

See discussions, stats, and author profiles for this publication at: <https://www.researchgate.net/publication/328030828>

Las sociedades anónimas de abastecimiento de agua potable en España (1840–1960)

Article · January 2009

CITATIONS

11

READS

68

1 author:



[Juan-Manuel Matés-Barco](#)

Universidad de Jaén

105 PUBLICATIONS 251 CITATIONS

SEE PROFILE



1 Talleres Erandio 1959

2 Esperanza y Cia, 1941

3 Hidroeléctrica Española 1953

4 Cia FFCC Castilla y ... 1934

5 CEPSA 1950

6 S FFCC Madrid-Cáceres-Portugal 1917

7 SE Construcciones Metálicas 1943

8 Altos Hornos de Vizcaya 1915

LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DE ABASTECIMIENTO DE AGUA POTABLE EN ESPAÑA (1840-1960)

Juan Manuel Matés Barco (Universidad de Jaén)

Enviado: 19 de enero de 2009

Aceptado: 6 de marzo de 2009

Resumen

Este artículo es un estudio sobre las sociedades anónimas de abastecimiento de agua potable en España entre 1840 y 1960. El primer objetivo es considerar el papel que jugó el sector servicios en la economía y de manera especial, las empresas dedicadas al suministro de agua. El desarrollo de estas compañías vino determinado por la propia naturaleza de la actividad -considerada como un servicio público-, que estaba asentada en la figura del monopolio natural y en la fórmula de la concesión administrativa. Por esta razón se analiza la estrategia empresarial que practicaban las compañías para dominar el mercado y la función de riesgo que conllevaba este tipo de negocio. La trayectoria de las compañías se interpreta mediante el examen de su estructura económica y financiera. Los beneficios y el nivel de rentabilidad de las empresas, muestran un sector floreciente que contribuyó a la modernización de las ciudades.

Palabras clave: abastecimiento de agua, sociedades anónimas, España.

*Spanish water supply companies, 1840-1960
by Juan Manuel Matés Barco*

Abstract

This paper studies Spanish water-supply Corporations between 1840 and 1960. The main purpose is to evaluate the role that the service sector played in the general urban economy even focusing on, the companies dedicated to water supply. The development of these companies was determined by the singular nature of these industrial activity -a public service- with sharp natural monopoly characteristics and in the conditions imposed by the administrative foundational grant. Afterwards, we analyze the managerial strategies oriented to obtain control in the market and the risks involved. The path followed by these companies is documented through the examination of their economic and financial structure. The observed benefits and profitability show a flourishing sector that contributed significantly to the modernization of the cities.

Key words: water-supply, Corporations, Spain.

CLAVES JEL: M11, M21, N73, N74, N93, N94.

1.- Introducción

Algunos aportes teóricos sobre el sector servicios se han presentado como resultado del proceso de desindustrialización que se está llevando a cabo en los países más desarrollados. La innovación tecnológica, el pujante protagonismo del sector público en este sector y el propio desarrollo económico, son factores que han determinado este importante crecimiento. En las últimas décadas el análisis de los servicios, desde el punto de vista económico, ha contado también con un buen número de controversias teóricas. En un primer momento el debate se centró en la «terciarización» de las economías y en el proceso de «desindustrialización». En la actualidad se ha superado esta percepción, que ha dejado paso a una visión integral de los sistemas productivos modernos¹. Las teorías en torno a los servicios, han corrido paralelas a la evolución de la importancia cuantitativa y cualitativa del sector. En la medida que los servicios han adquirido mayor protagonismo en la actividad económica, ha existido un mayor interés en su estudio y en realizar aportes teóricos relevantes. Este nuevo panorama intenta comprender la importancia del sector en términos cuantitativos, los factores que determinan su crecimiento, así como el papel que está jugando en los sistemas productivos modernos.

Desde la perspectiva histórico-empresarial, se puede afirmar que España ha padecido un contexto dominado por el atraso económico, poco propicio a los nuevos procedimientos que exigían escalas de producción superiores, donde la posibilidad para acceder a un mercado relativamente extenso podía justificar la inversión necesaria para crear empresas modernas. Industrialización escasa y tardía, substanciales cuotas de población activa rural y lentitud en la urbanización, han sido algunos de los factores que limitaron de forma significativa la inversión en empresas de abastecimiento de agua².

Esta puede ser una de las razones que explique la tardía implantación de la *sociedad anónima* en España como forma empresarial y constituye una manifestación del atraso que padecía la economía española en el proceso de industrialización. Hasta la guerra civil, las *sociedades anónimas* eran un número todavía poco importante, con respecto a otras formas de asociación empresarial; y no ha sido hasta cerca de 1960 cuando se ha convertido en la forma predominante. Tafunell apunta que hasta la I Guerra Mundial, incluso en el capital asociado predominaron otras de otras formas de asociación empresarial, como las *colectivas* o las *comanditarias*, sobre las *sociedades anónimas*. El desembolso inicial que realizaban las sociedades anónimas por estos años oscilaba alrededor del 25 por ciento del capital fundacional, mientras que en las sociedades colectivas y comanditarias generalmente se desembolsaba el capital en su totalidad de forma inmediata³.

Un análisis a largo plazo (1880-1980) muestra gran estancamiento en la constitución de sociedades, tanto en su número como en los capitales invertidos. Este dato revela que el desarrollo experimentado por la economía española en la década de los sesenta, no estuvo precedido por un incremento de la tasa de inversión ni por la creación de nuevas empresas. Existieron numerosas empresas y un buen número de emprendedores que arriesgaron su capital, pero faltó una estructura social y económica propicia para el desarrollo, crecimiento y expansión de empresas modernas. A fin de cuentas, un entorno caracterizado por el clientelismo político y las oligarquías locales que controlaban la vida ciudadana constreñían en demasiadas ocasiones, las posibilidades de las iniciativas empresariales⁴.

¹ Cuadrado Roura (1999), p. 175.

² Núñez (1996), pp. 399-400; Novo (2002), p. 289; Núñez & González (2005); Matés (2006a), p. 750 y Mirás (2007b).

³ Tafunell (1989), pp. 467 y 478-479 y Martínez (1995), pp. 360-362.

⁴ Lorrain (2002), p. 9; Núñez (2006), p. 923 y Larrinaga (2006), p. 444.

Este trabajo se centra en el análisis de las sociedades anónimas de abastecimiento de agua potable que operaron en España, entre 1840 y 1960. Tras una breve introducción se estudia el número de sociedades anónimas dedicadas al abastecimiento de agua. En segundo término se trata el nivel de inversión que llevaron a cabo estas empresas. En los apartados tercero y cuarto se realiza una aproximación a la naturaleza del negocio. En quinto y sexto lugar se analiza la estrategia que desarrollaban este tipo de empresas y la función del riesgo en la negocio de aguas. En el séptimo enunciado se examina la estructura económica y financiera de estas sociedades. El octavo punto del sumario estudia los resultados de estas compañías y el nivel de rentabilidad de su actividad. Por último, se incluyen unas breves conclusiones y unas exhaustivas fuentes y bibliografía.

2.- El número de empresas

Es difícil conocer con exactitud el número de empresas, especialmente antes de 1900, puesto que las fuentes son poco precisas. Pero existen datos suficientes que permiten realizar un detenido estudio del sector. El interés por las sociedades anónimas estriba en que esta modalidad organizativa proporcionó el soporte más importante en la expansión del servicio de abastecimiento en las ciudades españolas. Por otro lado, las compañías que no asumieron este tipo de sociedad tuvieron un carácter meramente marginal en la prestación del servicio, limitado a pequeños barrios o en poblaciones de reducido tamaño.

Cuadro 1.- Número de Sociedades Anónimas de abastecimiento de agua potable	
<i>Año</i>	<i>Número</i>
1870	22
1890	30
1900	48
1905	19 ^a
1910	37 ^b
1913	70
1922	101
1926	110
1927	116
1930	122
1931	117
1932	117
1933	122
1934	120
1950	95
1960	59
1970	55
1983	22
1985	21

Fuente: *Reseña Geográfica y Estadística de España* (1888); *Estadística de la Contribución de Utilidades de la Riqueza Mobiliaria* (1905, 1910 y 1915); *Anuario Técnico e Industrial de España* (1913); *Anuario Financiero y de Sociedades Anónimas de España* (1922-1970); *Anuario Financiero de Bilbao* (1930-1934); y *Anuario Financiero y de Empresas en España* (1983-1985).

^{a b} Estos datos extraídos de ECURM no recogen el número completo de empresas.

En 1870 existían 22 empresas que se encargaban del suministro domiciliario, en 1890 eran 30, y en 1900 ya habían llegado a 48. A partir de esta última fecha existen datos más concretos que ayudan a conocer la situación y evolución del sector. La información se ha extraído fundamentalmente de los *Anuarios Financieros*, del *Anuario Técnico Industrial de España* y de la *Estadística de la Contribución de Utilidades de la Riqueza Mobiliaria* (ECURM). Los datos de la *Estadística de la Contribución* no parecen muy exhaustivos, puesto que para 1905 recoge la existencia de tan sólo 19 empresas y en 1910 incluye 37. Estas cifras tan bajas pueden estar relacionadas con la característica contributiva de la fuente, que llevaría a muchas empresas a intentar eludir esas responsabilidades⁵. Sin embargo, los datos que aporta la misma fuente para 1915 son ya bastante más representativos, 56 empresas, y más en consonancia con lo que se encuentra en otras de la misma época, aunque de todas maneras se sigue apreciando su limitación. Más completos parecen los datos de los *Anuarios Financieros*, puesto que tenían una misión puramente informativa. En 1913 se conoce la existencia de un total de 70 empresas, y se advierte un avance significativo, de 101 sociedades en 1922 se pasa a 120 en 1934, con algunas pequeñas variaciones en esos años, según muestra el Cuadro 1.

La observación del fenómeno empresarial entre los años 1922 y 1934, últimos de la etapa de plenitud, muestra la situación del sector en su máximo esplendor. Tanto el número como el capital de las sociedades de aguas indican que el sector ocupaba un lugar importante en el conjunto de las sociedades anónimas españolas. Fue uno de los sectores con mayor número de empresas y aunque en cifras absolutas aumentó durante todo este período, su porcentaje comparativo con el resto de sectores fue disminuyendo progresivamente. Igualmente ocurrió con el montante global del capital invertido: progresivo crecimiento a pesar de observarse en 1931 un decaimiento ostensible de la inversión, que fue resultado de la inestabilidad política que se padeció ese año. Las restricciones impuestas por el reforzamiento de la intervención del Estado y por la negativa de los Ayuntamientos a conceder aumentos en las tarifas, rezagó levemente al sector en comparación con años anteriores. En 1930, momento de apogeo, el número de empresas ascendía a 122, cifra bastante importante dadas las características del sector: tendencia de las empresas a instalarse en ciudades grandes, monopolio local y aprovechamiento de economías de escala. También es significativa si la comparamos con el número de ciudades que tenían más de 10.000 habitantes en esa fecha, que era 178, pues supone que algo más del 60 por ciento de las poblaciones de ese tamaño contaban con alguna sociedad de abastecimiento. Las mismas fuentes dejan en 95 el número de sociedades para 1950, dato que indica el retroceso que comenzaron a experimentar estas sociedades en la etapa de la autarquía⁶.

3.- El nivel de inversión

El papel jugado por las inversiones en el proceso de transformación urbana que experimentó la ciudad en el último tercio del siglo XIX y primero del XX, fue muy importante. La porción de capital fijo que las ciudades incorporaron en la planificación y desarrollo de las infraestructuras viarias, servicios urbanos, etc., supuso una movilización substancial de recursos financieros. Las fuertes inmovilizaciones de capital que era preciso realizar y la lentitud con la que se podía recuperar, le otorgaban un carácter bastante arriesgado. Desde las primeras etapas y a pesar de las dificultades inherentes, se encuentran empresarios dispuestos a invertir en el negocio del suministro de agua. Pero esa intervención se realizó en función de una serie de contraprestaciones: entre las que destacó la obtención de concesiones en régimen de monopolio⁷.

