



## DOSSIER

## La corrupción en la España contemporánea

## RAZONES Y MARAVEDÍS: UNA MIRADA CRÍTICA A LOS NEGOCIOS DEL FERROCARRIL EN ESPAÑA (1844-1943)

### Reasons and ‘maravedis’: a critical look rail business in Spain (1844-1943)

**Domingo Cuéllar**

Grupo RENFE

[cuellar.domingo@gmail.com](mailto:cuellar.domingo@gmail.com)

Recibido: 04/07/2017 - Aceptado: 16/11/2017

#### Cómo citar este artículo/Citation:

Domingo CUÉLLAR (2018), “Razones y maravedís: una mirada crítica a los negocios del ferrocarril en España (1844-1943)”, *Hispania Nova*, 16, págs. 522-557, DOI: <https://doi.org/10.20318/hn.2018.4047>

**Copyright:** © HISPANIA NOVA es una revista debidamente registrada, con ISSN 1138-7319 y Depósito Legal M 9472-1998. Los textos publicados en esta revista están –si no se indica lo contrario– bajo una licencia [Reconocimiento-Sin obras derivadas 3.0 España](https://creativecommons.org/licenses/by-nd/3.0/es/deed.es) de Creative Commons. Puede copiarlos, distribuirlos y comunicarlos públicamente siempre que cite su autor y la revista y la institución que los publica y no haga con ellos obras derivadas. La licencia completa se puede consultar en: <http://creativecommons.org/licenses/by-nd/3.0/es/deed.es>

**Resumen:** El negocio de los ferrocarriles en España en la etapa del sistema de concesiones a compañías privadas abarcó un largo periodo que se aproximó al siglo. La primera línea puesta en explotación lo hizo en 1848 y la nacionalización de toda la red de vía ancha se decretó en 1941. El estudio en el largo plazo del desarrollo de esas empresas y su relación con el Estado regulador del sistema tiene tres periodos claves bien diferenciados, aunque muy desiguales en su duración: la concesión, la explotación y el rescate.

En cada una de esas etapas se tejieron relaciones de complejo análisis y se presentaron escenarios con evidentes conflictos de intereses entre sus protagonistas, se dieron desembolsos no siempre justificados de los caudales públicos, o se promulgaron normas que no ayudaron a un funcionamiento equilibrado del sistema. El ferrocarril siempre ha estado en el punto de mira, lo que nos obliga a hacer un análisis crítico de su historia.

**Palabras clave:** Historia económica, Ferrocarriles, Empresas, Estado, Financiación Historia contemporánea de España, Historia de Cataluña.

**Abstract:** The business of the railways in Spain in the stage of the system of concessions to private companies covered a long period that approached the century. The first line put into operation was made in 1848 and the nationalization of the entire wide-track network was enacted in 1941. The long-term study of the development of these companies and their relationship with the regulatory state of the system has three key periods differentiated, although very unequal in their duration: the concession, the exploitation and the rescue.

In each of these stages, it's spun relationships with complex analysis and it's made scenarios with obvious conflicts of interest between their protagonists, outlays not always justified from public flows, or rules were promulgated that did not help a balanced functioning of the system. The railway has always been in the spotlight, which forces us to make a critical analysis of its history.

**Keywords:** Economic History, Railways, Companies, State, Financing.

## **I. Introducción**

El dirigente comunista español Antonio Romo denunciaba en 1934 que el ferrocarril no era sino un enorme negocio financiero y del capital industrial en el que el sector público venía desde hacía bastantes años financiando el reparto de dividendos en las compañías ferroviarias. Estas, afirmaba, más que quebradas eran incapaces de atender de un modo racional a la explotación de sus líneas, y utilizaban los auxilios y anticipos del Estado para satisfacer los beneficios privados<sup>1</sup>. “Lo es ahora y lo ha sido siempre”, concluía, y para demostrarlo utilizaba los argumentos de quien él consideraba como un “técnico burgués”, que explicaba cómo la construcción de los primeros ferrocarriles españoles se hizo de modo fraudulento, con líneas a medio construir y sin material rodante suficiente para atender el servicio, aunque en sus balances sí se habían contabilizado los gastos como si las líneas hubieran estado concluidas, según estaba fijado en las respectivas leyes de concesión<sup>2</sup>.

El burgués al que hacía referencia Romo había denunciado esta situación en los comienzos del siglo XX y había enviado un borrador de su texto en febrero de 1907 al entonces presidente del Consejo de Ministros, Antonio Maura, llamándole la atención sobre la situación de las compañías ferroviarias, cuyos balances estaban totalmente falseados por los engaños cometidos durante el periodo de construcción de las líneas, en el que los concesionarios apenas si habían tenido que desembolsar capital<sup>3</sup>.

Además, aunque en nuestra historiografía no se ha prodigado en exceso este enfoque, algunos historiadores ya recogieron el papel que jugaron ciertas decisiones gubernamentales destinadas a favorecer a las empresas ferroviarias en las crisis políticas del siglo XIX español. En este sentido, Sánchez Albornoz avisaba de que la

---

<sup>1</sup> Antonio ROMO, *El ferrocarril, trinchera de especuladores*, Madrid, 1934.

<sup>2</sup> Luis J. MARTÍNEZ, *El Estado y las compañías de ferrocarriles*, Madrid, Imprenta A. Marzo, 1908.

<sup>3</sup> Archivo Histórico de la Fundación Antonio Maura, Fondo documental de Antonio Maura Montaner, Caja 376, carpeta 3, “El Estado y las compañías de ferrocarriles. Informe de Luis J. Martínez al presidente del Consejo de Ministros, 1907, febrero 4”.

revolución de 1854 había tenido sus primeros cimientos en las irregulares concesiones ferroviarias a José de Salamanca<sup>4</sup>, el banquero que había simbolizado todos los excesos del primer liberalismo español.

Del mismo modo, Fontana ha explicado que la revolución de 1868 fue un movimiento que tenía como objetivos acabar con el sistema parlamentario que impedía el acceso al poder de los progresistas y establecer unas medidas urgentes que atendieran la mala situación de las compañías ferroviarias. Tal y como este autor recordaba, buena parte de los protagonistas de este cambio político ejercían también a tiempo parcial como administradores de las principales compañías ferroviarias españolas<sup>5</sup>.

Quizá pueda pensarse que se trata de denuncias sin mucho fundamento que recogen un tradicional rechazo al comportamiento de las grandes corporaciones industriales, tal y como advertía una fuente desconocida que parecía hablar en nombre de las compañías durante la complicada crisis finisecular ferroviaria: "... fácil es declamar contra las grandes organizaciones políticas, sociales o mercantiles, espoleando las pasiones del vulgo"<sup>6</sup>.

Es indudable que el escenario de análisis es complejo porque resulta difícil, a la hora de estudiar las actitudes empresariales, poner el límite entre los héroes y los villanos. ¿Cuándo es emprendimiento y cuándo es fraude? Frontera que también es compleja de dilucidar entre los intereses privados y la defensa del bien público, cuando el entorno político y social en el que se desarrolla no considera necesaria esa distinción o se trata de una práctica común. La España del primer liberalismo, de la Restauración, de la dictadura de Primo de Rivera, e incluso de la II República, no establecían una separación nítida entre las esferas privada y pública de estos políticos empresarios o viceversa ligados a los negocios del ferrocarril.

---

<sup>4</sup> Nicolás SÁNCHEZ ALBORNOZ, "El ferrocarril de Alar del Rey a Santander (1845-1874)", *Moneda y Crédito*, n<sup>o</sup> 108 (1969), pp. 119-128.

<sup>5</sup> Josep FONTANA, *Cambio económico y actitudes políticas en la España del siglo XIX*, Barcelona, Editorial Ariel, 1973; Josep FONTANA, *La época del liberalismo*, volumen 6, Historia de España, Josep FONTANA y Ramón Villares (dir.), Barcelona, Círculo de Lectores, Marcial Pons, 2007.

<sup>6</sup> "Los ferrocarriles y sus impugnadores. Aspecto social, económico y político de la cuestión." (Establecimiento tipográfico de Fortanet, 1896), 392/3, Archivo de la Fundación Antonio Maura.

Este artículo tiene como objetivo presentar un enfoque crítico del desarrollo de los negocios ferroviarios en España, fijando su foco de atención en las relaciones entre el Estado y los intereses privados, tanto desde el punto de vista normativo como de la gestión de los espacios políticos en la que confluían, y a veces se fundían, ambas instituciones. Para nuestro análisis establecemos tres periodos de estudio, que representan a su vez tres etapas bien definidas del sistema ferroviario español: la concesión, la explotación y el rescate. Estas tres etapas forman los tres capítulos a través de los cuales estudiamos el problema. Una introducción y unas conclusiones, a modo de balance, enmarcan el contenido de este artículo.

En nuestras fuentes de estudio hemos prestado especial atención a la rica historiografía ferroviaria que hay en nuestro país, que además ha tenido especial interés en estudiar la historia de sus empresas, y que se mantiene completamente activa hoy en día. Esta visión la completamos con la también abundante historiografía política sobre los periodos estudiados, donde las políticas del favor y la influencia y la persistencia de una sociedad clientelar permiten explicar muchas de las actitudes estudiadas. Pero también hemos atendido a las fuentes primarias, no solo de las propias empresas, recogidas en los registros del Archivo Histórico Ferroviario y de la Biblioteca Ferroviaria de la Fundación de los Ferrocarriles Españoles, sino también en algunos archivos locales y personales donde hemos localizado correspondencia e informes que se intercambiaron entre algunos de los protagonistas que estudiamos, como ha sido el Archivo Histórico de la Fundación Antonio Maura o el Archivo-Biblioteca de la Real Academia de la Historia. Por último, la literatura económica y especializada de la época nos ha permitido ampliar nuestro campo de visión.

## **2. La concesión: las ilusiones de financieros mal informados**

El ferrocarril llegó a suelo hispano como una oportunidad de negocio que debía encontrar a algunos inversores locales dispuestos a arriesgar su capital, pero que sobre todo se sustentaba en la financiación de los ahorradores europeos, que ya habían visto funcionar las primeras líneas y sentían la expansión ferroviaria como imparable.

Al iniciarse la cuarta década del siglo XIX, la Península ibérica estaba todavía inédita de ferrocarriles, a pesar de que se habían contabilizado algunas tentativas con

ciertos visos de éxito en la zona gaditana. Se trataba de iniciativas muy locales y diseñadas para atender a una demanda de transporte muy concreta, como el caso del transporte de vinos en la zona jerezana o en la costa tarraconense<sup>7</sup>.

Sin embargo, en 1844 coinciden dos nuevas propuestas que tienen unas finalidades más ambiciosas, ya que planifican líneas que atraviesan de parte a parte al país y lo presentan ante los posibles inversores como un territorio rico con un éxito seguro en la explotación de ferrocarriles.

Por un lado, unos socios de origen francés querían llevar a cabo la construcción de un ferrocarril desde la frontera francesa hasta Cádiz con un capital de 250 millones de francos que se obtendría mediante la emisión de 300.000 acciones, lo que resulta sorprendente porque las leyes de sociedades tanto en España como en Francia todavía eran especialmente complejas para atender a semejante volumen. Además, se informaba en el proyecto que se había recibido la autorización real en España por medio de RO de 31 de diciembre 1844 para realizar la concesión por 99 años. Tal concesión no existía, la referencia era la del informe Subercase. Toda la información aparece manuscrita sin ningún documento de imprenta que pueda corroborar la veracidad de la información allí desarrollada. Además, los nombres de los promotores, Jucquau, Lebrun y Castillon nos son totalmente desconocidos y la propuesta tiene todo el aspecto de tratarse de un engaño que no encontró eco alguno<sup>8</sup>.

