	
1970	63561063	63561063	
1971	45577493	45577493	
1972	43861838	41823956	2037882
1973	83697627	83383755	313872
1974	166300798	165450796	850002
1975	123898127	123538423	359704
1976	164809548	164531464	278084
1977	125449011	125321908	127103
1978	46789403	46701792	87611
1979	42137171	42033827	103344
1980	460819400	460737162	82238
1981	562774812	561370454	1404358
1982	443644456	374316110	69328346
1983	399892080	388179210	11712870
1984	701123439	695253805	5869634
1985	639711088	639385407	325681
1986	304178940	302888059	1290881

Fuente: Memorias, Libros de Actas y Libros de Contabilidad de la CMN.

9.4.2. GASTOS

Años	Gastos totales	Conservación y visitas	Gastos generales#	Impuestos *	Seguros sociales†	Gastos financieros	Amortizaciones ¥
	29	30	31	32	33	34	35
1907							103081
1908	309620	225032					270356
1909	403173	172416	11994	5767		48898	164098
1910	492955	203910	13228	7282		52074	216462
1911	579793	203459	32732	7900		36643	290766
1912	1197122	382363	17042	21851		10147	765719
1913	1317750	551808					695638
1914	271210	208850					
1915							
1916	3741784	804587	59840	1276298		1601059	59840
1917	2842332	1733227	45438	1063667			
1918	6587238	2434808	50195	4102235			
1919	3682337	1611251	104021	1967065			
1920	3088441	2038695	105747	943999			
1921	663852	376514	180479	106859			27915824
1922	932233	700603	123458	97846			10327
1923	642430	445564	127389	69478			
1924	509445	270817	159643	78985			
1925	643896	362503	153611	127782			
1926	765351	422797	167798	174755			
1927	937058	509589	156605	270956			
1928	870506	451855	150443	268208			
1929	664904	222097	120779	322028			
1930	1371266	476640	139168	306523			448935
1931	1003845	428938	134968	139939			300000
1932	912487	528725	203586	180176			
1933	830823	566882	142566	121375			
1934	647964	393370	149726	104868			
1935	762147	555655	127331	79161			
1936	1014222	329834	629948	54404			
1937	555192	157054	351372	46768			
1938	169965	36425	77119	56421			
1939	1073956	713596	280134	61966	18258		
1940	3892066	1442120	314364	1674232	48850		412500
1941	6157524	2028886	196335	2183337	98967		1650000
1942	6400112	3271570	224958	2560864	113502	229218	
1943	10573540	3264291	1200935	5150850	137137	2371	817956
1944	11345281	2527378	804005	7051697	144246		817956
1945	12791317	5579823	451830	6382995	151564	225104	
1946	11475046	4350438	424224	6405711	294674		
1947	11394268	5364353	532546	5008992	488377		
1948	9596063	5089299	546678	3262664	697423		
1949	8868306	4909989	486672	2596490	875156		
1950	10886778	6297023	611779	3208685	769291		
1951	17877437	10111115	798294	3691160	833625		2443244
1952	21247136	11331006	327833	7145053			2443244
1953	23177674	14253104	415885	4905732	1159709		2443244
1954	17216479	6863238	326633	5679555	1903809		2443244
1955	16141222	7490083	349403	5258657	599835		2443244
1956	25263116	12659573	456804	9158098	545397		2443244
1957	36112790	14599035	551599	9618655	991279		10352222
1958	45947962	21540260	562813	7052109	1102980	1314013	14375786
1959	31949261	13151209	560950	3955105	1346747	1828092	11107158
1960	34718041	10286726	593161	3517407	4537874	2358869	16103990
1961	29181702	7892660	585917	4530061	1679729	2428114	12065221