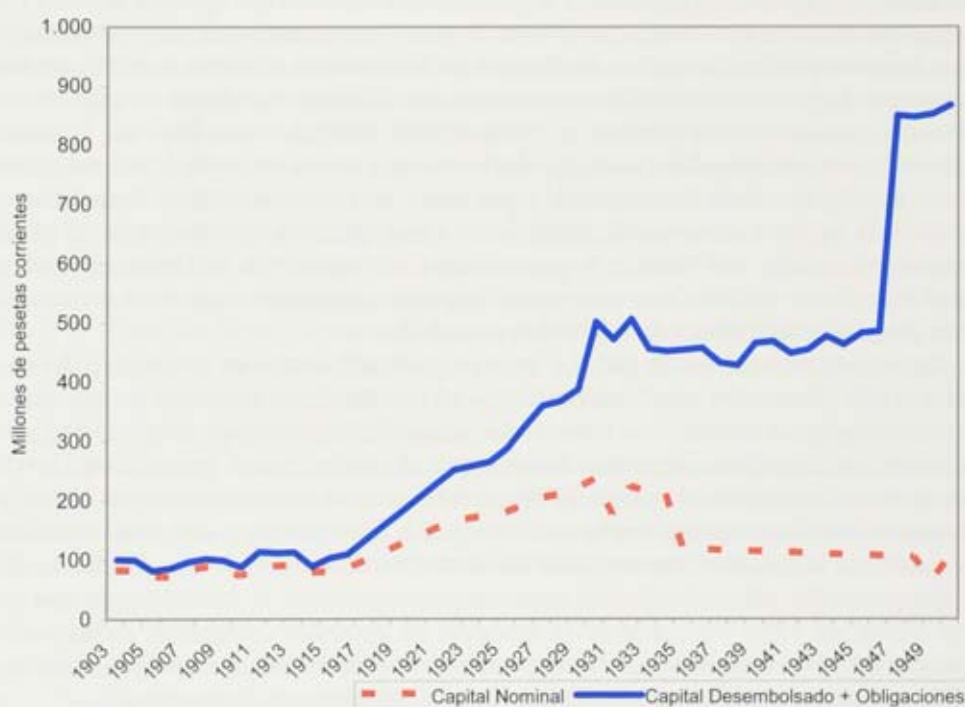
⁵ Por otra parte, esta fuente sólo registraba los datos de las sociedades que pagaban impuestos. Las que estaban empezando o no tenían beneficios, tardaban en aparecer o simplemente desaparecían de las listas.

⁶ Véanse Matés (2008a) y Núñez (2005), p. 181.

⁷ Bigatti, G. (2000), p. 671; Giuntini, A. & Muzzioli, G. (2003), p. 17; Matés, J. M. (2004), p. 169 y Núñez, (2000), p. 441.

Los datos existentes sobre las empresas de abastecimiento muestran la dificultad para conocer la evolución general de las inversiones realizadas. Las discordancias que se observan en ocasiones, parecen justificarse por el desconocimiento que tenemos de los capitales desembolsados en un buen grupo de empresas. Todo indica que los flujos inversores fueron importantes en la década de 1880. Idéntica apreciación se puede realizar de las primeras décadas del XX, que experimentó un fuerte empuje inversor⁸. Aunque no tenemos datos suficientes, este afán inversor, previsiblemente se debió asentar en los buenos resultados que estaban obteniendo las empresas en las etapas finales del siglo XIX. Algunas llevaban funcionando bastante tiempo y cabe pensar que debían obtener beneficios que a su vez reinvertían. En estas etapas era todavía frecuente que la inversión a la que recurrían las empresas, estuviera nutrida en buena medida por la propia autofinanciación. A su vez, las expectativas de beneficios futuros debían estar influidas por el nivel de resultados obtenidos en los años anteriores. Cabe deducir, por tanto, que los excedentes empresariales constituyeron un determinante básico de la formación de capital. Asimismo la inversión adoptó una línea ascendente desde las últimas etapas del siglo XIX, que se hizo más acusada en la década de 1920. A medida que fue creciendo la escala empresarial, el recurso al empréstito fue siendo exponencialmente mayor a la vez que el aumento en la dotación de reservas.

Gráfico 1. *Sociedades anónimas de abastecimiento de agua potable:
Evolución del capital invertido (1900-1950)*



Fuente: ECURM (1905-1915); ATIE (1913); AFSAE (1922-1950); AFB (1930-1934).

En el Gráfico 1 se puede observar la evolución que experimentaron los recursos a largo plazo, concretamente en el período 1903-1950. Se advierte un crecimiento muy tímido, casi imperceptible, hasta 1915. El bajo nivel de inversión se puede deber, por un lado a la recesión económica de finales del XIX, y también a que el servicio todavía no estaba muy extendido en

⁸ En 1899 comenzó a incrementar la inversión en otros sectores empresariales. Tafunell (1996), pp. 46-47.

las poblaciones. Esta situación acarrea ciertas reservas por parte de los inversores hacia nuevas iniciativas. Las últimas décadas del siglo XIX habían sido un hervidero de iniciativas, al menos en ciudades importantes, que salían a la luz y que a los pocos meses o años dejaban de existir. No era extraño, por tanto, que entre los inversores existiera desconfianza al comprobar que las empresas todavía no se encontraban consolidadas en el mercado. Por otro lado, excepto en algunas empresas muy concretas, los niveles de beneficios y rentabilidad tampoco eran muy elevados en ésta época, por lo que la retracción inversora tiene su explicación. Parece evidente que la demanda era débil en estos años y escasamente consolidada.

Desde 1916-1917 se observa un ascenso continuo de la inversión que no se verá interrumpido hasta 1934. Varios aspectos denotan que se estaba produciendo la consolidación del sector: implantación del servicio en un mayor número de ciudades, incremento en el número de abonados, y por último, mayores niveles de beneficios y rentabilidad. Es la etapa de mayor expansión del sector. La tendencia creciente se aprecia desde 1922 y el punto máximo se alcanzó en 1930. A partir de ese año se comenzó a detectar una estabilización en el sector que era consecuencia de la influencia intervencionista que se estaba ejerciendo desde hacía varios años⁹. Con la guerra civil y la posguerra las inversiones entraron en un *impasse* que no encontró fácil solución. La crisis económica, la inflación y la congelación de las tarifas se encargaron de hacer el resto y la parálisis inversora se manifestaba constantemente en la incapacidad de las empresas para aumentar las redes de suministro¹⁰.

A partir de 1947 se observa una nueva tendencia al alza pero con un ritmo de crecimiento bastante moderado, que parece responder a la problemática situación que atravesó el sector hasta 1967, aproximadamente. Por un lado, la política de acoso que estaban sufriendo las compañías de abastecimiento, que llevó a muchas de ellas a dejar la prestación del servicio en manos de los Ayuntamientos. Lógicamente estos hechos suponían un descenso importante en el número de empresas que gestionaban el servicio y en el capital invertido. Por otro, las compañías sobrevivientes se veían obligadas a aumentar sus inversiones con la intención de hacer extensivo el servicio a todas las zonas de la ciudad; y por tanto, se veían obligadas a financiarlas con ampliaciones de capital y emisiones de obligaciones a largo plazo. Si advertimos que el número de empresas fue cada vez menor y sin embargo el capital de las restantes aumentó considerablemente, es evidente que unas pocas empresas capitalizaron casi exclusivamente la inversión que se estaba produciendo en el sector privado¹¹.

Dejando de lado una visión global a largo plazo de la inversión en el conjunto del sector y pasando a una perspectiva más relacionada con el tamaño de las empresas se aprecian dos tendencias divergentes a simple vista. Por un lado, existió bastante homogeneidad en el grado de inversión por habitante, pues intentaban hacer frente al abastecimiento prestando un servicio mínimo, destinado solamente al suministro domiciliario y con un nivel tecnológico básico. Por otro, la inversión en las empresas era bastante desigual y normalmente estaba muy relacionada con el tamaño de la ciudad. Estas empresas no destacaron especialmente por su gran tamaño, puesto que la propia estructura de los abastecimientos ocasionó la existencia de una gran variedad. Antes de 1880 fue corriente la aparición de pequeñas compañías, incluso en las ciudades grandes, pues todavía no estaba muy asentada la práctica del monopolio; sin embargo, entre 1881 y 1900 comenzó la aparición de empresas de considerables dimensiones¹².

Existe gran dificultad para conocer con detalle el tamaño real de las empresas por la precariedad de los datos disponibles. De gran parte de las empresas no se dispone de cifras sobre su capital, obligaciones o activos totales, puesto que solamente una tercera parte de las empresas consignadas aportan información al respecto. En ocasiones, se pueden deducir algunas de sus

⁹ Matés (2004), pp. 166-167.

¹⁰ Arroyo (2008), p. 369.

¹¹ Matés (2008b), p. 271.

¹² Martínez y Piñeiro (2003), p. 180 y Matés (2006b), pp. 51-52.

características a través de otras referencias. Los pocos datos que se conocen sobre activos totales se refieren, en su gran mayoría, a las empresas más rentables y que perduraron durante más largo tiempo ejerciendo su actividad. La mayoría de las empresas contaban, en la etapa de la plenitud - década de 1920- con unos activos totales que oscilaban entre los 4 y 8 millones de pesetas. Lógicamente, las dos grandes empresas del sector, *Aguas de Barcelona* y *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, superaban ampliamente esas dimensiones¹³.

4.- Naturaleza del negocio de abastecimiento de agua potable

En buena medida las características de las empresas de agua estuvieron determinadas por la naturaleza del negocio. Este tipo de iniciativas se caracterizaba porque eran representativas del pequeño ahorrador, simbolizadas en el padre de familia que buscaba ante todo una inversión estable, muy predecible, pero algo más rentable que los valores del Estado. Los dividendos de estas inversiones, que se situaban entre el 5 y el 6 por 100, estaban bastante por encima del 3 por 100 que ofrecía la Deuda pública, y era lógico que se eligiera esa nueva alternativa. Además, las compañías tendían a obtener recursos mediante la emisión de obligaciones pues el mercado lo pedía, pero también porque era un modo de limitar el riesgo y proporcionar una renta más segura que atrajera a este tipo de inversores. Por otra parte, algunas de estas inversiones venían con el respaldo y el prestigio de importantes compañías extranjeras, que contrastaba con la denostada fama que tradicionalmente gozaron los títulos del Estado a lo largo del siglo XIX¹⁴.

En los primeros momentos tuvo importancia el elemento familiar en la organización de las pequeñas empresas, aunque con el tiempo fuera evolucionando hacia un tipo de empresa más moderna. Por sus propias características, las empresas de abastecimiento de agua, crecieron desde la segunda mitad del siglo XIX sobre la base de una organización en la que predominó la pequeña y mediana empresa, poco capitalizada y en bastantes ocasiones con estructura de carácter familiar. Los mercados internos con niveles de renta relativamente reducidos retrasaron el proceso de industrialización, y por consiguiente generó una estructura organizativa bastante débil en las empresas¹⁵. El elemento familiar -sin ser el más predominante-, se contempla en la continuidad que existió durante varias generaciones por el control de algunas empresas. Entre varios casos, se pueden destacar: los Carbonell en *Aguas de Cerro Muriano*¹⁶; los Castellor-Gabarró en *Aguas de Rigat*¹⁷; Abarzuza en *Aguas Potables de Cádiz*¹⁸; los Guisasaola en *Aguas de León*¹⁹; los Pastor en *Aguas Potables de Aspe*²⁰; y por último el clan que componían los diversos grupos de los Garriga-Nogués, Garí Gimeno, Garí Rossi, Más Sardá, Borrás y Calvell, que se fueron consolidando desde 1920, aproximadamente, en el control de *Aguas de Barcelona*.