Sí tuvo más repercusión el caso del proyecto de The Royal North of Spain Railway. La cuestión se resume así: un grupo de financieros británicos de cierto prestigio, entre los que se encontraban Richard Keily y Sir Joshua Walmsley proyectaron la construcción de un ferrocarril desde el puerto de Avilés hasta Madrid, para lo que necesitaban apoyo financiero británico, ya que en España no se esperaba que hubiera inversores suficientes. Recabaron entonces el refuerzo del ingeniero más afamado del momento, George Stephenson, y consiguieron que viajara con ellos hasta Madrid para recorrer el territorio. De ese viaje Stephenson sacó la conclusión de que en España no había suficiente actividad para la construcción de ferrocarriles, además

---

<sup>7</sup> Telesforo HERNÁNDEZ SEMPERE, "Los inicios de las concesiones ferroviarias en España", en *Homenaje al Dr. D. Juan Reglá Campistol*, vol. II, Valencia, Universitat de València, 1975.

<sup>8</sup> Archivo Histórico Ferroviario, W-0121-002, "Mémorie sur l'utilité pratique et politique du Chemin de Fer de Madrid a Cadix", 1844.

de contraer una fuerte pleuresía que mermó su salud. Junto al informe negativo de Stephenson, los promotores del ferrocarril también contaron con el detallado informe de los ingenieros Rendel y Beardmore que concluyeron que en ese momento el ferrocarril era totalmente impracticable por las dificultades del terreno y el escaso tráfico previsto<sup>9</sup>.

La gravedad de este caso viene dada porque ya había numerosos inversores británicos que habían desembolsado su capital para financiar el proyecto y que se quedaron sin su dinero. Entre los afectados estaba el político británico Daniel W. Harvey, que desde la tribuna del periódico que él mismo había fundado, *The Sunday Times*, denunció las prácticas fraudulentas de los promotores ferroviarios. Ellos habían especulado gravemente en la emisión de títulos al reservarse para sí la totalidad, sin hacer desembolso alguno, para ofrecerlos a continuación a compradores interesados con una prima que rondaba el 40%. En el folleto de difusión del proyecto lo presentaban como un negocio de éxito seguro. En el caso concreto de Harvey había comprado 100 acciones, que en vez de las 200 libras del valor nominativo de los títulos abonó un total de 275 libras. La compañía había emitido un total de 5.000 acciones, por lo que el fraude fue muy importante. El propio Harvey llevó el caso al tribunal de equidad británico, que le dio la razón en la existencia del engaño, si bien no podía fallar en un tema que escapaba a su jurisdicción<sup>10</sup>.

Los folletos fueron el canal de difusión de muchos de estos proyectos, y los franceses también los utilizaron con profusión, donde se alimentaba la idea de un Eldorado escondido o la bella durmiente que despertaría con la llegada del ferrocarril. Incluso las desarmortizaciones eran presentadas como una prueba de la existencia de un ahorro español escondido. Como señalara Broder, era un modo de despertar las ilusiones de inversores que no tenían una idea clara de dónde quedaba España y cuáles eran sus condiciones geográficas y económicas<sup>11</sup>.

---

<sup>9</sup> Domingo CUÉLLAR, "Et Stephenson dit "Non": capitaux britanniques et chemins de fer en Espagne", *Économies et Sociétés. Histoire Économique Quantitative* Tome XLIV, n° 6, juin (2010), pp. 949-986.

<sup>10</sup> John M. CARROW et al., *Cases relating to railways and canals, argued and adjudged in the Courts of Law and Equity, 1842 to 1846*, vol. IV, London, A. Maxwell & Son, 1848, pp. 387-395.

<sup>11</sup> Albert BRODER, *Los ferrocarriles españoles (1854-1913): el gran negocio de los franceses*, Madrid, Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2012, pp. 16-18.

En este escenario es donde emergería con fuerza la figura singular de José de Salamanca, que ha sido analizada y estudiada como uno de los símbolos de los oscuros negocios ferroviarios que se desarrollaron en el tercer cuarto del siglo XIX<sup>12</sup>. El personaje alcanzó el carácter de leyenda, no en vano su biógrafo lo calificó como “el montecristo español”, pero en la figura de Salamanca cualquier calificativo estaba justificado. Los negocios ferroviarios que afrontó fueron múltiples, en España, en Portugal, en Estados Unidos, y siempre con una profusa red de contactos e influencias que dejaban en sospecha las actuaciones que tomaba. Además, alcanzó el ministerio de Hacienda en 1847, precisamente en plena expansión de sus negocios.

Sin embargo, tal y como recordaba Tortella, las fortunas de Salamanca no vinieron por el ferrocarril, sino por la especulación en bolsa, la negociación del empréstito británico y el estanco de la sal. Fue, una vez conseguidos estos primeros éxitos empresariales, cuando fijó su atención en el negocio ferroviario, donde entró inicialmente como socio de la concesión otorgada en 1844 del ferrocarril de Madrid a Aranjuez, que tras caducar al año siguiente asumió en primera persona, consiguiendo así consolidar su acercamiento a la Corona y ampliar sus influencias<sup>13</sup>.

Desde ahí su carrera ferroviaria parecía no tener límites, y expandió la línea palaciega hacia levante, consiguiendo la línea de Almansa, donde también tuvo un sonoro escándalo, se implicó en el negocio del ferrocarril de Langreo, el tercero construido en España, en la línea transversal de Barcelona a Zaragoza y Pamplona, en la línea de Córdoba a Málaga y el ramal a Granada, y en los ferrocarriles portugueses, donde tuvo negocios con Narváez. Como le escribía a este en 1845, antes de su ruptura temporal, “mi general, la pérdida del dinero para hombres que como yo saben ganarlo incomoda poco...”<sup>14</sup>. Su ambición era infinita, incluso, cuando peor estaban

---

<sup>12</sup> Salamanca cuenta con diferentes trabajos que recogen su trayectoria o facetas de su actividad económica y política, véase, Miguel Ángel LÓPEZ-MORELL, “Salamanca y la construcción del ferrocarril de Aranjuez”, en *II Congreso de Historia Ferroviaria*, Aranjuez, Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2001; Gabriel TORTELLA, “José Salamanca Mayol (1811-1883)”, *Cien empresarios andaluces*, Madrid: LID Editorial, 2011, pp. 126-132; Además, es de interés revisar la biografía de F. HERNÁNDEZ GIRBAL, *José de Salamanca, marqués de Salamanca. (El Montecristo español)*, Madrid, Lira, 1963, o la realizada por Romanones: Álvaro DE FIGUEROA Y TORRES, *Salamanca, conquistador de riqueza, gran señor*, Madrid, Espasa Calpe, 1962.

<sup>13</sup> Véase Miguel Ángel LÓPEZ-MORELL, “Salamanca y la construcción...”, *op. cit.*

<sup>14</sup> Archivo de la Real Academia de la Historia, Signatura 9-7827, caja 19, nº 212-1. Carta fechada a 25 de junio de 1845. Correspondencia entre Ramón M. Narváez y José de Salamanca.

sus negocios ferroviarios, en 1866, se permitió elaborar un extenso informe para proponer que el Estado rescatara a las compañías ferroviarias, es decir, a él mismo<sup>15</sup>.

Pero Salamanca no estaba solo. Fernando Muñoz, duque de Riánsares, y su esposa María Cristina de Borbón, viuda de Fernando VII, reina regente y madre de Isabel II, también protagonizaron negocios presididos por el escándalo. Tras el exilio, habían regresado a España en 1844, un año, como hemos visto, muy ferroviario, y también cuando se formó el primer gobierno de Narváez, estrechamente ligado a Salamanca en los negocios del ferrocarril. Precisamente ambos, Riánsares y Salamanca, recibieron en 1853 una directa acusación del general Manuel de la Concha en el Senado sobre sus corruptelas ferroviarias<sup>16</sup>.

Las concesiones de la familia valenciana Bertrán de Lis<sup>17</sup> también estuvieron rodeadas de polémica. En la segunda generación, Vicente, que ya había participado en negocios de diligencias y suministros al ejército, había impulsado concesiones ferroviarias en la zona valenciana, Valencia a Játiva, y sobre todo formó parte de los fundadores de la concesión del ferrocarril de Langreo a Gijón, donde también estaban Salamanca y su socio Carriquiri, y el duque de Riánsares. Los dos hermanos de Vicente, Manuel<sup>18</sup> y Rafael, pero sobre todo este último, iniciaron el complicado negocio de la conexión ferroviaria con Galicia a través de Zamora. Rafael había conseguido la concesión del ferrocarril de Medina del Campo a Zamora en 1861 y bajo esa razón social fundó una empresa en 1862 con un capital de 60 millones de reales, aunque solo se había emitido la mitad, además de tener comprometido del Gobierno una subvención de 12 millones de reales. A cambio de estas gestiones Bertrán de Lis recibía 2 millones de reales de la sociedad que se convertían en acciones. Entre esas primeras actuaciones llama la atención que los dos primeros acuerdos tomados en

---

<sup>15</sup> Raquel SÁNCHEZ GARCÍA, "El Marqués de Salamanca y la amortización de los ferrocarriles", *Cuadernos de Historia Contemporánea*, 2003, pp. 199-215.

<sup>16</sup> Josep FONTANA, *La época del liberalismo...*, *op. cit.*, pág. 262.

<sup>17</sup> Telesforo HERNÁNDEZ SEMPERE, "José Bertrán de Lis (1808-1866)", en *Cien empresarios valencianos*, Madrid, LID Editorial, 2005, pp. 44-52.

<sup>18</sup> Manuel había desarrollado una importante carrera política y fue ministro de Hacienda, Estado y Gobernación con Narváez y Bravo Murillo entre 1847 y 1852. A partir de 1865, en plena crisis de MZOV y del ferrocarril, había participado activamente en la comisión creada por el ministro Orovio para la configuración del plan de ferrocarriles. Véase, Diego MATEO DEL PERAL, "Los orígenes de la política ferroviaria...", *op. cit.*, pp. 113-122.

asamblea general por los socios accionistas eran fijarse una renta anual de 240.000 reales para los administradores y garantizar además el 5% de los beneficios a repartir entre los socios fundadores. Al año siguiente ya se había realizado la primera emisión de obligaciones y se habían incorporado al negocio los banqueros franceses Gil y Parent, además de entrar a formar parte del CA un joven Antonio Cánovas del Castillo. Ese mismo año 1862 consiguieron la cesión de la concesión de Orense a Vigo de un tal Juan Florez, por 10 millones de reales. La línea tenía prevista una emisión de capital de 180 millones de reales y una subvención de 67 millones. A comienzos del año 1863 se inauguró la línea de Medina a Zamora “en su parte más importante”, es decir, no se había completado, incluyendo entre esas obras pendientes las estaciones de Medina y Zamora. Pero estadísticamente estaba en servicio.

En 1864 la sociedad ya adquirió su denominación de MZOV y en 1866 ya entraron en suspensión de pagos, ante la protesta de los obligacionistas, por lo que la construcción de la línea de Orense quedó paralizada<sup>19</sup>.

En estrecha relación con el grupo de Bertrán de Lis está también la figura de José de Campo. Fue designado alcalde de Valencia en 1843 con solo 29 años y también se mantuvo en la primera línea de la política española como diputado a Cortes. Hernández Sempere dice de él que se aunaban en su persona los intereses de los negocios y la política sin ningún tipo de reparo ni escrúpulos<sup>20</sup>. Resulta difícil desligar su actividad como banquero<sup>21</sup> de la de promotor ferroviario, ya que tanto la Sociedad Central Española de Crédito como la Sociedad Valenciana de Crédito y Fomento le daban cobertura financiera en sus negocios, sobre todo en AVT (Ferrocarril de Almansa a Valencia y Tarragona), por lo que a raíz de la crisis de 1866 dejó a esos bancos totalmente descapitalizados y terminarían cerrando sus puertas en 1871 y 1879, cuando Campo ya había desplazado su campo de operaciones a Madrid y había entrado en el negocio del suministro de tabaco y había puesto en marcha una empresa naviera.

---

<sup>19</sup> Biblioteca Ferroviaria, signatura G14, Memorias MZOV, 1861-1866. Estatutos.

<sup>20</sup> Telesforo HERNÁNDEZ SEMPERE, “José Bertrán de Lis...”, *op. cit.*, pág. 56.