Años	Gastos totales	Conservación y visitas	Gastos generales#	Impuestos *	Seguros sociales†	Gastos financieros	Amortizaciones ¥
	29	30	31	32	33	34	35
1962	19153976	6597377	636440	3978086	1895460	2033392	4013223
1963	16892844	3779628	569496	4086379	1524124	2419993	4513223
1964	18364871	3366005	2133549	3134757	1455836	2536978	6013223
1965	25147028	6305407	692840	3216167	1403489	3311896	10217229
1966	25724910	5046688	707070	3123938	1645432	4168168	11033614
1967	29420704	3580601	2221884	3177617	2620164	5098083	12712354
1968	46455933	5311491	991470	4496232	3796236	4565719	27294785
1969	56104318	13913673	791991	5401711	3838152	4375106	27783685
1970	58461640	17622701	1032772	5961742	4130122	4151048	25563255
1971	65091974	24214902	1129374	6992228	5547544	9786406	17421519
1972	75369349	10829678	21718360	4394464	8204437	6203081	24019329
1973	83250904	17354495	12249339	6104591	7901125	12300935	27340418
1974	146009180	19325103	17956783	9682958	9148795	10301706	79593835
1975	121453871	22803118	20750837	10665022	13025313	4812746	50081092
1976	165110148	39489630	25949647	9366741	16916115	11120788	62267227
1977	126324123	17079847	19022414	3367252	15189025	9079796	62585788
1978	87717596	10906298	20051451	1725050	10072299	12978721	31983777
1979	76736418	17985929	26283556	1088753	17801073	13577106	
1980	431819400	67297524	47944438	8404281	39839542	130738755	137594860
1981	515071660	9647483	54165961	22573979	52146596	155702468	220835172
1982	496565947	25738563	55685903	15696005	49935382	171165013	161650024
1983	681178517	80330334	50997136	15132303	236526777	164161649	134030318
1984	906830105	132471453	131342122	26536817	302854507	313625206	
1985	880839589	133660768	125624383	29983357	320669209	270902225	
1986	677480235	69048024	97170400	95651	159563457	351455118	147585

Fuente: Memorias, Libros de Actas y Libros de Contabilidad de la CMN.

* En 1916, 1918 y 1919 se han incluido dentro de esta partida las cantidades pagadas a la Junta de Transportes Marítimos en concepto de diferencia de fletes: 367.665, 2.171.833 y 426.481 ptas., respectivamente.

A partir de 1943 están incluidos los impuestos satisfechos por la compañía por dividendos a los accionistas, pagados con cargo a los beneficios líquidos.

Esta partida incluye todos aquellos gastos no computados en las demás columnas, de ahí que presente frecuentes alteraciones.

† Desde 1983, Gastos de personal.

¥ Para 1908 y 1921, las amortizaciones se han realizado con cargo al Fondo de Renovación de la CMN.

9.4.3. DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

Años	Beneficios (desp. impuest.) 36	A Gerencia y Consejo * 37	Dividendo 38	Reservas 39	Remanente 40
1907	277668	19037	100000	158631	
1908	249183	12459	125000	111724	
1909	140076	15076	125000		
1910	169119	19119	150000		
1911	225682	25682	200000		
1912	461354	61354	100000	300000	
1913 (1)	873455	53455	820000		
1914	533274	26637	260000	246637	
1915	1542485	77124	1400000	65361	
1916 (2)	15086535	684380	10500000	3902155	
1917	18446442	922322	9000000	8524120	
1918 (3)	27095670	1095670	26000000		
1919	30351709	1517585	8500000	20334124	
1920	13526216	678108	6500000	6348108	
1921	1058748	58748	1000000		
1922	737386	37386	700000		
1923	779703	38985	700000	40718	
1924	1064432	53222	700000	311210	
1925	948703	47435	700000	201268	
1926	826515	41326	700000	85189	
1927	1470840	73542	600000	797298	
1928	2289750	114487	700000	1475263	
1929	1737408	86870	700000	950538	
1930	784238	61659	700000	22579	
1931	758954	52948	700000	6006	
1932	785883	39294	600000	146589	
1933	680623	34031	600000	46592	
1934	450883	22544	400000	28339	
1935	319198	15960	300000	3238	
1936	-768178				
1937	-337392				
1938	39183			39183	
1939	591728	29586	500000	62142	
1940	4241826	272091	1500000	2469735	
1941	6329989	412499	2400000	3517490	
1942 (4)	8569432	576472	3700000	4292960	
1943 (5)	9586240	487255	3600000	5498985	
1944	12528248	584860	3900000	8043388	
1945	11844583	636887	5300000	5907696	
1946	11784254	588979	4400000	6795275	
1947	8636515	474825	4000000	4161690	
1948	5396934	337619	3200000	1859315	
1949	5271808	328031	3200000	1743777	
1950	6479066	365911	3200000	2913155	
1951	13039836	582125	3600000	8857711	
1952	16492308	707313	4000000	11784995	
1953 (6)	11863396	591164	4520000	6752232	
1954	10857738	561176	4400000	5896562	
1955	14981718	685673	4400000	9896045	