El predominio de compañías de pequeño y mediano tamaño basada en una estructura empresarial de corte netamente familiar, fue un sistema bastante característico desde las últimas décadas del siglo XIX y primer tercio del siglo XX. A pesar de todo, existieron compañías que por su desarrollo y tamaño fueron incorporando formas de organización más avanzada, nacidas de la separación entre propiedad y gestión, del que *Aguas de Barcelona* fue el ejemplo más significativo.

Tras realizar un análisis de la nómina de directivos y miembros de los consejos de administración de las diversas empresas, se pueden señalar tres puntos esenciales. El primero la

¹³ Véase Matés (2008c).

¹⁴ Matés (2002), pp. 302-304.

¹⁵ Vidal (1996), p. 297.

¹⁶ AFSAE (1933), p. 340.

¹⁷ AFSAE (1931), p. 129; Ídem, (1932), p. 169; Ídem (1933), p. 337; Ídem (1935), p. 278; AFB (1950), p. 408; Ídem (1970), p. 95 y AFEE (1983), p. 65.

¹⁸ AFSAE (1927), pp. 512-515.

¹⁹ AFSAE (1930), p. 221; Ídem (1934), p. 339; AFB (1948), p. 409; Ídem (1950), p. 402.

²⁰ AFSAE (1930), p. 200.

interrelación que se advierte entre los diversos grupos empresariales, manifestada en la presencia y control de diversos consejos de administración. El proceso de concentración empresarial que se produjo en la etapa del franquismo, se comienza a entrever en los años de plenitud del sector. Valencia y Barcelona forman parte de esos núcleos. En torno a la primera ciudad se forjan las empresas *Española de Abastecimientos*, *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* y *Omnium Ibérico*. Este grupo se hizo, en 1947, con la propiedad de *Aguas de Alicante*²¹ y *Aguas y Saltos del Zadorra*. Alrededor de la ciudad condal, *Aguas de Barcelona*, *Aguas Subterráneas del Río Llobregat*, *Aguas del Río Besós*, *Artesa*, *Empresa Artesiana de Riegos*, *Centro Levantina de Riegos y Captaciones*, *Aguas de Reus*, *Sorea*, *Saur*, se terminó convirtiendo en otro importante conglomerado. Todo este complejo mundo empresarial terminó dentro del grupo *Aguas de Barcelona* al hacerse con los derechos de abastecimiento de Valencia y Alicante. La conexión entre el grupo valenciano y catalán ya se hacía evidente en 1940, inmediatamente después de la guerra civil. La lista de miembros de los consejos de administración sería interminable.

La política de expansión de *Aguas de Barcelona*, para hacerse con el control del sector del agua en las más importantes ciudades españolas, puso en el punto de mira desde el primer momento el amplísimo mercado levantino. La tradición empresarial que existía en esta zona, la convertía en plato apetitoso para la compañía barcelonesa. La actividad de empresarios como Eugenio Raison Courty marchó en esta línea, aunque las conexiones se podrían extender a José Antonio Linati Bosch -más tarde director general de *Aguas de Barcelona*-, José María Soler Nolla, José Jorge Gari Rossi, Juan Ventosa Calvell, Antonio Girona Busutil, etc. Esta política de control del mercado y absorción de compañías competidoras, ya venía de lejos en el caso de *Aguas de Barcelona*. Poco antes de la guerra civil también optaron por elegir este derrotero *Hidráulica Santillana* y *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, aunque parece que el impasse que supuso el conflicto bélico dispersó las intenciones.²²

El segundo punto se vislumbra tras una visión cronológica a largo plazo de los miembros de los consejos de administración. Llamen la atención dos aspectos. Por un lado, que en los primeros años se aprecia una importante representación de nombres extranjeros; y, por otro, que a partir de 1960 destaca la presencia de los consejeros provenientes de *Aguas de Barcelona*, que en esos momentos era el grupo empresarial más importante en este campo, que comenzaba por esos años a controlar gran parte del mercado de abastecimiento de agua de las principales ciudades españolas.

Por último, hay que destacar la presencia de un buen número de pequeños y medianos inversores, que se detectan en gran parte de las compañías y debieron ser muy numerosos en las grandes sociedades privadas. Incluso en una iniciativa de carácter estatal como el *Canal de Isabel II* se aprecia desde el primer momento: en 1855 se llegaba a los 872 suscriptores, la mayoría pequeños y medianos obligacionistas. Idéntica situación podemos describir de pequeñas compañías que podían ofertar acciones por un valor de 50 ó 100 pesetas, que buscaban el favor de los pequeños ahorradores.²³

5.- Estrategia empresarial y control del mercado

Aunque el sector de abastecimiento de agua potable optó preferentemente por la empresa de tamaño mediano y pequeño, poco integrada y muy particularizada por la propia naturaleza del negocio, se aprecia la existencia de algunos conglomerados empresariales, que denotan el interés por extender la gestión a otras ciudades y adentrarse en otras actividades relativamente similares. Con todo, más que hablar de «grupos empresariales» es quizá más propio referirse a las

²¹ AFB (1970), p. 121 y AFEE (1983), pp. 65-69.

²² AFB (1950), p. 397 y AFEE (1983), p. 67.

²³ Rueda Laffond (1994), p. 47. Un estudio más reciente sobre la cuestión el de González Reglero (2008).

absorciones y la diversificación que practicaban algunas empresas como se puede ver en el Cuadro 2.

Cuadro 2.- Empresas y Grupos empresariales	
<i>Empresa</i>	<i>Filiales y otras empresas pertenecientes al grupo</i>
AGUAS DE BARCELONA (1882)	Aguas Subterráneas del Río Llobregat
	Compañía Española de Electricidad y Gas Lebon
	Baños Populares de Barcelona
	Materiales y Tubos Bonna
	Aguas del Río Besós
	Aguas Potables y Mejoras de Valencia
	Aguas de Alicante
	Electricidad de San Fernando y Chiclana
	Sociedad General Inmobiliaria de Barcelona, S. A.
	Refractarios Especiales, S. A.
	Aguas Municipalizadas de Alicante, Empresa Mixta
	Baños y Establecimientos Turísticos, S. A.
	Auxiliar de Canalizaciones, S. A.
	Abastecimientos Urbanos y Rurales, S. A.
AGUAS POTABLES Y MEJORAS DE VALENCIA (1890)	Aguas de Levante, S. A.
	Compañía Española de Gas, S. A.
	Negocios Eléctricos de Castellón de la Plana
	Omnium Ibérico
AGUAS POTABLES DE PAMPLONA	Aguas de Alicante
	S. A. de Fuerzas Eléctricas (SAFE)
Abastecimientos de Aguas de Elguea (Victoria)	
Fuente: AFSAE (1922-1935, 1950, 1960 y 1970), AFB (1934), AFVM (1916-1919) y AFEE (1983-1985).	

El punto estratégico básico de las empresas era el *control del mercado*. Para un sector como el abastecimiento, con características de monopolio natural en la conducción y suministro de agua, resultaba muy importante dominar amplias áreas de mercado, que contara con una demanda diversificada y libre de toda competencia. Conviene insistir, que la decisión de invertir no se tomaba nunca sin tener referencias de la dimensión que tenía o podía alcanzar el mercado y, por supuesto, sin el conocimiento razonablemente motivado de una evidente expansión de la demanda. Durante el siglo XIX, en la práctica de los negocios, los empresarios hacían grandes esfuerzos por crear su propio mercado²⁴. Su dimensión creciente, gracias al aumento de población, fue sin duda la causa principal que favoreció la estructura empresarial, puesto que se disparó la demanda y la producción se benefició de las economías de escala²⁵.

Una de las causas fundamentales de este fenómeno puede encontrarse en la naturaleza de la llamada *Unternehmergeschäft*. Hertner ha descrito esta situación al referirse a las actuaciones de los grandes productores electrotécnicos alemanes antes de la Primera Guerra Mundial: crearon sus propios mercados instalando empresas locales y regionales de electricidad, de tranvías y de iluminación en otros países (Rusia, Italia, España y América Latina) y con aquellos clientes que padecían una escasez crónica de capital, especialmente con las corporaciones locales. Las sociedades recién creadas estaban obligadas a adquirir los suministros electrotécnicos a sus grandes socios fundadores industriales. Salvando las distancias, una situación relativamente parecida se produjo con algunos productores ingleses o franceses de

²⁴ Caron (1976), p. 65 y Mirás (2006), pp. 47-51.

²⁵ Walton (2003), p. 260 y Hassan (1985), p. 539.

tuberías y materiales férricos: crearon empresas en terceros países con la obligación de adquirir sus productos y desarrollar de ese modo las industrias de origen. Pero es preciso realizar un breve apunte respecto esta cuestión.

Dado que las economías de escala eran relativamente bajas en el negocio de abastecimiento de agua, muchos empresarios promotores aportaban sustancialmente su capacidad de gestión y un cierto *saber hacer*, que se debía aplicar puntualmente y a medida en cada situación concreta. Asimismo, muy probablemente, estos empresarios proporcionaban un acceso privilegiado a mercados financieros “maduros” como los de París y Bruselas²⁶. Idénticas actuaciones se han detectado en algunos fabricantes de cemento británicos, interesados también en desarrollar este tipo de negocios que consumieran sus productos²⁷.

Sin lugar a dudas, estas operaciones constituían un paso más hacia la internalización con el objetivo de reducir los riesgos de las ventas en los mercados extranjeros. A pesar de todo, entrañaban peligrosos riesgos: acumulación de un volumen creciente de capital en acciones que se veían obligados a mantener en sus carteras y que tendían a reducir peligrosamente su liquidez. Los productores extranjeros encontraron la solución con la creación de *holdings* financieros junto a importantes bancos. Estos se encargaban de adquirir los bonos y las acciones de las sociedades de servicios públicos recién creadas y de mantenerlos en cartera durante el período de construcción y desarrollo inicial. Una vez hubiera «madurado» el negocio procuraban vender gran parte del capital a los pequeños y medianos inversores o incluso a «grupos banqueros» nacionales que ocuparan el puesto dejado por los extranjeros²⁸.

Este proceso practicado con frecuencia tanto por compañías belgas, británicas como francesas, se puede seguir especialmente en la *Compagnie Générale des Conduites d'Eaux*, de origen belga, y el *Crédit Général Liégeois* con la creación de la *Compañía Anónima General de Aguas de Barcelona*²⁹ en 1867. Posteriormente, en 1882, el capital francés -a través de la *Société Lyonnaise d'Eaux et de l'Eclairage*-, sustituyó al belga y propició el recambio en la empresa que pasó a denominarse *Sociedad General de Aguas de Barcelona*. En 1898, la compañía belga repitió la misma política con la creación de la *Société d'Eaux d'Alicante*³⁰. En el primer caso, en 1920, un grupo de banqueros catalanes terminó por adquirir la compañía barcelonesa; y en el segundo, en 1926, lo hizo una empresa del ramo -concretamente *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*-, que terminó integrándose a su vez en *Aguas de Barcelona*.

Otra de las formas que utilizaron algunas empresas para controlar el mercado fue imponiendo límites a la entrada de posibles competidores. En muchas ocasiones, las empresas solicitaban concesiones de agua para obtener caudales por encima de la cantidad que era preciso suministrar a medio plazo. De ese modo, en las zonas próximas a los grandes mercados, se aseguraban poder ampliar el suministro en proporción al crecimiento de la demanda, y también era una forma de evitar que otras empresas estuvieran dispuestas a obtener concesiones para abastecer zonas de la ciudad a las que todavía no había llegado la red de abastecimiento. Esta estrategia la utilizó *Aguas de Barcelona* (1882) desde los primeros momentos de su constitución. Era claro su afán por controlar el mercado del agua en la capital catalana y un evidente interés en formar un importante grupo empresarial. La razón radicaba en la competencia que mantenía con algunas pequeñas compañías, que abastecían barrios o algunas manzanas de la ciudad³¹. Muchas de estas pequeñas sociedades, surgidas al calor de la expansión y el crecimiento de la ciudad, fueron absorbidas progresivamente; pero también adquirió otras como *Aguas Subterráneas del*

²⁶ Hertner (1990), p. 206; Nuñez (1991a), pp. 571-572; Matés (2002), p. 301 y Nuñez y González (2007), pp. 357-359.