<sup>21</sup> Sobre la Sociedad Valenciana de Fomento, véase Gabriel TORTELLA CASARES, *Los orígenes del capitalismo de España: banca, industria y ferrocarriles en el siglo XIX*, Madrid, Tecnos, 1972, pp. 88-92 y 148-159.

En este escenario, en el que apenas existe separación entre actividad política y empresarial, se consolida un mercado imperfecto donde las elevadas barreras de entrada posibilitan a un número reducido y privilegiado de constructores y concesionarios determinar a su favor la demanda de las nuevas infraestructuras que se realizaba desde el Gobierno.

Así, a partir del verano de 1870 se estableció un programa completo para llevar el ferrocarril a todas las provincias españolas con una subvención estándar de 60.000 pesetas por kilómetro, la cual debía hacer atractivas todas las inversiones. Hacía tiempo que el ferrocarril ya había rebasado los límites del mercado y ahora se abocaba a una carrera en la que el objetivo era la construcción: se obtenían exenciones aduaneras para la importación de materiales sin que hubiera un control exhaustivo de qué se introducía en el país, se lograban importantes ingresos que tenían garantizado entre un 9 y 10% de provecho obtenido del denominado beneficio industrial por la construcción de esas líneas, y se remataba todo con una subvención a fondo perdido que permanecía invariable aunque finalmente se redujera el kilometraje construido. La explotación era una situación añadida que no tenía demasiado interés, dada cuenta de que en ese momento ya era evidente de que en España no había grandes tráficos.

Tal y como recordaba Mateo del Peral, la ley de 1870 planteaba al modo francés una segunda red española, esto es, una vez cubierta una etapa industriosa en la que las líneas construidas respondían a una demanda de cierta solidez, había que afrontar la construcción de líneas menos rentables pero que eran fuertemente demandadas por la sociedad<sup>22</sup>. Sin embargo, España no era Francia, y además hay un matiz significativo entre las estrategias llevadas a cabo por uno y otro país: España mantuvo el sistema de la subvención a fondo perdido abonable por cada kilómetro puesto en explotación, mientras Francia proveyó para su segunda red un sistema de garantía de interés que evitaba los efectos negativos de la especulación constructiva y asumía un

---

<sup>22</sup> Todo el proceso de discusión y estudio en las Cortes españolas de la programación ferroviaria entre 1865 y 1877 está estudiado por Diego MATEO DEL PERAL, "Los orígenes de la política ferroviaria en España (1844-1877)", Miguel ARTOLA, *Los ferrocarriles en España, 1844-1943, vol. I. El Estado y los ferrocarriles*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, 1978, pp. 99-131.

mayor control de las cuentas de las empresas, asegurando a cambio unos beneficios garantizados por el Estado<sup>23</sup>.

Buen ejemplo de todo esto es lo ocurrido en torno a la concesión de la línea de ferrocarril de Linares a Almería, una de las últimas por construirse en nuestro país (concluida en 1899)<sup>24</sup>, y que a pesar del posible interés económico que pudiera tener la conexión entre las producciones plomíferas de Linares y La Carolina con el puerto de Almería, tenía el gran inconveniente de transitar por una zona escasamente poblada y con grandes dificultades orográficas. A pesar de eso, la Diputación Provincial de Almería, cuando se promulgó la ley de junio de 1870, se propuso realizar los estudios para llevar a cabo un proyecto de ferrocarril de Linares a Almería. Y para ello contrató a un joven ingeniero de caminos madrileño que ya había trabajado en otros proyectos y que en 1873 era el ingeniero jefe de obras públicas en la provincia. Tras varios meses de trabajo de campo y escritorio, durante los que redactó el proyecto de los 300 km que debían separar Linares de Almería por ferrocarril, marchó en el verano de 1875 a Madrid para conseguir su aprobación. Pero los problemas eran evidentes, ya que la Junta Consultiva de Caminos ya había emitido un informe previo en el que consideraba que la línea era poco rentable y no entraría dentro, pues, de las que podrían recibir la subvención. El proyecto debía reformarse para que fuera valorada como una línea de interés general y no un ferrocarril secundario<sup>25</sup>.

Ante este serio contratiempo, Trías propuso al presidente de la Diputación almeriense, Alfonso Manuel Cano, comprar al oficial del Negociado de Ferrocarriles con mil o dos mil duros y conseguir que el proyecto llegara al despacho del ministro para su aprobación. A pesar de sus reparos morales, parece que Trías tenía claro cómo hacerlo: "... yo no lo quiero hacer, puede y creo que debe hacerlo el Sr. Rivera, otro amigo, a quien le rogaría se pusiese en relación conmigo para marchar a la par, él por un camino y yo por otro, yo con la razón y él con los maravédies"<sup>26</sup>. La respuesta desde Almería fue inmediata y se le da el visto bueno a pesar de la repugnancia que

---

<sup>23</sup> Véase, Yves LECLERCQ, "Les transferts financiers. Etat-compagnies privées de chemin de fer d'intérêt général (1833-1908)", *Revue économique*, volume 33, n° 5 (1982), pp. 896-924.

<sup>24</sup> Véase, Domingo CUÉLLAR, *Transportes y desarrollo en el sureste andaluz (1850-1950): historia económica, empresarial y territorial*, Madrid, Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2003, pp. 53-55.

<sup>25</sup> Los detalles del proyecto de Trías, *ibidem*, pp. 194-199.

<sup>26</sup> Archivo de la Diputación Provincial de Almería, Obras Públicas, Leg. 193, carpeta 14.

se siente por ello, también se le aporta una lista de políticos y funcionarios que estaban en Madrid y que defenderían los intereses de la línea en los despachos oficiales. Trías se lo agradece y le contesta con otra lista de “enemigos del ferrocarril”, que está compuesta por políticos y funcionarios ligados a la Compañía del Ferrocarril de Córdoba a Málaga, que tenían en proyecto la construcción de una línea entre Linares y Puente Genil.

Precisamente, en el entorno de Antequera, encontramos unos años antes (1862) similares intercambios epistolares entre los políticos locales, en este caso la alcaldía, y políticos y funcionarios influyentes en la Corte. Aquí el enemigo era José de Salamanca, que pugnaba por la concesión de la línea de Córdoba a Málaga y la conexión con Granada, y los amigos eran Francisco Romero Robledo y Esteban León Medina, ambos naturales de la ciudad conventual y ya establecidos en Madrid. El primero ha sido estudiado como un prototipo del sistema caciquil y de las políticas de favor en la España durante la Restauración, liderando una de las facciones del partido conservador<sup>27</sup>. El segundo, colega político de Romero en la Unión Liberal y de negocios precisamente como constructores ferroviarios, además de muchos años como diputado por Córdoba y Jaén, obtuvo importantes puestos en la Administración Central, como miembro del Tribunal de Cuentas o Director General de Rentas Estancadas, además de formar parte del Consejo de Administración de la compañía Norte desde 1863 hasta su muerte en 1874<sup>28</sup>.

La resolución de ambos procesos también nos muestra un modelo en el que se ve representado el sistema concesional de los ferrocarriles en España. En Antequera, aunque inicialmente Salamanca quedó fuera de la concesión del Córdoba a Málaga, sí obtuvo la de Granada, y desde esa posición consiguió presionar a los propietarios del Córdoba a Málaga con la amenaza de construir una línea de Granada a Málaga a través de Vélez Málaga, no de Antequera, como estaba previsto, y darle continuidad por Jaén hasta Linares, puenteando de este modo los tráficos hasta Málaga que controlaba la compañía de los industriales malagueños Loring, Larios y Heredia. Más

---

<sup>27</sup> Véase, José VARELA ORTEGA, *Los amigos políticos. Partidos, elecciones y caciquismo en la Restauración (1875-1900)*, Madrid, Marcial Pons Historia, 2001.

<sup>28</sup> Domingo CUÉLLAR, “Los años de la política (1851-1875). Siglo y medio de ferrocarril en Antequera y su comarca (I)”, Inédito, 2017.

parecía un farol que un desafío real, puesto que construir sendas líneas de ferrocarril atravesando sucesivamente los sistemas subéticos, entre Granada y Jaén, y penibéticos, entre Granada y la costa, era totalmente utópico. Sin embargo, los dirigentes de FCM se lo creyeron, o al menos tuvieron dudas, y se avinieron a un acuerdo con Salamanca por el que este recibía el total de la subvención de la línea de Antequera a Granada y el contrato de construcción de dicha línea, mientras que los dirigentes malagueños obtenían la concesión de la línea de Puente Genil a Linares y hacían la vaga promesa, que no cumplieron, ni que Salamanca tenía mayor interés en que cumplieran, de construir un ferrocarril a Vélez Málaga<sup>29</sup>.

En Almería se consiguió la aprobación del proyecto de Trías, pero eso no resolvió la viabilidad del mismo; a cambio había costado unos miles de duros a los contribuyentes almerienses. Dado que no se interesaba ningún concesionario por la línea, el Gobierno aceptó ciertas modificaciones en las condiciones de la subasta que permitían aumentar la subvención a otorgar, de este modo apareció en escena un empresario ferroviario cuya ambición también era notoria, Ivo Bosch<sup>30</sup>.

Bosch era definido por Broder como un aventurero de fin de siglo que se movió, emulando a Salamanca, con gran habilidad apoyándose en la corrupción de ciertos círculos políticos madrileños y en las facilidades del mercado financiero parisino<sup>31</sup>. El resultado en el caso de la línea de Almería, con la que constituyó la Compañía de los Caminos de Hierro del Sur de España, fue ilustrativo: después de tres subastas frustradas obtuvo en 1885 la explotación de la línea con una subvención que rebasaba las 130.000 pesetas por kilómetro, más del doble de lo previsto en la ley de 1870. ¿Cómo se había logrado? Evidentemente, con la connivencia y laxitud del ministerio de Fomento, que tenía en 1887 un ministro, Carlos Navarro Rodrigo, que era diputado cunero en la provincia de Almería. Se aumentó la subvención total y se autorizó la reducción de kilómetros a construir, con lo que se aumentaba la subvención por kilómetro. Finalmente, Bosch consiguió su propósito y recibió del Estado a fondo perdido el 50% de la inversión necesaria para la construcción de la línea.

---

<sup>29</sup> *Ibidem*.

<sup>30</sup> Domingo CUÉLLAR, "Ivo Bosch y Puig (1852-1915)", Antonio PAREJO, *Grandes empresarios andaluces*, Madrid, LID Editorial, 2011, pp. 349-55.

<sup>31</sup> Albert BRODER, *Los ferrocarriles españoles...*, *op. cit.*, pág. 312.

Este logro fue mejorado durante la construcción de la línea entre Baza y Guadix, también en el sureste. Se trataba de un corto tramo de 57 kilómetros que estaba pendiente de construcción pero que daba continuidad a la concesión de Murcia a Granada, la conexión ferroviaria entre Andalucía y el levante español. Aquí Bosch consiguió una subvención del 70% del total del coste: dado que la concesión inicial pendiente de construir era de Baza a Granada y una parte ya la había construido Bosch en la concesión de Linares a Almería (tramo de Moreda a Guadix), pero que no devolvió, consiguió cobrar el total de la subvención prevista, aunque solo había construido un tramo de 57 km<sup>32</sup>.