Años	Beneficios (desp. impuest.) 36	A Gerencia y Consejo * 37	Dividendo 38	Reservas 39	Remanente 40
1956 (7)	16653881	774638	5000000	10879243	
1957	16711554	822694	5200000	10688860	
1958	10072968	560244	4800000	4712724	
1959	5873057	389258	4000000	1483799	
1960	16200777	696354	4000000	11504423	
1961	8739138	504524	4000000	4234614	
1962	7548108	440906	4000000	3107202	
1963	7505856	305506	3200000	4000350	
1964	9875551	464531	3200000	6211020	
1965	15818419	642833	3200000	11975586	
1966	11534603	530866	3200000	7803737	
1967	6652130	590000	4800000	1262130	
1968	6592435	570800	6000000	21635	
1969	6283006	566000	5400000	317006	
1970	5099423	575000	4500000	24423	
1971					
1972	-31707511				
1973	446723				446723
1974 (8)	20291618		3375000	1363340	16000000
1975 (9)	3434256		1687500	72500	684256
1976	-300601				
1977	-875112				
1978	-40928193				
1979	-34599246				
1980	29000000				
1981	47703152				
1982	-52921491				
1983	-281286437				
1984	-205706666				
1985	-241128501				
1986	-373301295				

Fuente: véase Apéndice 9.3.1.

* Hasta 1939 la Gerencia percibe el 5 por 100 de los beneficios líquidos (incluidas amortizaciones). Desde 1940 se añade un 4 por 100 sobre los dividendos repartidos para los miembros del Consejo, y se establece una cantidad mínima anual para Gerentes (12.000 ptas.) y Consejeros (3.000 ptas.). En 1953 hay una nueva modificación: el Gerente percibirá un 3 por 100 de los beneficios líquidos (mínimo anual de 60.000 ptas.) y los Consejeros un 5 por 100 de los dividendos repartidos.

A partir de 1971 dejan de consignarse estas partidas (no se contemplan en los Estatutos).

(1) He incluido en los dividendos las 500.000 ptas. en que se reduce el capital social de la Compañía y que son entregadas a los socios.

(2) He incluido en los dividendos la ampliación de capital de 3 millones de ptas. que es financiada por la Compañía con cargo a los beneficios y al Fondo de Previsión.

(3) El saldo negativo de la diferencia entre ingresos y gastos es compensado con cargo al Fondo de Renovación (5.182.278 ptas.).

(4) Una parte de los dividendos corresponde a la ampliación de capital efectuada con cargo a los beneficios de la Compañía.

(5) Desde 1943 incluyen en los beneficios los impuestos a cargo de los accionistas que son satisfechos por la Compañía. Los he descontado de esta partida y trasladado a la de gastos.

(6) He incluido en los dividendos las primas a los accionistas por asistencia a la Junta, consignadas

(7) Dividendos repartidos como aumento de capital social financiado por la Compañía.

(8) Los 16 millones incluidos bajo Remanentes se destinan a compensar las pérdidas de 1972.

(9) La cantidad incluida bajo Remanente está destinada a compensar la pérdida de 1972.