²⁷ Martínez (1995), p. 368; Hassan (1998) y Millward (2004a), pp. 33-34.

²⁸ Hertner (1990), p. 206; González y Nuñez (2007), p. 91. Véanse también Mirás (2008) y Martínez y Mirás (2009).

²⁹ AFSAE (1930), p. 200.

³⁰ AFSAE (1927), pp. 512-515.

³¹ AFSAE (1922), p. 53; Íd. (1935), pp. 278-302.

rio Llobregat y Aguas del Río Besós, y las convirtió en filiales, como otra forma de controlar el mercado y desplazar empresas ya establecidas. Otras, en cambio, se resistieron tenazmente, como fue el caso de la *Asociación de Propietarios de la Derecha del Ensanche y El Fénix de las Aguas Potables*³². Sin embargo, el competidor principal que tuvo la compañía fue el Ayuntamiento, no por el caudal de agua suministrada ni el número de sus abonados -que eran muy escasos-, sino por el afán municipalizador que existía en la clase política de la ciudad condal en las primeras décadas del siglo XX. El pulso que la empresa mantuvo con el Cabildo se basó esencialmente en la adquisición y compra de concesiones que tenían subrogadas particulares, y esto hacía que siempre tuviera recursos en reserva para una posible ampliación del suministro. La pugna ha durado más de cien años, hasta que el Ayuntamiento, mediante una concesión administrativa, ha cedido la red de abastecimiento a *Aguas de Barcelona*.

Situaciones similares, de pugnas y absorciones entre compañías, se originaron en otras ciudades españolas. En el primer caso se puede citar la competencia surgida en Madrid, a principios del siglo XX, entre el *Canal de Isabel II* e *Hidráulica Santillana*. En el segundo, se produjo en Valencia con *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* que adquirió *Aguas de Alicante* y convirtió en filial a *Omnium Ibérico*, que había sido fundada en 1902 en Barcelona para abastecer las poblaciones de Alcira y Gandía³³. En un primer momento, a finales del XIX, la *Compagnie Générale des Conduites d'Eaux* fue la accionista mayoritaria de la compañía alicantina, que más tarde fue adquirida por la sociedad de la capital valenciana. En esta misma línea comenzó a ser corriente, entre las empresas de abastecimiento, la compra de otras que se encontraban con dificultades financieras. Algunos casos citados anteriormente son una buena muestra. Otro más, fue el de *Aguas Potables* (1932), empresa constituida en Pamplona, que adquirió a la «*Unión de Acreedores de La Agrícola*» el negocio de *Abastecimientos de Aguas de Elguea a Vitoria*, para el suministro de esta última ciudad, por un valor de 867.000 pesetas. Por otra parte, los afanes inversores de las compañías extranjeras en la zona levantina y catalana -minas, difusión de sus productos, etc.-, parecen explicar la concentración que se dio en las empresas que las sucedieron.

En España no se dio, como en Inglaterra, la competencia en precios como estrategia de algunas empresas para aumentar la cuota de mercado. Las concesiones eran para zonas muy determinadas y concretas de la ciudad, en caso de que la población fuera muy grande. En Barcelona, algunos empresarios obtenían concesiones para abastecer barrios o pueblos aledaños como Sants, Hospitalet o algunas calles del casco antiguo. El pequeño tamaño de estas empresas, consecuencia de las reducidas zonas que abastecían, las convertía en presa fácil sobre la que se abalanzaban compañías más poderosas. Es decir, en las grandes ciudades, la propia decantación del mercado con el transcurso del tiempo, absorción en unos casos y eliminación en otros, hacía que la actuación de las empresas fuera prácticamente monopolística, por lo que no se producía una guerra de precios para conseguir un número más elevado de abonados³⁴.

En las primeras etapas de implantación del servicio existió la posibilidad teórica de otorgar varias concesiones a empresas distintas para el abastecimiento de una ciudad. Sin embargo, en las ciudades de tamaño medio o pequeño fue muy raro que se otorgaran dos concesiones para el suministro de agua, puesto que la propia dinámica empresarial terminó por eliminar tal procedimiento. En algunas ocasiones, los empresarios que se consideraban perjudicados interponían recursos contra la decisión adoptada por el Ayuntamiento, pero la situación no pasaba de esa queja retórica. En la práctica las concesiones se otorgaban de modo exclusivo para el abastecimiento de una ciudad, y se evitaba cualquier posible competencia. En

³² AFVM (1917), p. 531; AFSAE (1922), p. 52 y Conillera i Vives (1991), p. 133.

³³ AFB (1934), pp. 388-413; AFSAE (1935), pp. 278-302; AFB (1950), p. 408 y AFEE (1983), p. 65.

³⁴ Núñez (2005), p. 99.

el siglo XX y sobre todo a partir de 1924, en los pliegos de condiciones en los que se hacía pública se constataba la exclusividad de la concesión³⁵.

Resulta notoria la dificultad que encontraban estas empresas en los primeros estadios de desarrollo del sector para lograr implantarse en un mercado determinado. Era frecuente encontrar poblaciones en las que diversas empresas intentaban instalarse en la gestión del servicio público. Tras los sucesivos fracasos, siempre terminaba por asentarse una de las sociedades -por pequeña que fuera-, que se hacía con el mercado y lograba perdurar durante bastante tiempo. Esta tendencia muestra que una vez superados los primeros momentos de incertidumbre y relativamente consolidada la compañía, las posibilidades de estabilidad a medio plazo estaban prácticamente aseguradas. Este es un aspecto propio del sector, que es estable en sí mismo. Pero también se explica por el dominio que tenían las empresas sobre el mercado: la existencia del monopolio les aseguraba, por pequeña que fuera, cierta rentabilidad y de ese modo lograban sobrevivir.

También influía muchas veces lo dispuesto en los contratos que mantenían con el propio Ayuntamiento: agua para instituciones públicas, limpieza de calles, mercados, mataderos, etc. Esto les permitía contar con un cliente importante que les aseguraba, de modo fijo y a pesar de existir tarifas especiales para estos establecimientos, parte de los ingresos. No debió ser el elemento principal que permitió salir adelante a estas empresas, pero es evidente que en los primeros años de su constitución y prestación del servicio, debió ser el punto de enganche que les permitió introducirse en el negocio y resistir durante bastante tiempo. Las cifras son muy oscilantes y cambiantes con el tiempo. En 1950, los Ayuntamientos demandaban una parte importante del agua que suministraban las compañías de abastecimiento. Por ejemplo, en Sevilla y Santander, que eran de las más bajas, estaban en el 4,8 y 7,5 por 100. En Madrid, Barcelona, Valencia, La Coruña y Valladolid, la cuota de consumo de los usos municipales era, por ese orden, del 17,4 por 100, 18,2 por 100, 19,1 por 100, 19,5 por 100 y 20 por 100. Estas parecen que eran las cifras más habituales entre los municipios españoles, aunque también se encuentran casos como Alicante y León, con el 33,3 y el 56 por 100, respectivamente³⁶.

Un modo de crecer que practicaron algunas empresas de abastecimiento fue diversificar su actividad y entrar en otro tipo de negocios como el eléctrico³⁷. Ese fue el caso de *Aguas de Barcelona* al participar en *Compañía Española de Electricidad y Gas Lebón* y en *Electricidad de San Fernando y Chiclana*. En esta misma línea de actuación promovió la integración vertical de sociedades dedicadas a la fabricación de materiales y adquirió compañías como *Baños Populares de Barcelona*, *Materiales y Tubos Bonna*, *Sociedad General Inmobiliaria de Barcelona*, *Refractarios Especiales*, *Barcelonesa de Explotaciones Industriales*, *Baños y Establecimientos Turísticos* y *Auxiliar de Canalizaciones*.

Idéntica estrategia realizó *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* al adentrarse en negocios eléctricos de Castellón de la Plana y en la *Sociedad Anónima de Fuerzas Eléctricas (SAFE)*³⁸. En otras ocasiones las iniciativas eran más restringidas pero seguían la misma dinámica, como ocurrió con algunos de los empresarios que participaban en *Aguas Potables de Cádiz*, que se dedicaron a la instalación de pequeñas centrales térmicas para el suministro eléctrico y obtuvieron concesiones de alumbrado en diversas poblaciones andaluzas: Medina Sidonia, Morón de la Frontera, Rota y Utrera³⁹.

Incluso el *Canal de Isabel II* intentó adentrarse en el negocio eléctrico con la constitución de la *Cooperativa Eléctrica* (1909), y el establecimiento de un acuerdo con el Ayuntamiento para

³⁵ Matés (1998).

³⁶ Servicio Sindical de Estadística (1950), p. 155.

³⁷ Se conocen datos sobre los intereses eléctricos de *Aguas de Burgos* y *Aguas de Arteta*. Coronas (2008) y Núñez (1993b).

³⁸ AFB (1950), p. 406; Ídem (1960), p. 172 e Ídem (1970), p. 121.

³⁹ Núñez (1994b), p. 144.

cubrir las necesidades del alumbrado público. El cese de Sánchez de Toca como Comisario Regio eliminó las posibilidades de convertir al *Canal* en un productor de electricidad. La *Cooperativa* se convirtió en 1910 en la entidad distribuidora de la energía producida por *Hidroeléctrica Española*. Por tanto, el *Canal* limitó sus perspectivas de diversificación en la explotación del salto localizado en el Canal Transversal, con el fin de cubrir tan sólo las necesidades de fluido en sus instalaciones. De hecho, entre 1913 y 1920, los ingresos por la venta de energía sólo representaron el 8 por 100 del total, y entre 1920 y 1929, incluso descendió hasta un 6,03 por 100. A pesar de todo, en 1929 se alcanzó por este concepto el nivel más alto de ingresos, que no se repetiría hasta 1937, en plena Guerra Civil, y más tarde en 1945, en la etapa de la autarquía⁴⁰.

Esta misma línea de actuación desarrolló una compañía como Aguas de Arteta (1893) al dedicarse al «transporte de corriente alterna trifásica». Idéntica actitud adoptó Aguas de Burgos (1889), que solicitó una concesión al Ministerio de Fomento para la «producción, transformación y distribución de energía eléctrica», y sin embargo, la explotación y servicio de aguas –primera finalidad de su objeto social– no comenzó hasta cinco años después de su constitución⁴¹.

Muy pocas empresas se adentraron en actividades tan vinculadas al abastecimiento como el saneamiento: la tarifa por la limpieza no estaba desarrollada y lógicamente no tenían muchas expectativas de futuro. En Sevilla aunque se constituyó una compañía para el saneamiento de la ciudad, Sevillana de Saneamiento y Urbanización, S. A., estaba desligada de la empresa de suministro de agua potable, hasta el punto que la negativa de los propietarios a pagar las tarifas llevó a que, en 1920, se municipalizara la empresa⁴².

En definitiva, la evolución normal del sector ha constatado como las empresas más poderosas desplazaban a otras ya establecidas, adquiriendo sus concesiones y absorbiendo otras compañías que encuadraba en filiales. Parte integrante de esta política consistió también en adentrarse en otros negocios, especialmente el eléctrico.