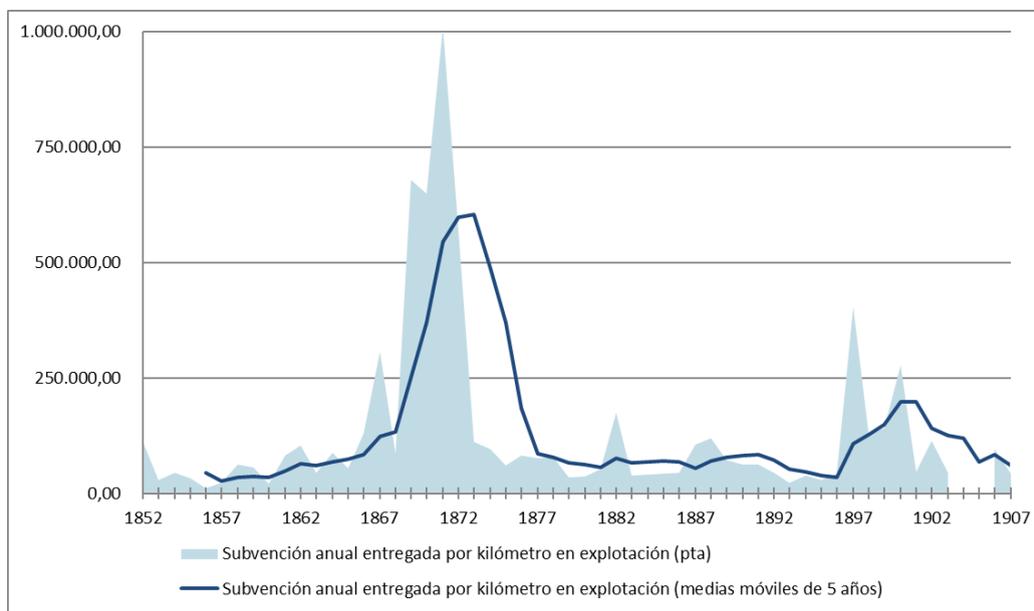
Así, el periodo de las concesiones ferroviarias tuvo una importante aportación del Estado y se prolongó durante más de medio siglo. En las primeras concesiones se negociaba cada caso según los intereses y relaciones que hubiera con los concesionarios, lo que se prestaba a numerosas controversias y escándalos. A partir de la ley de 1870 se estableció un sistema fijo de financiación a fondo perdido de 60.000 pta/km para llevar el ferrocarril a todas las provincias españolas, pero que atrajo también líneas y proyectos de difícil realización para lo que fue necesario incrementar el porcentaje de la subvención otorgada. En todo caso, como se puede constatar en el gráfico 1, a lo largo de todo el periodo de construcción de las líneas de ferrocarril en España, el Estado tuvo que asumir una partida anual para financiar parte de la construcción, detectándose una mayor aportación en los momentos menos industrialistas: la resaca de la crisis de 1866 y la construcción de las últimas líneas durante el cambio de siglo.

---

<sup>32</sup> Domingo CUÉLLAR, *Transportes y desarrollo en el sureste andaluz...*, *op. cit.*, pág. 230.

**Gráfico 1.** Distribución anual por kilómetro de la subvención abonada por el Estado a las compañías de ferrocarril en España, 1852-1907.

En pesetas



**Fuente:** elaboración propia a partir de Artola (1978), pág. 353.

### **3. La explotación: “cuantas calamidades pueden afectar a una industria como la nuestra, han dejado huellas de su paso”.**

Resulta cosa sabida que el rendimiento económico de las empresas ferroviarias españolas quedó muy por debajo de los resultados esperados, si bien esto no debe hacer pensar que el negocio fuera un absoluto fracaso. Una vez comenzada la explotación de las líneas que se iban abriendo al servicio, se constató que los tráficos, y por lo tanto los ingresos, no tenían la evolución al alza esperada, a pesar del incremento del número de kilómetros en explotación y la integración en redes mayores. Esto ha sido explicado por Tortella como una consecuencia de la construcción de ferrocarriles en España de manera adelantada a la demanda, ya que la escasa población y el atraso económico no generaban una demanda suficiente para los tráficos; al menos así fue en los primeros años de la explotación<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Gabriel TORTELLA CASARES, *Los orígenes del capitalismo...*, op. cit., pp. 186-192.

Pero esas prisas conllevaron también la inauguración de muchas líneas sin estar completamente acabadas en lo concerniente a su dotación de material e instalaciones. Por lo que a poco de su arranque se tuvieron que afrontar reformas y cambios, además de no disponer de todo el material rodante necesario ni tener las instalaciones de servicio (talleres, edificio de viajeros...) a pleno uso.

Las expectativas iniciales se dieron de bruces con la realidad de una economía todavía subdesarrollada, como había señalado Tortella, que no tenía capacidad para acceder a las elevadas tarifas que proponían los ferrocarriles en España en ese momento. Estas, en términos reales, no descenderían de modo claro hasta la última década del siglo XIX, cuando las empresas ampliaron su catálogo de tarifas especiales que reducía entre un 20 y 30% los precios fijados en las tarifas generales de aplicación<sup>34</sup>.

Las consecuencias ya las sabemos y muy pronto el ferrocarril se enfrentó a su primera crisis sistémica. Se produjo en 1866, y fue cuando se constató que las ilusiones que se habían formado durante la concesión y construcción de los ferrocarriles no estaban fundadas. Ahora tocaba repartir beneficios y muchas compañías tuvieron dificultades incluso para atender el pago de los intereses de las obligaciones<sup>35</sup>.

Sin embargo, hay que señalar que reparto de beneficios hubo, aunque quizá no en la proporción esperada: las compañías del Norte y MZA repartieron entre 1859 y 1863 una media del 5% y el 3%, respectivamente, del capital invertido<sup>36</sup>, mientras las compañías catalanas también atendieron al reparto de dividendos, incluso con mejores réditos, como ha recogido Pascual. Así, las empresas que sucesivamente explotaron la línea de la costa por Mataró repartieron un 7% medio entre 1849 y 1861; en la línea del

---

<sup>34</sup> Todavía no disponemos de un análisis detallado de las tarifas de mercancías, véase la evolución del precio medio kilométrico de Norte y MZA en Pedro TEDDE, "Las compañías ferroviarias en España (1855-1935)", Miguel ARTOLA, *Los ferrocarriles en España, 1844-1943: vol. II. Los ferrocarriles y la economía*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, 1978, pág. 99. Para el caso del transporte de viajeros, véase Domingo CUÉLLAR, "Una aproximación a las tarifas ferroviarias para viajeros en España (1844-1935)", *Investigaciones en Historia Económica* en prensa (2017).

<sup>35</sup> Rondo E. CAMERON, *Francia y el desarrollo económico de Europa, 1800-1914. Conquistas de la paz y semillas de la guerra*, Madrid, Editorial Tecnos, 1971, pág. 249.

<sup>36</sup> Luis OLARIAGA, *La cuestión de las tarifas y el problema ferroviario español*, Madrid, Nieto y Compañía, 1921, pág. 15.

interior por Granollers se dio un 4% medio entre 1854 y 1860; en la línea de Martorell el reparto fue de un 3,5% medio entre 1854 y 1864; y, finalmente, la línea de Zaragoza repartió un 6% fijado en estatutos entre 1855 y 1861<sup>37</sup>.

De este modo, el arranque del ferrocarril no fue tan desolador como pudiera parecer, el problema vino a continuación porque no hubo un crecimiento proporcional de los ingresos según se ampliaban líneas y se realizaban las primeras fusiones, lo que provocó desconfianza y terminó llevando al pánico bursátil. Según ha estudiado Sánchez Albornoz, el origen fue externo, pero contagió pronto a los títulos ferroviarios, los más expuestos en ese momento<sup>38</sup>.

Aunque los rendimientos en el largo plazo de las compañías ferroviarias fueron bastante reducidos, sin llegar a un tipo medio del 3%, sí se produjeron grandes beneficios en aquellos que especularon con éxito con el valor de las acciones de ferrocarriles, comprando en momentos de crisis o suspensiones de pagos y luego aprovecharon el alza de los valores para vender con grandes ganancias<sup>39</sup>.

La salida de la crisis para el sector se produjo en una coyuntura de crisis política, revolución de 1868, y desarrolló una intensa campaña de opinión por parte de las compañías ferroviarias en las que se pedían ayudas y auxilios para atender lo que se consideraba como catástrofe económica.

La relación entre los intereses ferroviarios y la clase política emergente del cambio institucional de 1868 es evidente, como también lo había sido en el periodo inmediatamente anterior. No había ninguna ilegalidad en ello, pero está claro que no había separación entre ambos intereses, el privado y el público.

De modo inmediato, el Gobierno publicó en noviembre un decreto por el que se creaba una comisión que debía estudiar la aportación de un fondo especial de auxilios para las empresas ferroviarias<sup>40</sup>. Esta comisión resolvería meses después la

---

<sup>37</sup> Pere PASCUAL, *El ferrocarril a Catalunya (1848-1935). Una història de la seva explotació. Volum I. De les primeres línies a la incertesa del rendiment.*, 2 vols, Barcelona, Eumo Editorial, 2015.

<sup>38</sup> Véase, Nicolás SÁNCHEZ ALBORNOZ, *España hace un siglo: una economía dual*, Tercera edición, Madrid, Alianza Editorial, 1988, pág. 111 y ss.

<sup>39</sup> Pere PASCUAL, "La gran decepción. La rentabilidad de las acciones de los ferrocarriles catalanes (1849-1943).", *Revista de historia industrial* n° 17 (2000): 11-59.

<sup>40</sup> Josep FONTANA, *Cambio económico y actitudes...*, *op. cit.*, pág. 135.

distribución de esa ayuda, que se situaba en torno a los 28 millones de pesetas, entre las distintas compañías, atendiendo al criterio de que tuvieran las líneas en servicio o al menos las dos terceras partes de las obras concluidas: MZA recibió el 23% de esa aportación, Norte el 19%, ZPB el 11%, CRB el 6% y AVT el 5%. El resto se repartiría entre las restantes compañías ferroviarias españolas<sup>41</sup>.

Se había así desbloqueado una situación que se arrastraba de los años anteriores. El asunto tenía importantes connotaciones internacionales, especialmente en el mercado francés, desde donde se siguió con detalle todo este proceso<sup>42</sup>. El incansable Salamanca también había estado allí, en la negociación de los títulos españoles para que volvieran a cotizar en la bolsa parisina, y gestionando empréstitos con la casa Rothschild o Crédit Foncier, si bien, a pesar de las acusaciones que recibía, él negaba que estuviera allí en nombre del Gobierno español. Fue una de sus últimas intervenciones en el negocio ferroviario<sup>43</sup>.

Igualmente, en el ámbito de la política doméstica, no parece que fuera casual el que entre las primeras medidas tomadas por los dirigentes revolucionarios, y miembros de consejos de administración de las empresas, estuviera la de conceder ayuda económica a las mismas<sup>44</sup>.

La realidad es que muy pronto comenzaron a subir las cotizaciones de las acciones de las empresas ferroviarias y las compañías volvieron al reparto de dividendos en sus negocios (véase gráfico 2).

Finalizada esta crisis, la situación se reproduciría a finales del siglo, aunque en este caso los motivos fueron diferentes. Como es sabido las compañías ferroviarias españolas estuvieron dominadas en su mayor parte por el capital francés, que había encontrado acomodo y facilidades en las normas reguladoras emanadas de la revolución de 1854, especialmente, con las leyes de ferrocarriles de 1855 y de sociedades del año siguiente. De ahí nacieron los entramados financieros que impulsaron a estas compañías en España: el Crédito Mobiliario Español, ligado a la

---

<sup>41</sup> Gaceta de Madrid, 23 de enero de 1869.

<sup>42</sup> Rondo CAMERON, *Francia y el desarrollo económico...*, *op. cit.*, pág. 252.