9.4.4. RESULTADOS

Años	Rentabilidad económica [27-(29-32-34)]/(1- 41	Rentabilidad financiera (36+32)/(11) 42	Rentabilidad accionistas (38)/(8) 43	Ganancias por acción (36)/(8) 44	Cash-flow por acción (35+36)/(8) 45
1907			4,00%	11,11%	15,23%
1908			5,00%	9,97%	20,78%
1909	4,41%	4,33%	5,00%	5,60%	12,17%
1910	5,31%	5,21%	6,00%	6,76%	15,42%
1911	7,30%	6,80%	8,00%	9,03%	20,66%
1912	10,40%	10,28%	4,00%	18,45%	49,08%
1913	#DIV/0!	#DIV/0!	41,00%	43,67%	78,45%
1914	#DIV/0!	#DIV/0!	13,00%	26,66%	26,66%
1915	0,00%	0,00%	70,00%	77,12%	77,12%
1916	99,73%	88,93%	210,00%	301,73%	302,93%
1917	56,08%	56,61%	180,00%	368,93%	368,93%
1918	65,93%	147,53%	520,00%	541,91%	542,92%
1919	51,56%	62,51%	170,00%	607,03%	609,11%
1920	27,78%	30,03%	130,00%	270,52%	270,52%
1921	6,11%	7,77%	20,00%	21,17%	579,49%
1922	3,35%	4,38%	14,00%	14,75%	14,95%
1923	3,34%	4,14%	14,00%	15,59%	15,59%
1924	3,67%	4,47%	14,00%	21,29%	21,29%
1925	4,86%	5,77%	14,00%	18,97%	18,97%
1926	5,56%	6,47%	14,00%	16,53%	16,53%
1927	0,17%	0,17%	12,00%	29,42%	29,42%
1928	1,20%	1,21%	14,00%	45,80%	45,80%
1929	8,43%	8,57%	14,00%	34,75%	34,75%
1930	0,19%	0,20%	14,00%	15,68%	24,66%
1931	3,58%	3,59%	14,00%	15,18%	21,18%
1932	3,82%	3,90%	12,00%	15,72%	15,72%
1933	3,19%	3,19%	12,00%	13,61%	13,61%
1934	2,53%	2,53%	8,00%	9,02%	9,02%
1935	1,47%	1,47%	6,00%	6,38%	6,38%
1936	-5,17%	-5,17%	0,00%	-15,36%	-15,36%
1937	-1,88%	-1,90%	0,00%	-6,75%	-6,75%
1938	0,32%	0,32%	0,00%	0,78%	0,78%
1939	1,06%	1,07%	10,00%	11,83%	11,83%
1940	24,22%	24,81%	30,00%	84,84%	93,09%
1941	31,18%	34,34%	48,00%	126,60%	159,60%
1942	30,10%	33,65%	49,33%	114,26%	114,26%
1943	28,45%	28,45%	48,00%	127,82%	138,72%
1944	29,58%	29,58%	52,00%	167,04%	177,95%
1945	22,83%	22,58%	53,00%	118,45%	118,45%
1946	19,55%	20,27%	44,00%	117,84%	117,84%
1947	13,84%	14,01%	40,00%	86,37%	86,37%
1948	7,76%	7,76%	32,00%	53,97%	53,97%
1949	6,60%	6,60%	32,00%	52,72%	52,72%
1950	8,57%	9,30%	32,00%	64,79%	64,79%
1951	14,17%	16,66%	36,00%	130,40%	154,83%
1952	17,66%	20,93%	40,00%	164,92%	189,36%
1953	11,74%	13,32%	45,20%	118,63%	143,07%
1954	11,13%	12,44%	44,00%	108,58%	133,01%
1955	13,14%	14,41%	44,00%	149,82%	174,25%