6.- Riesgo e incertidumbre en el negocio de aguas

Las empresas de abastecimiento de agua se pueden considerar como un negocio de bajo riesgo, estable y cuando estaba bien gestionado atraía la inversión del pequeño ahorrador⁴³. Pero si se analiza con detalle la diferenciación existente entre riesgos a corto y a medio o largo plazo, se aprecia que no resultaba fácil la implantación de este tipo de compañías. Los estudios de casos concretos muestran que estas sociedades se topaban con el riesgo propio que existía en el inicio de cualquier negocio que, generalmente, andaba relacionado con los imprevistos que podían surgir en la instalación. Por otro lado, era frecuente que las empresas tuvieran que enfrentarse a una reducida demanda y con serias dificultades para captar nuevos abonados. Son dato común las aprietos que encontraban las empresas pioneras del sector en el momento de establecerse en una ciudad: era un servicio completamente nuevo, los ciudadanos no tenían costumbre de abonarse y era patente la resistencia de los vecinos a pagar una cuota. La implantación de nuevas costumbres higiénicas facilitó la extensión de servicio de abastecimiento, pero los ciudadanos las incorporaban muy lentamente. Los obstáculos de carácter técnico también generaban incertidumbre en este negocio, debido a los problemas para encontrar caudales suficientes de agua o por la elevada inversión en capital fijo que requería la primera instalación. Sin embargo, una vez que la empresa llevaba cierto tiempo establecida en una ciudad, la demanda del servicio

⁴⁰ La venta de energía eléctrica incidió escasamente en la diversificación de los productos de explotación. Hacia 1920 se producían 16,5 millones de kilovatios a la hora. Para la elevación del agua se utilizaban 2,5 millones y el resto se distribuía entre diversos edificios públicos. Rueda Laffond (1994), pp. 58 y 98.

⁴¹ AFVM (1917), pp. 531; AFSAE (1932), p. 190; AFB (1950), p. 408 y AFEE (1983), p. 67.

⁴² Bernal y Arenas (1992), pp. 285-286 y Rodríguez Bernal (2008), pp. 49-50.

⁴³ Knight (1921).

solía mantener un ritmo creciente y esto permitía asegurar unos beneficios a medio y largo plazo. Es decir, una vez consolidadas, las compañías mostraban gran capacidad de supervivencia y no encontraban grandes impedimentos para gestionar el suministro durante un largo período de tiempo⁴⁴.

Para limitar los efectos de los posibles riesgos, las empresas los afrontaban con diversos procedimientos. En las décadas de 1870 y 1880, las pequeñas sociedades lo intentaban afrontar limitando al máximo sus inversiones iniciales y practicando una política de crecimiento muy lenta. En muchos momentos, esta política no tuvo buenos resultados porque otras compañías más dinámicas y con mayor capacidad financiera, terminaban por absorberlas y conquistar el mercado. Por su parte, las grandes compañías, además del fuerte respaldo económico con el que contaban, solían realizar grandes emisiones de obligaciones con el fin de obtener recursos y atraer a inversores que buscaban una renta segura y como medio de reducir los riesgos⁴⁵.

Resueltos estos problemas los riesgos de explotación a medio plazo eran pequeños, salvo el denominado «riesgo institucional»; es decir, un cambio de actitud de las administraciones públicas que pudiera llegar a dificultar en gran medida el discurrir de las compañías, y que a la postre terminase por resultar insuperable. Una buena muestra fueron las políticas intervencionistas practicadas desde 1924, que reglamentaron la actividad del servicio con el control de tarifas y la obligatoriedad de extender el suministro⁴⁶.

7.- La estructura económica y financiera de las empresas

Para conocer la estructura económica y financiera de las empresas se analizan los balances de 1930. La elección de este año responde a la madurez y plenitud que el sector alcanzó en ese momento y también por ser uno de los mejor documentados. Con todo, el análisis se topa también con manifiestas dificultades. En primer lugar, la escasa información; en segundo, la necesidad de sistematizar los conceptos contables, puesto que unas veces se solapan, otras se utilizan expresiones demasiado generales y a menudo se emplean los mismos términos con nociones diferentes. A pesar de ello, se ha intentado ordenar dentro de conceptos contables homogéneos las distintas partidas de los balances para lograr mayor claridad en la representación gráfica.

El estudio de esos datos evidencia unos rasgos comunes y aporta diversas características dignas de resaltar. El gráfico 2 recoge la estructura del balance de varias empresas. Por un lado, en el activo, en la representación se distingue el capital fijo (inmovilizado y cartera de valores) del capital circulante (realizable, exigible y disponible). Por otro, en el pasivo, se diferencian los fondos propios (capital, reservas y beneficios) de los fondos ajenos, tanto fijos (obligaciones y fondos de amortización) como circulante. También se resalta el valor de las correspondientes partidas en uno y otro grupo. En concreto, para conocer la estructura económica de estas empresas, se ha realizado la disección de su activo. Esta radiografía permite vislumbrar los componentes más importantes que se daban en el momento de su constitución y los conceptos que atraían la mayor parte de la inversión.

Se han escogido los casos de nueve empresas repartidas por la geografía nacional, con la intención de abarcar las distintas zonas y regiones. Del litoral mediterráneo se presentan cuatro empresas, puesto que fue la zona con mayor representación en el sector del abastecimiento. Estas sociedades terminaron por formar un importante grupo empresarial: *Aguas de Barcelona, Aguas Potables y Mejoras de Valencia, Omnium Ibérico y Aguas de Alicante*. De la zona norte de España hay tres empresas que permiten abarcar el arco de la cornisa cantábrica: *Aguas de La Coruña, Aguas de Santander y Aguas de Valmaseda*. De Andalucía, otra de las regiones

⁴⁴ Mirás (2007a) y González y Núñez (2008), p. 300.

⁴⁵ Varios ejemplos pueden encontrarse en Núñez y Segreto (1994).

⁴⁶ Fernández (2007), p. 299; Mirás (2003), p. 4 y Núñez (2004), p. 210.

importantes por su elevado número de empresas, se encuentra *Aguas Potables de Córdoba*, una de las compañías más típicas dentro de este conjunto. Por último, *Aguas del Gévora* se ha seleccionado por ser una de las sociedades más antiguas dedicadas al abastecimiento de agua situadas en la España interior⁴⁷.

7.1.- La estructura económica del balance

Al estudiar la estructura económica de las empresas se analizan los activos del balance, reflejo de la inversión realizada y el destino dado a los fondos aportados a la empresa. La inversión de las compañías de abastecimiento estaba determinada por el fuerte peso que tenía el inmovilizado material, sobre la estructura de la inversión total. Analizando sus componentes se aprecia que el inmovilizado material representaba el 78 por 100 del activo, y el inmovilizado financiero ascendía al 10,34 por 100. El activo circulante suponía el 10,36 por 100.

Empresas como *Aguas Potables de Córdoba* (78 por 100) y *Aguas de La Coruña* (72 por 100) representan la situación típica de un inmovilizado de estas dimensiones. En uno de los extremos del modelo descrito, se encontraban *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, con un inmovilizado material de tan sólo el 27 por 100; y *Aguas de Barcelona*, que alcanzaba el 68 por ciento. Otras empresas se encontraban en el otro extremo del péndulo con un inmovilizado muy elevado: *Aguas del Gévora* (86 por 100), *Aguas de Santander* (90 por 100), *Omnium Ibérico* (92 por 100), *Aguas de Valmaseda* (93 por 100) y *Aguas de Alicante* (97 por 100)⁴⁸.

Los datos evidencian que uno de los rasgos más destacados de las empresas de abastecimiento es el gran peso que tenía el inmovilizado dentro del activo. Esta disposición obliga a realizar un desglose más detallado que ayude a explicar la parte tan importante que ocupaba el *inmovilizado material* en estas empresas. Este epígrafe del activo engloba partidas como *edificios, solares, maquinaria, instalaciones, mobiliario, material,...* En este grupo también se han incluido partidas que en los balances de la época se denominaban con la expresión *primer establecimiento*, o incluso la propia *concesión*.

Desde una perspectiva general se observa que la parte substancial la ocupaba la inversión destinada al *primer establecimiento*. Con éste término se intenta agrupar la inversión que suponía la instalación inicial: traída de aguas, excavaciones, colocación de tuberías, depósitos, etc. La media se sitúa cerca al 40 por 100, pero en la mayoría de las empresas la inversión por este concepto acaparó un porcentaje muy elevado: *Aguas de Alicante* (76 por 100), *Aguas de Barcelona* (70 por 100), *Aguas de Valmaseda* (59 por 100), *Aguas de La Coruña* (47 por 100), *Aguas del Gévora* (46 por 100) y *Omnium Ibérico* (41 por 100). Contrastan los casos de *Aguas Potables de Córdoba* y *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, compañías donde la inversión del primer establecimiento tan sólo alcanzó el 23 y 19 por 100, respectivamente. *Aguas de Santander* no incluye este concepto, pero todo parece indicar que se englobaba en el más amplio de *obras*, que también alcanzó el 70 por 100. Es evidente, por tanto, que las empresas se encontraban muy condicionadas por el desembolso que suponían las obras del primer establecimiento⁴⁹.

El resto de conceptos de los que se componía el inmovilizado -edificios, concesiones, obras, mobiliario, maquinaria, etc.-, solían estar muy fragmentados en las distintas empresas, pero llama la atención la parte que ocupaban en algunas de ellas. La partida referente a *contadores* es muy desigual e incluso en algunas sociedades no figura separada en los balances. Seguramente no los contabilizaban por separado o simplemente, que se los hacían comprar a los abonados. Por ejemplo, en *Aguas de Valmaseda* la inversión empleada en los contadores alcanzó el 16 por 100. En *Aguas de Alicante* y *Aguas Potables de Córdoba* alcanzaba el 6 y 7 por 100,

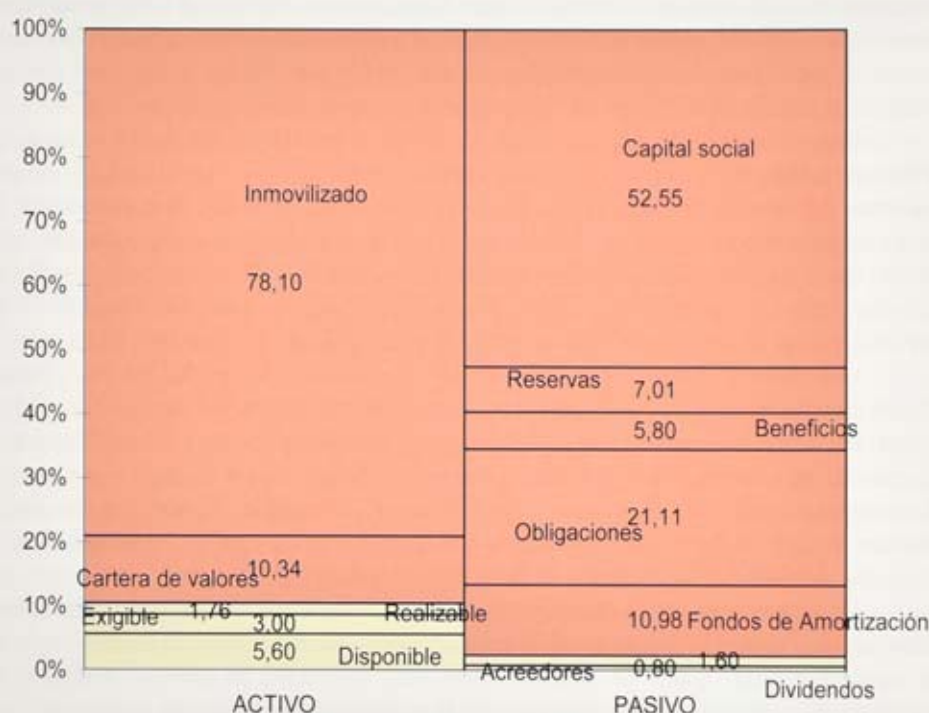
⁴⁷ Martínez y otros (2004) y Nardiz y Valeiro (2001).

⁴⁸ AFSAE (1931), pp. 133-155 y Mirás y Rego (2004).

⁴⁹ Matés (2008b), p. 279.

respectivamente. Sin embargo, *Aguas de Barcelona* solo empleaba el 2 por 100 del activo en los contadores. Estos datos y otras referencias indirectas parecen confirmar que era un factor bastante importante para las pequeñas y medianas compañías, mientras que pasaba prácticamente desapercibido para las grandes.

Gráfico 2. Estructura del activo y pasivo en empresas de abastecimiento de agua potable (1930)
(media de varias empresas en tanto por ciento)



Fuente: AFSAE (1931), pp. 133-155.