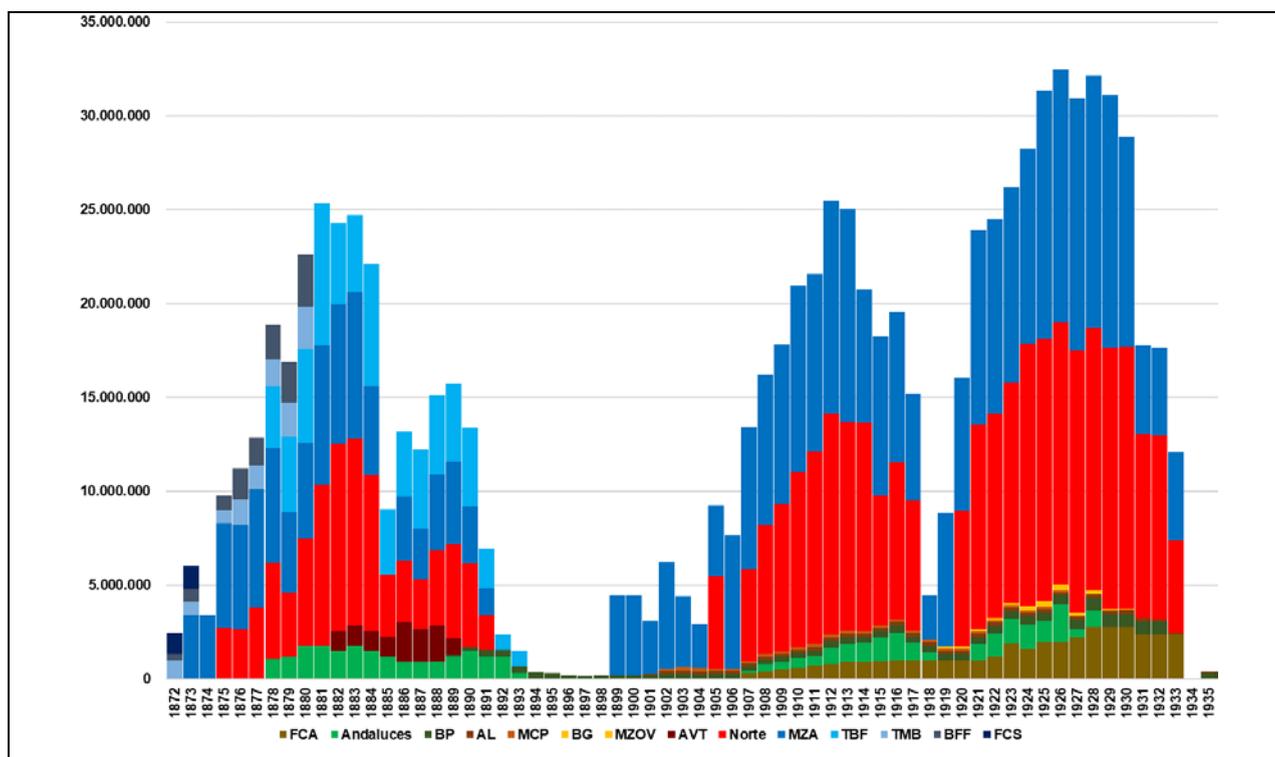
<sup>43</sup> Archivo de la Real Academia de la Historia, Signatura 9-7827, caja 19, nº 212-9. Carta fechada en París a 18 de julio de 1867. Correspondencia entre Ramón M. Narváez y José de Salamanca.

<sup>44</sup> Josep FONTANA, *Cambio económico y actitudes...*, *op. cit.*, pág. 139.

compañía Norte y a los Péreire; la Sociedad Española Mercantil e Industrial, de MZA y los Rothschild, y la Compañía General de Crédito de España, del Sevilla-Jerez-Cádiz y Lérida-Reus-Tarragona y de Prost y Guilhou<sup>45</sup>.

**Gráfico 2.** Reparto de dividendos en las principales compañías ferroviarias españolas, 1872-1935.

En pesetas



**Fuente:** elaboración propia a partir de memorias de las compañías ferroviarias citadas. FCA: Ferrocarril Central de Aragón; Andaluces; BP: Ferrocarril Bilbao a Portugalete; MCP: Ferrocarril Madrid a Cáceres y Portugal; BG: Ferrocarril de Baza a Granada; MZOV: Ferrocarril de Medina a Zamora y de Orense a Vigo; Norte; MZA; TBF: Ferrocarril de Tarragona a Barcelona y Francia; TMB: Ferrocarriles de Tarragona a Martorell y Barcelona; BFF: Ferrocarril de Barcelona a Francia y Figueras; FCS: Ferrocarril de Córdoba a Sevilla.

<sup>45</sup> Gabriel TORTELLA CASARES, *Los orígenes del capitalismo...*, op. cit., pp. 115-143.

Estas empresas se financiaron mayoritariamente en suelo francés y ahí lanzaron sus emisiones de obligaciones hipotecarias, negociadas preferentemente en la Bolsa de París, en moneda francesa. La relación entre el franco y el real, moneda nacional entonces en España, se mantuvo estable, y con el nacimiento de la peseta (1868) se mantuvieron en los márgenes de la paridad hasta que al comenzar la década de 1890 el franco se revalorizó notablemente con respecto a la peseta (hasta un 20%) y el pago de amortizaciones e intereses a los obligacionistas, que estaba acordado en francos, llevó a una situación que las compañías no podían soportar, produciéndose pronto la suspensión del servicio de obligaciones, la suspensión de pagos y un largo contencioso jurídico entre los consejos de administración de las compañías afectadas (casi todas) y los sindicatos de obligacionistas franceses y belgas, y también españoles que habían negociado directamente en la bolsa parisina, y que reclamaban su derecho a cobrar en francos<sup>46</sup>.

El excesivo recurso al mercado de obligaciones fue un mal de los ferrocarriles españoles, lo que le había proporcionado importantes capitales en la construcción y puesta en marcha de las líneas, pero había dejado una pesada hipoteca que mermaba gravemente la liquidez de la cuenta de explotación. La crisis cambiaria de la peseta había pillado a las compañías en el peor momento posible, cuando sus cargas financieras por las obligaciones emitidas alcanzaban hasta el 50% de los ingresos de explotación, por lo que, si el pago había que hacerlo en francos, no había liquidez para los accionistas. Además, no se podía saber hasta dónde llegaría la cotización del franco<sup>47</sup>.

De hecho, las propias compañías reconocían su falta de previsión: “los compromisos que hemos contraído en época de relativa prosperidad, nos crean, hoy que el mercado de nuestros valores es más estrecho, dificultades muy serias”<sup>48</sup>.

---

<sup>46</sup> Tedde calculó que Norte, MZA y Andaluces debían pagar en el extranjero, respectivamente, el 96%, 87% y 87% de sus títulos de obligaciones, véase Pedro TEDDE, “Las compañías ferroviarias en España...”, op. cit., pág. 41.

<sup>47</sup> En 1898 alcanzaría una revalorización sobre la peseta del 54% no cayendo por debajo de la paridad hasta el inicio de la Gran guerra, véase, Pablo MARTÍN ACEÑA y M<sup>a</sup> Ángeles PONS, “Sistema monetario y financiero”, en Albert CARRERAS y Xavier TAFUNELL (Coords.), *Estadísticas Históricas de España, siglos XIX-XX*, Madrid, Fundación BBVA, 2005, Cuadro 9.19.

<sup>48</sup> Memoria de MZA, 1893, p. 3.

En realidad, el problema se había generado décadas atrás cuando se afrontaron diferentes cambios normativos que facilitaron a las compañías acudir a una financiación casi ilimitada sin medir realmente cuáles podían ser las consecuencias de dicha liberalización. Así, hay que reseñar que la ley de ferrocarriles de 1855 permitía acudir a la emisión de obligaciones sobre los rendimientos del ferrocarril solo por un valor equivalente al tercio del capital social, siempre y cuando los dos tercios restantes ya estuvieran suscritos (artículo 48), pero un año después, la ley de sociedades ya elevaba ese límite al 50% y ampliaba su uso también a las obras de construcción (artículo 7). En 1860, una nueva ley ya permitía la realización de hipotecas sobre el total del capital, incluidas las subvenciones recibidas, y por fin, en 1862 se mantuvo ese 100% de límite para aquellas obligaciones que salieran al mercado con un tipo del 6% de interés, mientras que para las obligaciones emitidas al 3% se autorizaba un endeudamiento de hasta el 200% del capital realizado entre acciones y subvenciones.

El problema de la devaluación tuvo un impacto diferente entre las compañías grandes y pequeñas. Norte y MZA solventaron con diferentes dificultades la situación, que quedó regularizada a partir de 1905. MZA contó con el apoyo financiero de la casa Rothschild y pudo pagar sus cupones hasta 1898, cuando aplazó momentáneamente la amortización de enero, para después normalizar los pagos. El comportamiento favorable de los ingresos de tráfico ayudó a solventar el problema y en 1899 retomó el reparto de dividendos.

Tal y como señala Tedde, el problema de Norte fue mucho mayor, ya que a los problemas de la devaluación monetaria concurrían otros problemas de explotación. Así, las soluciones debieron ser más drásticas: se estableció un periodo de tres años, luego prorrogado un año más, en 1895 en el que los intereses y amortizaciones de las obligaciones se pagarían en pesetas. Este *modus vivendi*, habitual en otras compañías medianas y pequeñas, era un arreglo para evitar la suspensión de pagos. Pero el problema no se solventó y hubo que negociar un convenio en el que en líneas generales se mantenía el pago en francos o pesetas de las obligaciones, lo que satisfacía a los tenedores de estos títulos, pero a cambio se creaba un fondo de reserva para las eventuales subidas y se protegían de cambios superiores al 120%, lo

que era de interés para la compañía. Además, se establecía la suspensión temporal del reparto de dividendos, que no se normalizó hasta 1907<sup>49</sup>.

Tanto MZA como Norte anotaron con detalle en las memorias que presentaban a sus accionistas las pérdidas que ocasionó a su cuenta de resultados la situación. La primera estimó que entre 1891 y 1900 había perdido un total de 81 millones de pesetas, cifra equivalente a los ingresos de tráfico de todo un año. Por su parte Norte calculó que entre 1892 y 1904 sus pérdidas ascendían a 155 millones de pesetas.

La situación fue bastante peor en las compañías medianas y pequeñas que tenían contratadas obligaciones a pagar en francos. La más importante de todas, Andaluces, se vio obligada a establecer un convenio con los obligacionistas que se encontraron con la suspensión de las amortizaciones y el pago de los intereses en pesetas, entregándose unos vales como diferencia de las cantidades no percibidas y que finalmente fueron convertidos en acciones. La banca Camondo intermedió con el sindicato de obligacionistas, especialmente activo y que mantuvo el conflicto con la empresa durante 17 años<sup>50</sup>.

Antes que Andaluces, MZOV ya había llegado a convenio con sus obligacionistas, que desde entonces participarían en las asambleas anuales, y recibían el compromiso de los abonos pendientes. La compañía Madrid-Cáceres-Portugal, por su parte, llegó a la suspensión de pagos en 1891 y estableció un convenio por el que convertía las obligaciones a tipo fijo en variables. Solución similar a la que llegó la compañía Sur de España, que después de declararse en suspensión de pagos intentó en 1894 imponer a los “obligacionistas rebeldes” un acuerdo en el que se realizaba la emisión de vales por los cupones no abonados y se convertían en variables las obligaciones fijas. La negativa de estos abrió un importante conflicto que duró hasta 1906, cuando se selló el acuerdo en la compañía de Bosch<sup>51</sup>.

Resulta ilustrativo que Ivo Bosch, como presidente de Sur de España, quisiera imponer un acuerdo a sus obligacionistas que rechazaba en el caso de Andaluces en su condición de obligacionista de esta compañía. Así es, el abogado de esta empresa,

---

<sup>49</sup> Véase, Pedro TEDDE, “Las compañías ferroviarias en España...”, op. cit., pp. 164-181.

<sup>50</sup> Pedro TEDDE, “La Compañía de los Ferrocarriles Andaluces (1878-1920): una empresa de transportes en la España de la Restauración”, *Investigaciones Económicas* n° 12 (1980), pp. 27-76.

<sup>51</sup> Véase Domingo CUÉLLAR, *Transportes y desarrollo en el sureste andaluz...*, op. cit., pp. 233-236.

Francisco Lastres, enviaba a Antonio Maura, al que se dirigía como “mi querido jefe y amigo”, información, de cara a la elaboración del dictamen que se le había pedido, sobre los grupos de obligacionistas que eran contrarios al acuerdo en Andaluces, entre los que habían estado los “auxiliares de Ivo Bosch”. El dictamen, avalando las decisiones de Andaluces, fue redactado casi en su totalidad por Francisco Bergamín, aunque el visto bueno final y la firma eran de Antonio Maura<sup>52</sup>.