Años	Rentabilidad económica [27-(29-32-34)]/(1-	Rentabilidad financiera (36+32)/(11)	Rentabilidad accionistas (38)/(8)	Ganancias por acción (36)/(8)	Cash-flow por acción (35+36)/(8)
1956	10,19%	17,28%	25,00%	83,27%	95,49%
1957	4,45%	11,56%	26,00%	83,56%	135,32%
1958	3,28%	7,95%	24,00%	50,36%	122,24%
1959	2,88%	6,66%	20,00%	29,37%	84,90%
1960	6,45%	14,14%	20,00%	81,00%	161,52%
1961	4,81%	9,37%	20,00%	43,70%	104,02%
1962	4,41%	9,24%	20,00%	37,74%	57,81%
1963	4,62%	9,29%	16,00%	37,53%	60,10%
1964	5,50%	10,35%	16,00%	49,38%	79,44%
1965	7,64%	14,28%	16,00%	79,09%	130,18%
1966	6,27%	11,01%	16,00%	57,67%	112,84%
1967	3,51%	6,80%	16,00%	22,17%	64,55%
1968	3,79%	7,15%	13,33%	14,65%	75,30%
1969	4,05%	7,57%	12,00%	13,96%	75,70%
1970	4,09%	7,39%	10,00%	11,33%	68,14%
1971	-0,45%	-3,30%	0,00%	0,00%	29,04%
1972	-3,63%	-7,46%	0,00%	-52,85%	-12,81%
1973	2,98%	1,63%	0,00%	0,66%	41,17%
1974	4,62%	4,26%	5,00%	30,06%	147,98%
1975	2,09%	1,82%	2,50%	5,09%	79,28%
1976	0,40%	0,88%	0,00%	-0,22%	45,90%
1977	0,32%	0,24%	0,00%	-0,26%	18,28%
1978	-0,82%	-3,80%	0,00%	-12,13%	-2,65%
1979	-0,70%	-5,08%	0,00%	-10,25%	-10,25%
1980	3,28%	3,36%	0,00%	8,59%	49,36%
1981	3,31%	5,18%	0,00%	14,13%	79,57%
1982	1,10%	-9,26%	0,00%	-15,68%	32,22%
1983	-1,75%	-13,47%	0,00%	-83,34%	-43,63%
1984	1,89%	-8,97%	0,00%	-60,95%	-60,95%
1985	0,87%	-10,25%	0,00%	-71,45%	-71,45%
1986	-0,32%	-18,17%	0,00%	-110,61%	-110,56%

**APENDICE 9.5.: COTIZACION EN BOLSA DE LA
COMPAÑIA MARITIMA DEL NERVION, 1907-1986.**

Años	Valor nominal 1	Cotización 2
1908	250	102
1909	250	96
1910	250	102
1911	250	104
1912	250	136
1913	250	163
1914	200	176
1915	200	1770
1916	200	1700
1917	250	3518
1918	250	3140
1919	250	3700
1920	250	1275
1921	250	555
1922	250	410
1923	250	510
1924	250	515
1925	250	550
1926	250	630
1927	250	525
1928	250	730
1929	250	770
1930	250	725
1931	250	500
1932	250	495
1933	250	450
1934	250	415
1935	250	500
1936	250	400
1937		
1938		
1939	250	560
1940	250	1525
1941	250	2000
1942	250	2600
1943	250	1625
1944	250	1825
1945	250	1875
1946	250	2300
1947	250	2725
1948	250	1800
1949	250	1550
1950	250	1975
1951	250	2250
1952	250	1900
1953	250	2325

Años	Valor nominal 1	Cotización 2
1954	250	2400
1955	250	3100
1956	250	4750
1957	500	4915
1958	500	3400
1959	500	2850
1960	500	3000
1961	500	3800
1962	500	3225
1963	500	2000
1964	500	1600
1965	500	1075
1966	500	1190
1967	500	875
1968	500	1175
1969	500	1950
1970	500	1500
1971	500	1225
1972	500	690
1973	500	1000
1974	500	850
1975	500	825
1976	500	1225
1977	500	500
1978	500	175
1979	500	75
1980	500	75
1981	500	120
1982	500	125
1983	500	60
1984	500	50
1985	500	50
1986	500	105

Fuente: 1908-1922, Torrente Fortuño (1968),
1922-1986, Memorias Comerciales de la CCINB.
Valor nominal: capital desembolsado de la acción.
Cotización: en pesetas corrientes.