Apreciación muy parecida se puede realizar de las «conducciones», que eran el 23 y 31 por 100 del activo de *Aguas del Gévora* y *Aguas Potables de Córdoba*, respectivamente. En *Aguas de Alicante* también ocupaba un papel importante con un 13 por 100. Para el resto de compañías no contaba prácticamente nada, aunque por la importancia que tenía en la expansión del suministro, parece que algunas no lo contabilizaban por separado y debían incluir este concepto dentro del apartado «obras».

Los aspectos como «edificios», «maquinaria» y «mobiliario» no pasaban del 10-11 por 100 del activo y aisladamente no representaban una parte importante. En el caso de *Aguas de Valmaseda*, la inversión empleada en «maquinaria» llegó al 16 por ciento, pero la razón es similar a la enunciada anteriormente: las desventajas con las que partían las pequeñas y medianas empresas⁵⁰. En el resto de sociedades no aparece consignada u ocupa un lugar muy secundario: *Aguas de Santander* (6 por 100); *Aguas Potables de Córdoba* (1 por 100); *Aguas de Alicante* (1 por 100); y *Aguas del Gévora* (2 por 100).

Por último, hay destacar la parte que suponía la concesión. Aquí también cabe pensar que algunas compañías incluían este concepto dentro del más ambiguo de «primer establecimiento»,

⁵⁰ Matés (2004), pp. 170-172.

pero otras lo desglosaban específicamente. Resalta la situación de la compañía *Omnium Ibérico*, dónde la parte del activo correspondiente a la «concesión» llegaba hasta el 44 por 100. Para el resto de compañías no superaba el 7 por 100. Asimismo, en cuanto al nivel de deudores con que contaban las compañías debe tenerse en cuenta, pues se movía entre el 2 y el 7 por 100, fracción que era importante para algunas empresas de reducido tamaño.

Se advierte por tanto, cómo las empresas de abastecimiento estaban muy determinadas por el valor que alcanzaba, dentro de su activo, la inversión necesaria para el primer establecimiento y la obtención de la concesión. Esta quizá sea una de las razones que explique las dificultades que encontraban estas compañías en los primeros momentos, con numerosos descalabros, y que una vez superada esta etapa se pudo lograr más fácilmente un mejor asentamiento y una larga estabilidad en el negocio.

El inmovilizado financiero no tenía tanta importancia en éstas empresas y mostraba diferencias muy notables entre unas y otras. Si la media general de la cartera de valores se situaba en el 10,34 por 100, en algunas sociedades era un concepto prácticamente insignificante (*Aguas de Alicante*, *Aguas de Santander* y *Aguas de Valmaseda*), en otras no pasaba del 3 por 100 (*Aguas del Gévora*, *Aguas Potables de Córdoba* y *Omnium Ibérico*); y por último existía un grupo en el que adquiría una importancia considerable que oscilaba entre el 21 y el 51 por 100 (*Aguas de La Coruña*⁵¹, 21 por 100; *Aguas de Barcelona*, 22 por 100; *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, 51 por 100). Por tanto, la *cartera de valores* -participaciones financieras en otras compañías-, no era una práctica muy extendida entre estas compañías -a pesar de su importancia como estrategia empresarial-, y las que contaban con filiales eran relativamente pocas, aunque en alguna podía representar una porción importante del activo. Nuevamente eran las empresas con mayor dinamismo y mejor situadas en el mercado las que procuraban extender sus actividades a través de otras sociedades: *Aguas de Barcelona* y *Aguas de Valencia*.

Dentro del activo circulante (10,36 por 100), el realizable tenía escasa importancia con sólo el 1,76 por 100⁵², el exigible alcanzaba unas cotas algo superiores (3 por 100), mientras que el disponible suponía el 5,60 por 100. La cuenta más importante en el circulante es la de tesorería y muestra que la liquidez -caja y bancos- inmediata es bastante buena. *Aguas de Barcelona*, con un 6 por 100 y *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*⁵³, con un 8 por ciento del activo⁵⁴, representaban aproximadamente la media del sector. Algunas empresas evidenciaban una liquidez más bien pequeña: *Aguas de La Coruña*⁵⁵ (3 por 100), *Aguas de Valmaseda*⁵⁶ (1 por 100), *Aguas de Alicante*⁵⁷, y *Omnium Ibérico*⁵⁸ (0,1 por 100). Otras mostraban un disponible

⁵¹ Parece justificarse por el interés de la compañía en negocios relacionados con los servicios públicos afines, en éste caso el de tranvías y también con la intención de financiarlas. AFSAE (1931), p. 145.

⁵² Excepto *Omnium Ibérico* (5 por 100), otras compañías no superaban el 3 por 100 (*Aguas de Alicante*, *Aguas Potables de Córdoba* y *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*). Por su parte, *Aguas de Barcelona* y *Aguas de Valmaseda* contaban con el 1 por 100 del realizable. AFSAE (1931), pp. 129-161.

⁵³ En la compañía barcelonesa el índice de liquidez era bajo (0,07), mientras que el coeficiente de tesorería alcanzaba una cota bastante elevada (4,3). Por su parte, en la empresa valenciana el índice de liquidez era de 0,09, mientras que el coeficiente de tesorería alcanzaba el valor de 5,09.

⁵⁴ Los datos muestran que la liquidez tanto inmediata como a corto plazo era muy buena. Era evidente, que a la altura de 1930, *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* se había convertido en una de las empresas punteras del sector y había dejado de lado los continuos años de pérdidas en el período 1900-1920.

⁵⁵ De todas formas *Aguas de La Coruña* mostraba una estructura financiera equilibrada, con un nivel importante de actividad y beneficios; y un capital circulante positivo. El índice de liquidez era bastante pequeño (0,02) y por contra el coeficiente de tesorería más elevado (2,12). AFSAE (1931), p. 145; Martínez (1995), Martínez y otros (2004), Mirás (2003) y Mirás y Rego (2004).

⁵⁶ La ausencia de deuda a largo plazo traía consigo el problema de la liquidez inmediata. Aunque ésta era bastante deficiente, se presumen mejores garantías a corto plazo puesto que el exigible representa una porción importante (5 por 100). Tanto el índice de liquidez (0,02), como el coeficiente de tesorería (0,4), eran bastante bajos. AFSAE (1931), p. 156.

⁵⁷ Su índice de liquidez era también bastante bajo (0,02) y algo más elevado el coeficiente de tesorería (0,9).

⁵⁸ A pesar de la escasa cuantía del disponible (0,1 por 100), no parece que la empresa tuviera problemas de liquidez

bastante elevado: *Aguas de Santander*⁵⁹ (9 por 100), *Aguas del Gévora*⁶⁰ (11 por 100), *Aguas Potables de Córdoba*⁶¹ (13 por 100).

Los índices de liquidez y los coeficientes de tesorería no guardaban demasiada relación en estas empresas. La media de las empresas muestra un índice de liquidez bastante bajo (0,07), mientras que el coeficiente de tesorería alcanzaba valores relativamente elevados (3,8). Su capital circulante era casi insignificante en comparación con el capital fijo, y por esta razón las empresas no tenían necesidad de contraer grandes deudas a corto plazo. Ante esta situación, como sus deudas a corto plazo eran casi inexistentes, el coeficiente de tesorería tendía a ser alto; pero como apenas necesitaban dinero en caja, el índice de liquidez era bastante bajo. No se puede olvidar que la excesiva liquidez está reñida con la rentabilidad. Asimismo, la cuenta de clientes o exigible, muestra que la paralización de fondos por ésta parte no suponía una cuantía importante, excepto en *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, que alcanzaba un elevado 11 por 100⁶².

7.2.- La estructura financiera

Las empresas de abastecimiento tenían un coeficiente de endeudamiento del 65,36 por 100 de fondos propios o patrimonio neto; siendo un 34,49 por 100 de recursos ajenos o deuda. Dentro de los fondos propios (65 por 100), el capital y las reservas equivalían al 60 por 100 del pasivo y los beneficios al 5 por 100. La aportación de los accionistas vía capital desembolsado era del 52,5 por 100 del pasivo. Era corriente en las empresas del sector que los fondos propios -capital, reservas y beneficios-, financiasen la casi totalidad del inmovilizado.

Dos empresas parecen encarnar más genuinamente este modelo. En *Omnium Ibérico* los fondos propios alcanzaban el 65 por 100, que equivalía a un 62 por 100 del capital y un 3 por 100 de las reservas. Por su parte, en *Aguas de Alicante* los fondos propios representaban el 73 por 100 del pasivo, compuesto esencialmente por el capital y las reservas con el 67 y 4 por 100, respectivamente.

También existían casos que mostraban una proporción más baja en la distribución del patrimonio neto. *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, ocupa uno de los extremos de la media con unos fondos propios muy reducidos en comparación con el resto de compañías, tan sólo el 29 por 100, con un predominio del capital, que representaba el 24 por 100⁶³. Otras dos

inmediata. El activo circulante (5,1 por 100) era superior al pasivo circulante (1 por 100). Aunque su índice de liquidez era muy discreto (0,03), su coeficiente de tesorería era bastante elevado (4,9).

⁵⁹ Como era norma habitual en otras empresas el índice de liquidez era bastante pequeño (0,08) y el coeficiente de tesorería no era tampoco muy elevado (0,7). Aunque el disponible suponía un porcentaje elevado en comparación con el pasivo circulante, no parece que la empresa tuviera una política de renovación, puesto que tanto los fondos propios como los recursos ajenos se estaban viendo recortados por el creciente aumento de los fondos de amortización. AFSAE (1931), p. 152.

⁶⁰ La liquidez de la empresa era bastante superior al circulante del pasivo. Su índice de liquidez era relativamente bajo (0,11), pero su coeficiente de tesorería alcanzaba una elevadísima dimensión (32,2). AFSAE (1931), p. 133.

⁶¹ El índice de liquidez era más bien discreto (0,15), mientras que el coeficiente de tesorería era más elevado (1,96). El elevado porcentaje que muestra la tesorería, en comparación con el pasivo circulante, ofrece una impresión de disponible ocioso al que se le podía extraer una rentabilidad mayor. De todas formas, el balance aporta el indicio de una excelente rentabilidad de sus inversiones. En su conjunto, a pesar de las notables expectativas de la empresa, se advierte un bajo nivel de actividad, relacionado seguramente con la cercana municipalización del servicio que se llevó a cabo a los pocos años. AFSAE (1931), p. 143.

⁶² En otras compañías se movía entre el 1 por 100 de *Aguas de Santander*; el 3% de *Aguas de Barcelona* y *Aguas de Córdoba*; y el 4 y 5 por 100 de *Aguas de La Coruña* y *Aguas de Valmaseda*, respectivamente. Entre las empresas del sector no parece que fuera muy corriente el tener un elevado porcentaje de impagados. El cobro se realizaba mensualmente, y desde principios de siglo existían normativas para cortar el suministro a los abonados morosos. La situación se podía deber a una mala gestión de la compañía valenciana. AFSAE (1931), pp. 129-161.

⁶³ En este caso, las reservas eran muy pequeñas con sólo el 1 por 100 de los fondos propios. Los beneficios representaban el 4 por ciento. De todos modos, se advierte que la rentabilidad sobre los fondos propios -capital, reservas y beneficios del ejercicio- era bastante alta, hasta el punto que financiaban la totalidad del inmovilizado.

compañías, *Aguas de La Coruña* y *Aguas de Barcelona*, se acercaban algo más al promedio general. En la primera, los fondos propios formaban el 43 por 100 del pasivo, donde el capital (34 por 100) y las reservas (4 por 100) suponían el 38 por 100. Por su parte, los beneficios representaban un 5 por 100. En el segundo caso, *Aguas de Barcelona*, también se encontraba en esta línea, pues los fondos propios suponían el 46 por 100 del pasivo, formado por el capital y las reservas, que llegaban al 41 por 100, y los beneficios el 5 por 100. En similares circunstancias se encontraba *Aguas de Santander*, aunque poseía unos fondos propios todavía algo por debajo de la media del conjunto estudiado con un 53 por 100, donde el predominio del capital es casi absoluto con un 50 por 100⁶⁴.