También fue especialmente conflictivo el convenio con los obligacionistas en la Compañía del Ferrocarril de Medina a Salamanca, ya que el acuerdo inicial de 1891 fue recurrido por la Diputación Provincial de Salamanca, poseedores de títulos, y quedó en suspenso hasta la definitiva aprobación en 1897.

Casi todas estas estrategias desarrolladas por pequeñas y medianas compañías ferroviarias en España estaba orientada a establecer un *modus vivendi* que les permitiera eliminar la mayor parte de la deuda hipotecaria y reorientarla a acciones, ya que ante estas solo había reparto de dividendos si había beneficios suficientes en la explotación y, con la excepción de Andaluces, muchas de estas empresas hacía tiempo que habían constatado que eso era imposible.

También es interesante recoger como acudieron, ante la situación dada, a los despachos de abogados especializados que debían redactar los nuevos convenios a proponer a los obligacionistas y preparar las defensas de la avalancha de denuncias que se esperaba. Uno de los bufetes más concurridos era el que compartían Eugenio Montero Ríos, Francisco Silvela Le Vielleuze y José Canalejas Méndez, que atendieron entre otros a Andaluces o a Sur de España. Ya hemos visto que también fueron requeridos para estas consultas otros nombres relevantes como Francisco Bergamín, Antonio Maura o el joven Juan de la Cierva. Coincidían en este punto intereses profesionales, políticos y familiares que no se deben pasar por alto, y que sirven para explicar la estructura social, política y económica de la España de la Restauración, algunos de los cuales tendrán un gran poder en el primer tercio del siglo XX: Eugenio Montero Ríos, el más veterano (n. 1832), abogado, diputado, presidente de Gobierno, presidente del Tribunal Supremo y ministro en dos ocasiones; Francisco Silvela Le Vielleuze (n. 1843), abogado, diputado, Presidente de Gobierno, magistrado del

---

<sup>52</sup> Archivo Histórico de la Fundación Antonio Maura, Fondo documental de Antonio Maura Montaner, Caja 788, carpeta 3.

Tribunal Supremo y ministro en cinco ocasiones, además de ser yerno de Jorge Loring; Antonio Maura Montaner (n. 1853), abogado, diputado, presidente de Gobierno en cinco ocasiones, ministro en tres, y cuñado de Germán Gamazo; José Canalejas Méndez (n. 1854), abogado, diputado, presidente de Gobierno y del Congreso de los Diputados y ministro hasta en cinco ocasiones, e hijo del empresario ferroviario y político José Canalejas Casas; Francisco Bergamín (n. 1855), abogado, diputado, decano del colegio de abogados de Madrid y ministro en cuatro ocasiones; y Juan de la Cierva Peñafiel (1864), abogado, diputado, ministro hasta en siete ocasiones, alcalde de Murcia y Gobernador Civil de Madrid.

Superada la segunda crisis ferroviaria, el cambio de siglo trajo consigo una lenta recuperación para las compañías y una fase de gran expansión de los tráficos, lo que supuso la vuelta al reparto de dividendos, equivalente a los rendimientos alcanzados en el último cuarto del siglo XIX. Si bien, ahora los beneficios estaban más concentrados por las políticas de fusiones de compañías.

También aparecen en escena nuevas compañías como Ferrocarril Central de Aragón (FCA), de capital belga, y Ferrocarril de Alcantarilla a Lorca (AL), bajo la gestión del Banco Hispano Colonial, que a pesar de su modestia mostrarán un largo periodo de éxito y que apenas se vieron influenciados económicamente por las coyunturas del periodo. La compañía FCA repartirá entre 1903 y 1935 un dividendo medio del 6%, permitiendo a sus accionistas recuperar casi el doble de la inversión en ese periodo, mientras que AL repartió un dividendo medio del 2,7%, que permitió recuperar el 100% de la inversión. Una tercera compañía ferroviaria de vía ancha también tuvo una prolongada situación de éxito en la gestión, se trata de la compañía del ferrocarril de Bilbao a Portugalete, que recorría la margen izquierda industrial del Nervión: entre 1888 y 1932 repartió de forma ininterrumpida dividendos entre sus accionistas a un tipo medio del 8%, multiplicando por cinco la inversión inicial<sup>53</sup>.

La tercera crisis ferroviaria fue la más breve, al menos en lo que concierne a la suspensión del reparto de dividendos entre los accionistas (véase gráfico 2), aunque sus consecuencias se prolongarían hasta enlazar con la crisis final de la década de 1930. Si la primera fue la del crac bursátil y la segunda la de la devaluación de la

---

<sup>53</sup> Sobre esta compañía, véase Ángel ORMAECHEA, *Ferrocarriles en Euskadi, 1855-1936*, Bilbao, Ferrocarriles Vascos SA, 1989, pp. 319-374.

peseta, esta tercera es conocida como “el problema ferroviario”. Seguramente pocos temas de la historiografía económica contemporánea despertaron tanto interés y generaron tal volumen de textos. Las posturas fueron variadas y en el análisis de sus causas y soluciones podemos encontrar un amplio abanico en el que es difícil discernir entre especialistas y visionarios<sup>54</sup>.

El problema ferroviario español se gestó sobre tres bases: la fuerte inflación de las materias primas e insumos, la aplicación de medidas sociales a las plantillas ferroviarias como la entrada de la jornada máxima diaria de ocho horas y la subida de los salarios, y la urgente necesidad de inversión en la cuenta de primer establecimiento de las compañías ferroviarias.

La primera fue una causa ajena derivada de la Gran guerra que causó un grave quebranto en la explotación ferroviaria, especialmente en el precio de los carbones de importación, principal mercado al que recurrían las compañías, por su precio y mejor calidad. Fue necesario redirigirse al mercado nacional y esperar la vuelta a la moderación de los precios, si bien, las medidas que se tomaron obligaron a mantener en adelante una cuota de consumo obligatorio del carbón nacional.

La segunda cuestión tenía un trasfondo social importante, porque la situación laboral y salarial de los ferroviarios estaba gravemente deteriorada. Se imponía actualizar salarios y más aún después de un periodo de crecimiento de los beneficios de las compañías ferroviarias. Además, la conflictividad sindical tuvo una especial intensidad en el sector, tomado como mecanismo de activación de una movilización más general en el que siempre se reflejaba la actitud de los ferroviarios, lo que les expuso a graves huelgas y conflictos, como el ocurrido en Norte en 1917, con un despido masivo de trabajadores. También fue un grave problema la entrada en vigor de la jornada diaria laboral máxima de ocho horas, que, aunque tardó en generalizarse, sí provocó sobre todo una necesidad de nueva ordenación de la gestión y la contratación de más trabajadores, con el consiguiente aumento de los gastos<sup>55</sup>.

---

<sup>54</sup> Una interesante síntesis del asunto, en Francisco COMÍN et al., *150 años de historia de los ferrocarriles españoles. Volumen I*, Madrid, Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 1998, pp. 283-292.

<sup>55</sup> El análisis más exhaustivo del tema está en Antonio PLAZA, *El sindicalismo ferroviario en España: de las sociedades mutualistas a los sindicatos de industria (1870-1936)*, Madrid, Fundación de los Ferrocarriles Españoles, 2012, pp. 157-283

El tercer elemento que terminó por desequilibrar las cuentas y la gestión de las compañías ferroviarias era la necesidad de atender a grandes inversiones de instalaciones y material rodante. La cuestión era una consecuencia de la desatención por parte de las compañías ferroviarias a la cuenta de primer establecimiento, ya que los saldos positivos de la explotación eran destinados con preferencia a atender las cargas financieras y al reparto de dividendos. En este sentido, a partir del caso de los ferrocarriles norteamericanos, Perelman llamó la atención acerca de cómo la rápida depreciación de los activos fijos ferroviarios era ignorada por las compañías, que no atendían a su renovación, con lo que se producían aumentos en los gastos de mantenimiento y, cuando había que afrontar la inversión, esta era desproporcionada e inasumible<sup>56</sup>.

Como hemos señalado anteriormente, al menos en términos contables, la crisis se superó con rapidez con crecientes aportaciones del Estado que alcanzarían el grado de todo un plan de renovación del ferrocarril a partir de la aprobación del Estatuto de 1924. Así, a lo largo de la década de 1920 se aportó por parte del Estado a las compañías más de 1.600 millones de pesetas desglosados en cuatro conceptos principales: anticipos para haberes de los agentes (25%), anticipos para material móvil (10%), aportaciones de la Caja Ferroviaria (50%) e inversión en nuevas líneas (15%)<sup>57</sup>.

Un maná ferroviario que, no obstante, mantuvo a las compañías en un estado permanente de insatisfacción. Era indudable que había sombras que se cernían sobre los ferrocarriles, entre las que estaban la limitación a actuar sobre las tarifas, la elevada imposición o la emergente competencia del sector del transporte mecanizado por carretera, pero los resultados económicos, tras el estímulo público, transmiten otra interpretación.

A partir de 1920 las compañías recuperarían con fuerza la senda del reparto de dividendos, moviéndose de forma constante en rentas del 6%, lo que permitió distribuir un volumen de capital que hasta entonces no se había producido, habida cuenta del aumento de capital en acciones que se había dado con las reformas de principio de

---

<sup>56</sup> Michael PERELMAN, *El fin de la economía*, Barcelona, Editorial Ariel SA, 1997, pp. 60-63.

<sup>57</sup> Véase Miguel ARTOLA, "La acción del Estado", en Miguel ARTOLA, *Los ferrocarriles en España, 1844-1943, vol. I. El Estado y los ferrocarriles*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, 1978, pp. 339-453.

siglo (gráfico 2). Incluso, compañías que se encontraban en graves apuros económicos, como era el caso de Andaluces se sumaron al reparto hasta prácticamente agotar sus recursos y entrar de la noche a la mañana en una crisis final que llevó a una conflictiva incautación en mayo de 1936<sup>58</sup>.

En este marco, impulsados por la política primorriverista, la compañía del Norte adquirió dos compañías ferroviarias que hemos citado anteriormente y que eran ejemplo de buenos rendimientos: se trata de las compañías del Central de Aragón y del Bilbao a Portugalete. Esta última fue comprada en 1924 a un precio de 1.350 pesetas por acción, para un total de 13,5 millones de pesetas, y la anterior fue adquirida dos años después con una valoración de los títulos todavía superior, 1.425 pesetas por acción, elevándose el total del gasto a 57 millones de pesetas. Se han explicado estas adquisiciones en el marco de la naturalización de los títulos que se comenzó a dar en los ferrocarriles españoles a partir de 1917, pero no parece que este fuera el único motivo, y más apunta a una operación especulativa de dudosos fines. Una vez adquiridas estas compañías, pasaron a repartir hasta la crisis de 1932 rentas del 10%, cuando en los momentos de mayor equilibrio de los anteriores gestores no se sobrepasó el 6%. También en estos años Norte, adquirió dos empresas en graves problemas económicos en la zona oeste, el Ferrocarril de Salamanca a la frontera de Portugal y el Ferrocarril de Medina a Salamanca, con ellos haría su entrada en el capital de la nueva Compañía Nacional de los Ferrocarriles del Oeste de España. Todas estas empresas mantuvieron su autonomía social, por lo que cuando llegue el rescate Norte tendrá varios frentes a los que atender.