APENDICE 9.6. LA FLOTA DE LA CMN.

Años	Nº de buques	TRB	TRB medio
1907	9	19672	2186
1908	9	19672	2186
1909	10	23232	2323
1910	10	23232	2323
1911	10	23232	2323
1912	10	23232	2323
1913	10	23809	2381
1914	8	20020	2503
1915	10	24510	2451
1916	10	24510	2451
1917	10	26861	2686
1918	7	20255	2894
1919	7	20642	2949
1920	9	30988	3443
1921	12	44731	3728
1922	12	44731	3728
1923	11	41656	3787
1924	9	36901	4100
1925	10	40001	4000
1926	10	40001	4000
1927	10	40001	4000
1928	5	20153	4031
1929	5	20153	4031
1930	7	33417	4774
1931	7	33417	4774
1932	7	33417	4774
1933	7	33417	4774
1934	7	33417	4774
1935	7	33417	4774
1936	7	33417	4774
1937	6	28244	4707
1938	4	22064	5516
1939	5	25064	5013
1940	5	25064	5013
1941	5	25064	5013
1942	5	25064	5013
1943	5	25064	5013
1944	5	25064	5013
1945	5	25064	5013
1946	5	25064	5013
1947	5	25064	5013
1948	5	25064	5013
1949	5	25064	5013
1950	5	25064	5013
1951	6	29613	4936
1952	6	29613	4936
1953	6	29613	4936
1954	6	29613	4936
1955	5	26613	5323

Años	Nº de buques	TRB	TRB medio
1956	5	26613	5323
1957	7	37087	5298
1958	7	37087	5298
1959	7	37087	5298
1960	7	37087	5298
1961	6	33460	5577
1962	6	33460	5577
1963	5	26828	5366
1964	5	26828	5366
1965	4	21655	5414
1966	4	21655	5414
1967	4	23252	5813
1968	4	23252	5813
1969	4	23252	5813
1970	4	23252	5813
1971	4	23252	5813
1972	4	23252	5813
1973	3	18703	6234
1974	3	18703	6234
1975	3	18703	6234
1976	3	18703	6234
1977	3	18703	6234
1978	3	18703	6234
1979	2	18649	9325
1980	3	29069	9690
1981	3	29069	9690
1982	3	31260	10420
1983	4	40964	10241
1984	4	40964	10241
1985	4	40964	10241
1986	4	40964	10241

Fuente: véase Apéndice 8.5.

ABREVIATURAS MAS USADAS EN ESTE TRABAJO

ANAVAS	Asociación de Navieros Vascos
ANAVE	Asociación de Navieros Españoles
ANB	Asociación de Navieros de Bilbao
ANC	Asociación de Navieros del Cantábrico
BCI	Banco de Crédito Industrial
CAN	Compañía Anónima de Navegación
CBN	Compañía Bilbaína de Navegación
CCINB	Cámara de Comercio, Industria y Navegación de Bilbao
CDCA	Comité Delegado del Consejo de Administración
CMN	Compañía Marítima del Nervión
COCNB	Cámara Oficial de Comercio y Navegación de Barcelona.
INI	Instituto Nacional de Industria
JGO	Junta General Ordinaria
JGE	Junta General Extraordinaria
JGob	Junta de Gobierno
LA	Libro de Actas
LOB	Lista Oficial de Buques
OFICEMA	Oficina Central Marítima
RBCMB	Registro de Buques de la Comandancia de Marina de Bilbao
RCA	Reunión del Consejo de Administración
RMV	Registro Mercantil de Vizcaya
TRB	Toneladas de registro bruto
VM	Vida Marítima