Otro caso, por encima de la media considerada para el sector, lo formaban un grupo de empresas también significativas. Por un lado, en *Aguas Potables de Córdoba* los fondos propios suponían el 92 por 100. Dentro de los fondos propios el capital (70 por 100) y las reservas (7 por 100) equivalen al 77 por 100. Los beneficios suponían el 15 por 100. En situaciones muy parecidas se encontraban *Aguas del Gévora*⁶⁵, puesto que los fondos propios constituían el 94 por 100 del pasivo, con una participación mayoritaria del capital (83 por 100); y *Aguas de Valmaseda*, donde los fondos propios ocupaban el 94 por 100 del pasivo, que equivalía a su vez a un 51 por 100 del capital, 35 por 100 de las reservas y el 8 por 100 los beneficios.

En cuanto a la financiación ajena, el 21,11 por 100 del pasivo corresponde a recursos ajenos a medio y largo plazo (obligaciones), y el 2,14 por 100 era la deuda a corto plazo. Nuevamente, *Omnium Ibérico* (1902), representaba la situación más típica, con unos recursos ajenos a medio y largo plazo que suponían el 17 por 100 del pasivo. En éste caso, las deudas a corto plazo sólo ocupaban un insignificante 1 por 100.

Se advierte la existencia de casos donde los recursos ajenos estaban bastante por debajo de la media. En *Aguas del Gévora* (1878) las deudas a medio y largo plazo sólo suponían el 2 por 100, aunque las deudas a corto plazo se situaban algo por encima de la media en un 4 por 100. En situación parecida se encontraba *Aguas de Santander* (1881), los recursos ajenos a medio y largo plazo formaban el 6 por 100 del pasivo, mientras que las deudas a corto plazo se encontraban en el 3 por 100. *Aguas de Alicante* (1898) también se encontraba en unas circunstancias similares: los recursos ajenos a medio y largo plazo equivalían al 10 por 100 del pasivo, mientras que la deuda a corto plazo se situaba en el 1 por 100.

Los casos extremos, que superaban ampliamente la media general, se encuentran generalmente en empresas de grandes dimensiones. En *Aguas de La Coruña* (1903), las deudas a largo plazo componían el 41 por ciento del pasivo, mientras que las deudas a corto plazo se situaban en el 2 por ciento. Por su parte, en *Aguas de Barcelona* (1882) los recursos ajenos a medio y largo plazo equivalían al 52 por ciento del pasivo⁶⁶, mientras que las deudas a corto plazo no pasaban del 2 por ciento. Una imagen más extrema todavía la presentaba *Aguas Potables y Mejoras de Valencia*⁶⁷ (1890), donde los recursos ajenos a medio y largo plazo suponían el 62 por 100, mientras que los acreedores se encontraban en el 2 por 100.

En líneas generales, se pueden extraer algunas conclusiones de este grupo de empresas representativas de buena parte del sector. En primer lugar, se aprecia una buena estructura financiera en el balance de todas las empresas. Los fondos propios y los recursos ajenos a largo

AFSAE (1931), p. 155.

⁶⁴ Las reservas eran casi insignificantes puesto que representaban el 0,1 por 100, mientras que los beneficios ocupaban el 2,9 por 100. AFSAE (1931), p. 152.

⁶⁵ El capital social ocupaba más del 83 por 100 del pasivo y era el componente principal de la financiación de la sociedad. AFSAE (1931), p. 133.

⁶⁶ Era normal que las empresas financiaran el inmovilizado con fondos a largo plazo, de ahí la importancia que adquiría en algunas empresas.

⁶⁷ Fueron muchas las sociedades que emitían obligaciones que suscribían los accionistas promotores con la finalidad de diversificar el riesgo y poder más adelante colocar el papel en el mercado financiero. En otras, en cambio, estaban destinadas a financiar las empresas participadas.

plazo, financiaban la totalidad del activo inmovilizado (75 por 100 del activo) y parte del activo circulante. Las grandes compañías contaban con una importante cartera de valores, formada por acciones de otras sociedades bajo su control. A su vez, la financiación de las empresas participadas se realizaba a través de deuda a largo plazo. La liquidez inmediata de las empresas era bastante buena, pues solía superar ampliamente la deuda a corto plazo, y refleja que el fondo de maniobra era positivo. Otro dato que aportaban los balances era que los beneficios presentaban unos índices bastante aceptables y que la rentabilidad del accionista (fondos propios) era importante. Por último, cabe distinguir una progresiva renovación de las inversiones.

7.3.- La emisión de acciones y obligaciones

En primer lugar, hay que resaltar los obstáculos que tenían las empresas en los inicios del sector, dónde era frecuente no encontrar suficientes apoyos financieros para cubrir el capital necesario. La diversa fenomenología urbana presentaba situaciones muy distintas en el momento de constituir una empresa, pero son evidentes las vicisitudes que atravesaron en los comienzos, especialmente las más tempranas. Estas dificultades evidencian que no era sencillo conseguir un número suficiente de accionistas. Existen datos que muestran un buen número de empresas que padecieron estas circunstancias, entre las que se pueden citar *Aguas Potables de Cádiz*, *Aguas de Arteta* -para el suministro de Pamplona-, *Aguas de Alicante* y un buen número de pequeñas y medianas empresas.

Un segundo aspecto a destacar se refiere al importante número de empresas surgidas en las primeras décadas del siglo XX. Esta nueva situación generó una oferta importante de acciones, que junto a las frecuentes ampliaciones de capital y emisiones de obligaciones que realizaron las empresas más antiguas entre 1910 y 1930, provocó una considerable atracción de capitales hacia las compañías de abastecimiento. Frente a los problemas financieros padecidos por las empresas en la primera época, que hacía peligrar su existencia, se pasó a una etapa donde se realizaban periódicas ampliaciones de capital y se suscribían el total de las acciones emitidas⁶⁸.

La fórmula de ampliación de capital era una fuente de recursos directos. Su puesta en práctica requería la aceptación por el público inversor de los títulos emitidos, y la rentabilidad del servicio para conseguir su retribución en un porcentaje adecuado. Varios factores condicionaban la colocación de la emisión. El más importante era el coste de establecimiento y el número de abonados; aunque también era significativa una tarifa bien ajustada, para que el sobrante permitiera una remuneración del capital. La elevación de la tarifa no era el único modo de aumentar los beneficios, pues la forma principal era mediante una mayor facturación. Los criterios que se orientaban exclusivamente al aumento de tarifas no podían sostenerse, ni en la teoría ni en la práctica, excepto en etapas inflacionarias muy acusadas. En condiciones normales los costes medios y probablemente los precios medios deberían descender a largo plazo. Con todo, en buena parte del período estudiado, se aprecia una «preocupación» casi obsesiva entre los empresarios por lograr continuas alzas en las tarifas. Al estudiar la posibilidad de una ampliación de capital, no había que considerar tan solo el aumento de la cuantía del dividendo a que daba lugar, sino que se debían tener en cuenta otras obligaciones. El mayor sobrante necesario, para el pago de este dividendo, originaba una mayor cuantía de las cargas fiscales, y obligaba a destinar más cantidad a la Reserva Legal. También se consideraba que la inversión de los productos de la ampliación, en el activo de la sociedad, incrementaba su cuantía y por tanto había que, manteniendo los porcentajes de amortización, destinar una mayor cifra para este objeto si no se quería descapitalizar la sociedad. Una cuestión era buscar los primeros accionistas, movidos por determinadas expectativas: rentabilidad a corto y a largo plazo, prestigio personal o colectivo,

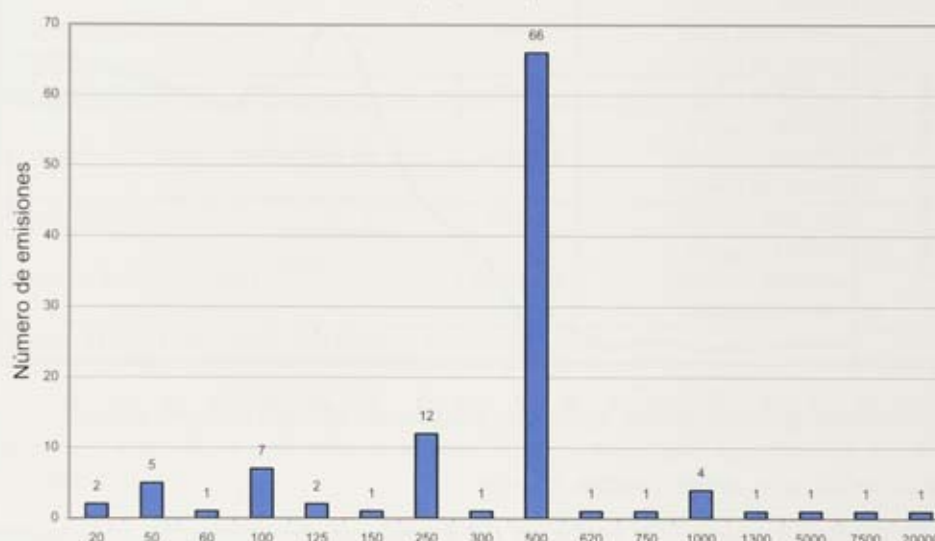
⁶⁸ Lorrain (2002), Larrinaga (2008) y Núñez y González (2008).

idealismo, etc. Otra, hacer madurar un mercado amplio, estable y difuso de inversores, lo cual dependía a todas luces de la trayectoria histórica de la sociedad.

En tercer lugar, cabe reseñar que algunas sociedades constituidas a finales del XIX -*Aguas de Arteta*, *Aguas de Alicante*, entre otras-, muestran que el accionariado estaba compuesto en su mayoría por inversores que provenían del mundo del comercio y de los negocios, aunque con el tiempo se fue diversificando en cuanto a su procedencia económica y social. También se aprecia cierto carácter mercantil vinculado generalmente a actividades urbanas⁶⁹.

Por otra parte, el valor nominal de las acciones no presentó variaciones significativas en los primeros cien años de existencia del sector: normalmente, 500 pesetas por título. En pocas ocasiones se encuentran acciones por encima de esa cantidad, en parte por las dificultades comentadas para encontrar suscriptores (Gráfico 3). *Aguas Potables de Cádiz* (1885) fue prácticamente la única compañía que emitió acciones por un nominal de 1.000 pesetas, que era muy elevado para la época. Las pocas más que lo hicieron fue bastantes años después y asentadas en ámbitos más proclives a la inversión: *Aguas Yerem Tomás* (1929) y *Sondeos y abastecimientos de Agua Vilalta* (1933), ambas en Barcelona.

Gráfico 3. Valor de las acciones emitidas con mayor frecuencia (en pesetas)



Fuente: AFSAE, AFB, AFVM, ECURM, GARCEB

En algunas ocasiones las empresas se constituían con acciones de un valor nominal muy bajo: 125, 100, 60, 50, e incluso hasta 20 pesetas por acción. Por ejemplo, *Empresa Hidrofórica* (1841) y *Aguas Potables de Córdoba* (1891) las acciones que emitieron alcanzaron el valor de 125 pesetas cada una; por su parte *Aguas de Valmaseda* (1898) y *Aguas Potables de Palamós*, lo fijaron en 100; *Aguas de Lugo* (1905) y *Aguas Potables de Aspe* (1927), en 50; y, algunas como *La Unión* (1871) y *Aguas Potables de Cáceres* (1899), lo establecieron en 20 pesetas. Estas últimas parecen más bien iniciativas que intentaron atraer a un buen número de pequeños ahorradores que pudieran consignar el reducido capital con el que se constituía la empresa. En ocasiones se advierte el carácter familiar de la empresa a través de la relación de apellidos existentes en la nómina del consejo de administración, que estaba compuesto por miembros de la misma familia, y que generalmente coincidía con el componente más importante del accionariado.