Los efectos de esta política de intervención y ayuda para las compañías ferroviarias se hicieron notar pronto, por ejemplo, en las cotizaciones bursátiles como el caso de Madrid, donde a partir de 1924 títulos de Norte y MZA elevaron sus máximos anuales de las 300-350 pesetas que valían durante el decenio anterior, hasta máximos por encima de 600 pesetas. Andaluces, en una escala menor también vivió su particular burbuja, pasando de 50-60 pesetas a aproximarse a las cien pesetas en un valor máximo que, similar a Norte y MZA, se situó en 1927, para derrumbarse

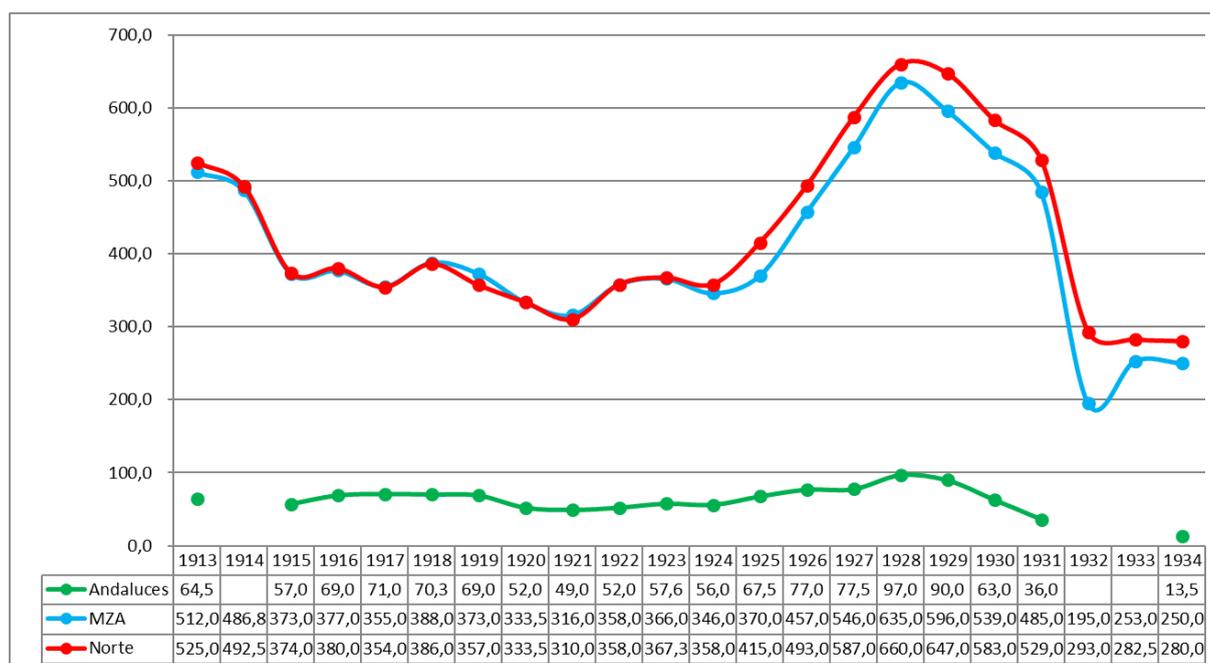
---

<sup>58</sup> Véase Domingo CUÉLLAR, "La Compañía de los Ferrocarriles Andaluces en las décadas de 1920 y 1930", *Revista de Historia Industrial*, nº 60 (2015), pp. 137-171.

después bruscamente (gráfico 3). Todo hace pensar que los empresarios del ferrocarril exprimirían los últimos recursos y no tenían la mirada puesta en el futuro del negocio.

**Gráfico 3.** Evolución de la cotización media máxima anual de las acciones de las principales compañías ferroviarias en España, 1913-1934.

En pesetas



**Fuente:** elaboración propia a partir de cotizaciones máximas recogidas en *Anuario oficial de valores de la Bolsa de Madrid*, 1918-1935.

#### **4. El rescate: “¿qué se iba a hacer con las compañías de ferrocarriles, maltrechas y arruinadas por la guerra?”**

Tras el final de la Guerra civil la nacionalización del ferrocarril era un hecho que casi nadie ponía en duda. En primer lugar, porque durante el primer tercio del siglo XX ya había quedado claro que la viabilidad de las compañías ferroviarias con el sistema de concesión era poco menos que imposible y que necesitaba de la continua aportación de capital público, así que, al igual que estaba ocurriendo en el resto de países europeos, el Estado pasaría a gestionar directamente la explotación ferroviaria.

En segundo lugar, porque el carácter militar e intervencionista del nuevo régimen surgido de la guerra hacía imposible la gestión privada independiente de un sector tan estratégico como el ferroviario, más si cabe cuando se entraba de lleno en una política económica autárquica<sup>59</sup>. El problema era cómo llevar a cabo este proceso y cuál iba a ser su coste.

La legislación ferroviaria española tenía recogida desde el primer momento la figura del rescate anticipado de las compañías ferroviarias, previo pago de indemnizaciones a los propietarios, cuyo importe se establecía en el producto medio neto del quinquenio anterior, y durante tantos años como quedaran para completar el ciclo de concesión estipulado<sup>60</sup>.

Las sucesivas normas ferroviarias recogieron esta situación, con ligeras modificaciones, hasta llegar a la base decimocuarta del Estatuto Ferroviario de 1924, donde se añadía que para fijar las condiciones y el precio final del rescate debía deducirse la aportación de capital realizado por el Estado y los productos obtenidos por las compañías a raíz de la subida de tarifas decretada en 1918<sup>61</sup>.

Por fin, la ley de Bases de 1941 ordenó el rescate por parte del Estado de todas las líneas férreas de ancho ibérico, de servicio y uso público, para el primer día de febrero de ese año, estableciendo un procedimiento de valoración basado en el Estatuto Ferroviario de 1924. Para poder llevar a cabo esta tarea se formó un equipo de ingenieros, contables y economistas que estuvieron coordinados por el propio ministro de Obras Públicas, Alfonso Peña Boeuf, el subsecretario del ministerio de Obras Públicas, Bernardo de Granda, y Gregorio Pérez Conesa, hasta ese momento Director General de Ferrocarriles y que fue nombrado como primer presidente de la nueva empresa pública RENFE (Red Nacional de los Ferrocarriles Españoles). Un

---

<sup>59</sup> El funcionamiento del sistema ferroviario español durante la autarquía, en Miguel MUÑOZ RUBIO, *RENFE (1941-1991): medio siglo de ferrocarril público*, Madrid, Luna, 1995, pp. 81-95. Para un estudio de caso, el de los productos agrarios, de la organización centralizada de los flujos de transporte ferroviarios, véase Domingo CUÉLLAR y Joaquín GARCÍA, "El transporte de productos agrarios por ferrocarril en España (1941-1959): un ensayo de gestión autárquica", *Scripta Nova: Revista electrónica de geografía y ciencias sociales*, n° 19 (2015).

<sup>60</sup> Véase, artículo 34 de la Real Orden de 31 de diciembre de 1844.

<sup>61</sup> Véase, Real Decreto de 13 de julio de 1924, base decimocuarta, apartado II, condiciones del rescate.

equipo de alto rango para una misión que terminó convirtiéndose en una “atroz complicación”, según explicó el propio Peña en sus memorias<sup>62</sup>.

El problema venía porque los resultados arrojados por las valoraciones iniciales arrojaban cifras que consideraban insuficientes, ya que en algunos casos no alcanzaban para atender a las cargas financieras que las empresas tenían. Se había optado por obviar el periodo de explotación ferroviaria de la República, no solo por rechazo ideológico a ese periodo por parte de las autoridades franquistas, sino porque como hemos visto se trataba de un momento en el que la crisis de explotación ferroviaria se había agravado de modo importante. Así, para el cálculo de los datos se retrocedió a la década de 1920, con el objetivo de buscar una valoración más favorecedora, y así se sucedieron los cálculos de la Junta Superior de Ferrocarriles (dos cálculos), el Consejo de Estado y el Ministerio de Obras Públicas (dos cálculos). Hubo hasta trece Consejos de Ministros donde se discutió con todo detalle el examen de las plusvalías, el encaje de los incrementos y el concepto de cada una de las fórmulas en el sentido legal que se desprendía de la lectura del Estatuto de 1924, de endiablada redacción, según confesaba el propio Peña<sup>63</sup>.

Era una situación sin salida que generaba no pocas tensiones entre el Gobierno y los empresarios. De ahí el cambio radical de estrategia que se dio por parte del Gobierno franquista a partir de la promulgación de la ley de 27 de febrero de 1943 donde se establecía el pago del precio del rescate con la novedosa fórmula de la conversión del valor de las acciones y obligaciones de las empresas ferroviarias en títulos de Deuda amortizable del Estado. Y se establecía en unas condiciones ventajosas para los tenedores de títulos, ya que se reconocían los intereses no abonados de los títulos hipotecarios, tanto en el periodo anterior al comienzo de la Guerra civil, como entre el final de esta y la creación de RENFE, que se abonarán al interés establecido en el título, como también para el periodo posterior a la creación de RENFE, que se devengaría al 3,5% y, por último, también, al denominado “periodo de dominación marxista” que se haría al 50% de su importe.

---

<sup>62</sup> Alfonso PEÑA BOEUF, *Memorias de un ingeniero político*, Madrid, Diana Artes Gráficas, 1954.

<sup>63</sup> *Ibidem*, pág. 240.

De este modo, se había encontrado una solución “para no desvanecer las esperanzas de los tenedores de títulos” y evitar alargar en exceso el proceso de cálculo del rescate que se demoraba ya en ese momento más de dos años. Según se señalaba en la norma, el canje se ofrecía de modo voluntario y podía ser rechazado en un plazo de 15 días, y su valoración se había realizado teniendo en cuenta el precio medio de cotización de los títulos en el mercado y la reducción proporcional por los daños de guerra<sup>64</sup>.

Este cambio radical en la gestión de la nacionalización del ferrocarril ha sido explicado como un modo de favorecer a la gran banca española, que al fin y al cabo era la titular de la mayoría de los títulos ferroviarios, y en ningún caso para atender a una hipotética clase media de ahorradores<sup>65</sup>. Una explicación en otro sentido estaría en la línea de considerar que la rectificación vendría de la mano de la lógica de algo que ya se había planteado con anterioridad, por ejemplo, De la Cierva en 1921, o el mismísimo frente popular francés, solo unos meses antes<sup>66</sup>.

Por su parte, Artola, consideraba que detrás de esta fórmula más ventajosa se escondía un ultimátum para accionistas y obligacionistas sin contar con los consejos de administración, los cuales habían presionado a través de escritos para conseguir mejoras en las valoraciones previas que se hacían. En todo caso, señala Artola, el horizonte inflacionista menguaría notablemente estos capitales<sup>67</sup>. Inflación autárquica que se sumaba a la ya habida durante la Gran guerra y supuso una fuerte caída en términos constantes del valor de los títulos al iniciarse el siglo XX, como ha señalado Pascual<sup>68</sup>.

En nuestra opinión, el hecho inflacionista no altera la interpretación porque con una u otra valoración era una circunstancia invariable, en todo caso la resolución adoptada en 1943 minimizaba esas pérdidas y revalorizaba la indemnización.

---

<sup>64</sup> BOE, 1 de marzo de 1943, pp. 1.971-1.973.

<sup>65</sup> Miguel MUÑOZ RUBIO, *RENFE (1941-1991)...*, *op. cit.*, pp. 62-63.

<sup>66</sup> Pedro Pablo ORTÚÑEZ, “El proceso de nacionalización de los ferrocarriles en España. Historia de las grandes compañías ferroviarias, 1913-1943”, Tesis doctoral, Universidad de Valladolid, 2001, pp. 465.

<sup>67</sup> Miguel ARTOLA, “La acción del Estado”, *op. cit.*, pág. 445.

<sup>68</sup> Pere PASCUAL, “La gran decepción...”, *op. cit.*, pág. 34.

La decisión, en todo caso, benefició claramente a los tenedores de títulos, que multiplicaron sobre los cálculos más favorables del Ministerio de Obras Públicas los réditos de las acciones y obligaciones ferroviarias. A la vista de los resultados presentados en la tabla 1 se observa, en primer lugar, la existencia de un largo proceso regulador en el que se suceden leyes y órdenes que ajustan el valor final de las valoraciones y muestran, en algunos casos, la relación de títulos finalmente adheridos a la conversión. La legislación había establecido dos grupos de empresas, según su solvencia económica; así, la ley de febrero de 1943 y la orden de marzo de ese año fijaban las condiciones para las compañías Norte, MZA, Central de Aragón y Bilbao-Portugalete. Las dos primeras suponían el 88,5% del valor total de las redes de ferrocarril en España, lo que hace especialmente interesante seguir su proceso porque en él se explica el conjunto del caso ferroviario español.

También resulta interesante recoger la diferencia entre la valoración recogida en los balances de las compañías ferroviarias en 1935, que ascendía a 4.600 millones de pesetas<sup>69</sup>, y la cifras que arrojaban los cálculos del ministerio de Obras Públicas y de la nueva valoración a través de la cotización en la bolsa, que eran, respectivamente, un 25% y un 50% de aquella cifra. Esto, más que señalar un descomunal destrozo del ferrocarril durante la Guerra civil, plantea dudas sobre la confección de los balances por parte de las compañías ferroviarias<sup>70</sup>.

---

<sup>69</sup> Ramón CORDERO y Fernando MENÉNDEZ, "El sistema ferroviario español", en Miguel ARTOLA, *Los ferrocarriles en España, 1844-1943, vol. I. El Estado y los ferrocarriles*, Madrid, Servicio de Estudios del Banco de España, 1978, pág. 265.

<sup>70</sup> De contabilidad ferroviaria, contamos con los trabajos de, entre otros, Esther FIDALGO y Rosalía MIRANDA, "El sistema contable de la Compañía de Ferrocarriles de Madrid a Zaragoza y a Alicante (MZA) en sus inicios (1857-1908): un estudio introductorio", XII Encuentro de la Asociación Española de Profesiones Universitarias de Contabilidad (ASEPUC), Burgos, 2006; José Luis MONTOYA e Isidoro GUZMAN, "La Compañía de los Caminos de Hierro del Norte de España: análisis de su cuenta de explotación (1900-1925)", TST, nº 21 (2011), pp. 112-141; José Enrique BLASCO, Domingo CUÉLLAR y José Luis MONTOYA, "La contabilidad de la compañía de los ferrocarriles andaluces en un periodo crítico (1920-1930) y su análisis a través del estado de flujos de efectivo", *De Computis*, nº 20 (2014), pp. 96-115; y Miguel Ángel VILLACORTA, "Prácticas de manipulación contable de la Compañía de los Caminos de Hierro del Norte de España en el periodo 1900-1923", *Pecunia*, nº 19 (julio-diciembre 2014), pp. 1-20.

**Tabla 1.** El rescate ferroviario en España, 1941-1953.

En pesetas

Compañías ferroviarias	Valoración en aplicación de Ley 24 de enero de 1941				Valoración en aplicación de Ley de 27-02-1943 y siguientes		
	Valor Bruto del rescate	Deducción demérito	Demérito %	Valor bruto final (A)	Conversión de títulos	Índice A=100	Base normativa
Norte	835.398.311	317.445.194	38,0%	517.953.117	1.186.781.820	229	Ley de 27 de febrero de 1943 Orden 22 de marzo de 1943
MZA	764.015.400	284.577.780	37,2%	479.437.620	999.304.470	208	Ley de 27 de febrero de 1943 Orden 22 de marzo de 1943
Central de Aragón	152.190.909	7.432.247	4,9%	144.758.662	76.045.900	53	Ley de 27 de febrero de 1943 Orden 22 de marzo de 1943
Oeste	6.317.418	0	0,0%	6.317.418	55.540.284	879	Decreto de 31 de mayo de 1946 Orden de 3 de julio de 1946
Andaluces	34.571.665	30.187.259	87,3%	4.384.406	35.274.161	805	Decreto de 31 de mayo de 1946 Orden de 6 de marzo de 1947
Bilbao-Portugalete	42.604.995	423.494	1,0%	42.181.501	6.222.208	15	Ley de 27 de febrero de 1943 Orden 22 de marzo de 1943
Lorca-Baza-Águilas	9.156.536	7.039.844	76,9%	2.116.692	8.547.803	404	Ley de 18 de diciembre de 1946 Orden de 3 de abril de 1948
Zafra-Huelva	7.786.051	0	0,0%	7.786.051	6.806.923	87	Orden de 26 de septiembre de 1947
Alcantarilla-Lorca	2.004.624	1.674.993	83,6%	329.631	5.494.881	1.667	Decreto de 31 de mayo de 1947 Orden de 4 de febrero de 1953
Valencia-Aragón	763.925	0	0,0%	763.925	3.277.801	429	Ley de 18 de diciembre de 1946
Villaluenga-Villaseca	1.375.259	0	0,0%	1.375.259	2.783.580	202	Ley de 18 de diciembre de 1946 Orden de 14 de julio de 1947
Sevilla-Alcalá-Carmona	973.825	486.925	50,0%	486.900	1.705.566	350	Ley de 18 de diciembre de 1946 Orden de 14 de julio de 1947
Soria-Navarra	2.055.536	514.544	25,0%	1.540.992	1.625.452	105	Decreto de 22 de julio de 1948 Orden de 9 de septiembre de 1948
Triano	2.059.917	685.342	33,3%	1.374.575	1.553.154	113	Ley de 18 de diciembre de 1946 Orden de 14 de julio de 1947
Baza-Guadix	1.221.278	1.332.784	109,1%	-111.506	1.299.276	1.165	Decreto de 31 de mayo de 1949
Argamasilla-Tomelloso	1.732.967	429.635	24,8%	1.303.332	435.691	33	Decreto de 31 de mayo de 1948
Villacañas-Quintanar	145.796	0	0,0%	145.796	418.776	287	Decreto de 31 de mayo de 1946 Ley de 18 de diciembre de 1946
<b>TOTALES</b>	<b>1.864.374.412</b>	<b>652.230.041</b>	<b>35,0%</b>	<b>1.212.144.371</b>	<b>2.393.117.747</b>	<b>197</b>	

**Fuente:** Elaboración propia a partir de Muñoz Rubio (1995), apéndice estadístico, y Ortúñez (2001), cuadros IV.26 y IV.30, y las referencias legislativas del BOE recogidas en la tabla.

Tal y como hemos recogido en la tabla 1, Norte y MZA fueron valoradas en poco menos de mil millones de pesetas de la época, una vez deducido el demérito por daños de guerra y por la deficiente conservación (algo menos del 40%); esta valoración se dobló con la aplicación de la conversión de los títulos en deuda amortizable, tomándose además como referencia un valor bastante más elevado del que realmente tenían los títulos ferroviarios en ese momento. Central de Aragón y Bilbao-Portugalete, dos compañías saneadas que habían sido compradas por Norte en la década de 1920, momento en el que sus títulos dejaron de cotizar, recibieron la valoración asignada por las obligaciones que todavía tenían en circulación, ya que habían eliminado buena parte de su deuda hipotecaria en los años precedentes.

Tres años después del cambio legislativo de 1943 se promulgó el decreto de 31 de mayo en el que se ampliaba esta medida a otras compañías ferroviarias que ya habían sido nacionalizadas. Hemos de recordar que desde el 1 de febrero de 1941 todo el ferrocarril de vía ancha de servicio público había sido nacionalizado en España. Las compañías que podían acogerse a esta situación eran la Compañía del Ferrocarril de Alcantarilla a Lorca, la Compañía de los Ferrocarriles Andaluces, la Compañía del Ferrocarril de Argamasilla a Tomelloso, la Compañía del Ferrocarril de Baza a Guadix, la Compañía Nacional de los Ferrocarriles del Oeste de España, la Compañía del Ferrocarril de Soria a Navarra, la Compañía del Ferrocarril de Villacañas a Quintanar, y la Compañía del Ferrocarril de Zafra a Huelva, a las que se les fijaban los valores de intercambio de los acciones y obligaciones en circulación.

En este segundo grupo, en líneas generales, se trata de compañías que fueron muy favorecidas, ya que muchas de ellas tenían grandes deméritos; por ejemplo, Andaluces, 87% o inclusive, superior al 100% en el caso de la pequeña compañía de Baza a Guadix. La nueva valoración elevó considerablemente su indemnización, que llegó a multiplicar por ocho el valor establecido por el ministerio, como fue el caso de las compañías Andaluces y Oeste, o incluso más, como la Alcantarilla-Lorca o la citada Baza-Guadix, que superaron 16 y 11 veces, respectivamente, el valor fijado en la ley de 1941.

Todavía quedó un tercer grupo de líneas de ferrocarril que se acogieron a la conversión de sus títulos en circulación por deuda pública amortizable. A este grupo pertenecían las líneas de Triano, Sevilla a Alcalá y Carmona, Valencia a Liria, Villaluenga a Villaseca y Lorca a Baza y Águilas. Con la excepción de esta última, explotada por una compañía británica (168 km), el resto eran pequeñas líneas o ramales de menos de medio centenar de kilómetros. En este grupo también hubo grandes alzas en la valoración final, a pesar de la situación crítica de algunas empresas que habían sido intervenidas por el Estado antes de la guerra, como la compañía Sevilla-Alcalá-Carmona, que tenía un demérito del 50%, pero que mejoró su rédito en 3,5 veces, o la británica Lorca-Baza-Águilas, con un demérito del 77% pero consiguió multiplicar por cuatro los cálculos iniciales.

En resumen, casi ninguna compañía salió perjudicada con respecto a las valoraciones previas realizadas según la ley de 1941, obteniendo algunas incluso una desproporcionada tasación que no responde a ninguna lógica, o al menos nosotros no la hemos encontrado. Fue el Estado el que tuvo que asumir un sobrecoste que duplicó la cifra inicialmente prevista. Además, se hizo de modo totalmente irregular, cambiando las reglas que la propia administración franquista había establecido en 1941, lo que trasluce la intención de beneficiar a las compañías ferroviarias y a sus propietarios. El propio ministro de Obras Públicas de ese momento señalaba que se había vuelto a su idea inicial, y que de haberse aplicado desde el primer momento hubiera evitado todo el trabajo realizado, para concluir anotando una interrogación vacía: “¿...?”<sup>71</sup>.

## **5. Conclusiones**

Razones y maravedís representan las dos caras del negocio ferroviario español. En algunos casos, el interés general fue el estímulo que guio el desarrollo y la explotación de las líneas ferroviarias, que representaron una modernidad con la que superar las limitaciones que la orografía imponía al transporte tradicional en España. Pero también nos encontramos con numerosos casos de agiotaje que terminaron siendo una pesada carga económica para el Estado.

---

<sup>71</sup> Alfonso PEÑA BOEUF, *Memorias de un ingeniero político...*, op. cit., pág. 240.

Durante el periodo de concesiones y construcción de líneas, el Estado alentó su desarrollo mediante ayudas directas e indirectas a estos negocios, como fue la exención aduanera a la importación de insumos ferroviarios o la entrega a fondo perdido de subvenciones por cada kilómetro puesto en explotación. Se produjo en todo este proceso la intervención de la alta política y de las afinidades clientelares, para favorecer intereses especulativos y negocios que en muchos casos solo buscaban el acceso a las subvenciones y la contratación de obras, sin que hubiera mayor atención a la viabilidad futura de la línea a construir.

Las crisis recurrentes que tuvieron los negocios ferroviarios en España, especialmente, en 1866, 1890, y 1918, obligaron al Estado a proveer continuas ayudas a las empresas, que siguieron repartiendo importantes dividendos, incluso cuando estas aportaciones públicas eran más elevadas, como ocurrió en la década de 1920. En concreto, el volumen de dividendos repartidos en el periodo 1921-1933 entre los accionistas de las compañías ferroviarias estuvo próximo a los 350 millones de pesetas, mientras que el Estado aportaba en anticipos y ayudas a esas compañías unos 1.600 millones de pesetas.

Por último, la liquidación del sistema en el arranque del franquismo se hizo mediante un mecanismo irregular y arbitrario, que incluso anuló la legislación propia promulgada solo unos meses atrás, cuando se constató que esos cálculos no satisfacían los intereses de los propietarios de los títulos ferroviarios, la gran banca en su mayor parte. Este cambio normativo duplicó el valor inicial establecido, y tuvo un sobre coste añadido para el Estado de más de mil millones de pesetas de la época.