⁶⁹ Vidal (1986), p. 162; *Registro Mercantil de Pamplona* (1893), L. III, h. 47, p. 90 y AFSAE (1931), p. 150.

La otra fuente de financiación a largo plazo de las empresas privadas, era la emisión de obligaciones. Las obligaciones eran títulos de renta fija, que podían ser simples, hipotecarias y convertibles. Eran considerados como recursos «ajenos» y fiscalmente su interés y amortización, en épocas recientes, eran gastos deducibles. Su cuantía no podía superar la del capital de la sociedad, salvo en el caso de ser obligaciones hipotecarias. Al emitirlos, se establecía su interés, plazo y forma de amortización. El tipo de interés variaba con las circunstancias del mercado de valores, aunque sabemos que en los primeros años del siglo XX era usual el 5 por 100 neto, fue aumentando hasta el 6 por 100 -a partir de 1920-, y más tarde, continuó con los mismos índices en las décadas de 1940 y 1950; y a partir de 1970 comenzó a situarse alrededor del 7,5 por 100. El plazo de amortización se vino reduciendo, y pasó de los 60 años que se estipulaban normalmente hacia 1910, los 25 años de la década de 1920, hasta quedar frecuentemente en quince años en las últimas etapas del franquismo⁷⁰. Desde 1940, aproximadamente, la característica más destacada del mercado de estos valores, era su dependencia institucional. Sus principales compradores eran las compañías de seguros y entidades de ahorro, especialmente si eran declarados aptos para la inversión institucional.

Gráfico 4. Evolución de las Obligaciones (1900-1950)



Fuente: AFSAE, AFB, AFVM, GARCEB, ECURM.

El Gráfico 4 muestra la evolución del capital que componían las obligaciones en circulación. Se pueden diferenciar cuatro periodos. El primero, 1900-1914, evidencia con algunas oscilaciones la pequeña relevancia que todavía tenía la inversión a largo plazo en las compañías de abastecimiento. El segundo, 1915-1934, presenta un tímido ascenso hasta 1918 -también con ligeras fluctuaciones-, que se hace más intenso hasta 1931. Es la etapa de mayor auge del sector, aunque se aprecia un corto descenso hasta 1934. Entre 1935 y 1950 se detecta el tercer periodo, con un balance ascendente aunque todavía muy suave.

El número de empresas que cotizaban en Bolsa fue muy reducido a lo largo de todo el periodo estudiado, aunque algunas se incorporaron al mercado de valores en las primeras décadas del siglo XX. Varias razones parecen explicar esta situación. La primera, que nos encontramos en un sector donde predominó la pequeña y mediana empresa, y no tuvo una presencia muy activa la gran empresa. No se puede olvidar el perfil familiar que tenían muchas de ellas, que implicaba rehuir cualquier tipo de riesgo que pudiera suponer la pérdida de control del negocio. Por si fuera poco, la cotización en la Bolsa exigía una mayor transparencia contable

⁷⁰ Normalmente se amortizaban en sorteos periódicos a partir de un determinado plazo después de su emisión. AFSAE (1930), p. 210 y Mirás y Piñeiro (2003), p. 209.

y fiscal y el empresario español no se ha distinguido precisamente por esa claridad. Además, la escasa tradición que han tenido las empresas españolas para cotizar ha debido ser otro factor influyente. La relación de las pocas empresas que recoge el Cuadro 3 confirman estas apreciaciones. Por un lado, nos encontramos ante empresas ubicadas en grandes ciudades -*Aguas Potables y Mejoras de Valencia*, *Aguas de Barcelona*, *Hidráulica Santillana*, *Aguas de Santander*-, vinculadas a importantes grupos empresariales, vasco o catalán -*Aguas de Ceuta*, *Aguas de Huelva*, *Aguas de Reus*, *Aguas Subterráneas del Río Llobregat*-, o eran organismos dependientes del Estado que contaban con una importante actividad financiera, como el *Canal de Isabel II* y la *Confederación Hidrográfica del Ebro*.

Cuadro 3.- Empresas de abastecimiento de agua que cotizaban en Bolsa		
<i>Empresa y año de fundación</i>	<i>Ciudad</i>	<i>Bolsas</i>
Canal de Isabel II (1851)	Madrid	Bolsa de Madrid
Aguas Potables y Mejoras de Valencia (1890)	Valencia	Bolsa de Barcelona Colegio de Corredores de Valencia
Aguas de Reus (1913)	Reus	Bolsa de Barcelona
Aguas de Barcelona (1882)	Barcelona	Bolsa de Barcelona
Aguas Subterráneas del Río Llobregat (1871)	Barcelona	Bolsa de Barcelona
Hidráulica Santillana (1905)	Madrid	Bolsa de Madrid Bolsa de Barcelona Bolsa de Bilbao
Aguas de Ceuta (1911)	Ceuta	Bolsa de Bilbao
Confederación Sindical Hidrográfica del Ebro (1926)	Zaragoza	Bolsa de Madrid Bolsa de Barcelona Bolsa de Bilbao
Aguas de Huelva (1925)	Huelva	Bolsa de Barcelona
Aguas de Santander (1881)	Santander	Bolsa de Madrid Bolsa de Barcelona Bolsa de Bilbao
Fuente: AFSAE (1922-1935), AFB (1934) y AFVM (1916-1919).		

El análisis general realizado muestra los problemas y dificultades que encontraban las empresas para arrancar en este tipo de negocio y sobre todo, para las obras de las primeras instalaciones⁷¹.

8.- Los resultados de las sociedades anónimas

En este epígrafe se estudian con más detalle las empresas de abastecimiento de agua que fueron sociedades anónimas y se intenta describir su cuenta de resultados. Para ello, a pesar de la escasa información que existe sobre las compañías, se analizan algunas partidas como los beneficios, dividendos y la rentabilidad del capital.

8.1.- Los beneficios

Resulta complicado conocer los resultados de las sociedades anónimas que se dedicaban al abastecimiento de agua. Existen pocos datos y, en muchas ocasiones, son cifras aisladas que poco aportan sobre la rentabilidad y los beneficios de estas empresas. Pero a pesar de la inexistencia de series continuadas para el conjunto de las empresas, la información disponible permite exponer algunas ideas que ayudan a precisar el contexto en el que se movían estas

⁷¹ Matés y Clar (2008), p. 599.

compañías. Tafunell, en un estudio sobre los beneficios de las sociedades españolas, planteó una serie de cuestiones que deben ser tenidas en cuenta: ¿en qué medida la evolución de los beneficios puede contribuir a aclararnos el pasado económico? ¿qué confianza podemos depositar en unas cifras de resultados que pueden estar sujetas a toda clase de manipulaciones por parte de quienes las elaboran y publican, esto es, los gestores de las propias empresas? Tras un exhaustivo juicio crítico sobre la validez de los Anuarios Financieros como fuente, el mismo autor sostiene que esa actitud es conjugable con una utilización cautelosa de los datos que contienen⁷².

Por tanto, a pesar de la dificultad para conjeturar cuáles fueron los resultados que obtuvieron -especialmente en el caso de las pequeñas y medianas empresas-, su presencia durante décadas permite suponer que debieron cubrir gastos y ser al menos un negocio rentable. Resistían las que tenían el monopolio de una ciudad, por pequeña que fuera; por contra, las pequeñas empresas que intentaban sobrevivir en los grandes mercados que disfrutaban de una importante competencia, terminaban siendo absorbidas por otras más poderosas. Los trabajos sobre beneficios muestran que sufren amplias fluctuaciones que se corresponden con los ciclos en que se desenvuelven las economías capitalistas desarrolladas. En esencia, los beneficios son uno de los indicadores económicos que reflejan con mayor fiabilidad las flexiones cíclicas de la actividad económica.

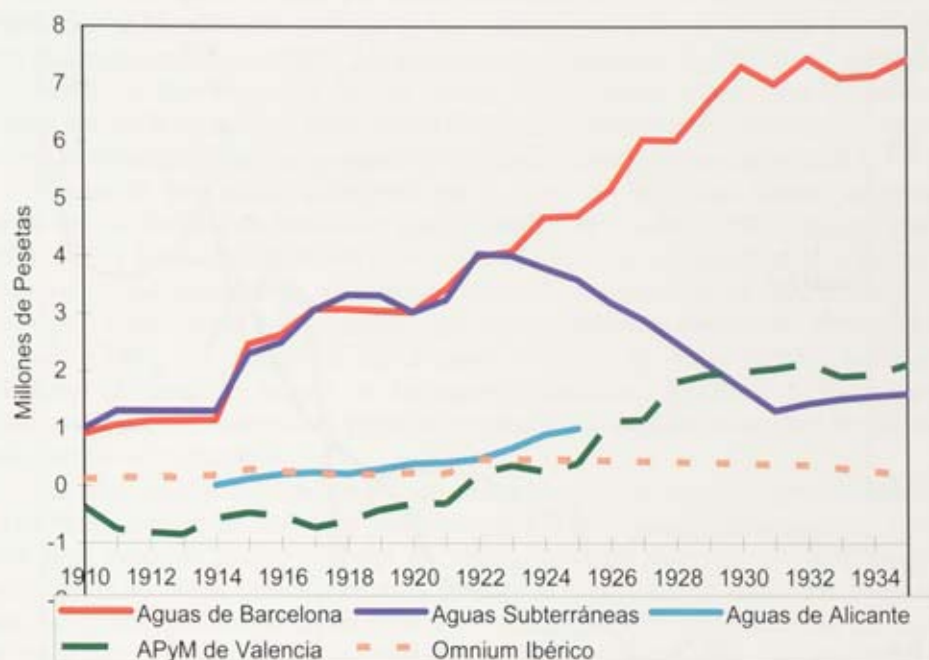
La evolución de los beneficios de las empresas en general, sus tendencias a largo plazo y las fluctuaciones cíclicas que experimentan, señalan una tasa de crecimiento anual acumulativo del 3,7 por 100. Entre 1896 y 1930 muestra un período alcista, que se corresponde básicamente con la etapa de «plenitud» de las empresas de abastecimiento de agua. Existe cierta correlación entre la evolución del sector del agua y los ciclos señalados por Tafunell, especialmente en el crecimiento experimentado entre 1896 y 1930, así como en la depresión que existe entre 1931 y 1946.

El mayor aporte estadístico que se conoce abarca las tres primeras décadas del siglo XX. Los Gráficos 5 y 6, representan la evolución de los beneficios en algunas empresas. Independientemente del capital invertido, se aprecia un nivel muy similar en todas las compañías, puesto que obtenían resultados positivos pero no parece que los beneficios fueran muy elevados. Consegúan terminar el año con ganancias, pero sin lograr superar el umbral de los 0,5 millones de pesetas. La muestra -compuesta por nueve compañías de gran tamaño y situadas en ciudades importantes-, presenta dos singularidades. Por un lado, *Aguas de Barcelona*, que evidenciaba su potencial superando ampliamente esa cifra. También se aprecia la relevancia de *Aguas Subterráneas del Río Llobregat*, que es otra de las compañías que presentaba mejores resultados. Por otro, *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* (1890), que no alcanzó beneficios hasta 1922, aunque después de esa fecha consiguió resultados bastante notables, que estaban por encima de la media de las otras sociedades. Esta compañía padeció, entre 1910 y 1921, una etapa con importantes pérdidas, sobre todo hasta 1913. A partir de 1914 no cambió demasiado la situación, incluso 1917 volvió a ser otro año crítico, pero terminó por rehacerse y desde 1922 comenzó a tener beneficios de forma ininterrumpida hasta la guerra civil. Durante la dictadura los resultados volvieron a ser positivos, dentro de la moderación típica de la época, para convertirse en los años del desarrollismo en una de las sociedades de mayor crecimiento⁷³.

⁷² Tafunell (1996), pp. 1-13.

⁷³ AFVM (1916), p. 295; AFSAE (1927), p. 371-372 y AFB (1950), p. 406.

Gráfico 5. Empresas de abastecimiento de agua: evolución de los beneficios (1910-1935)



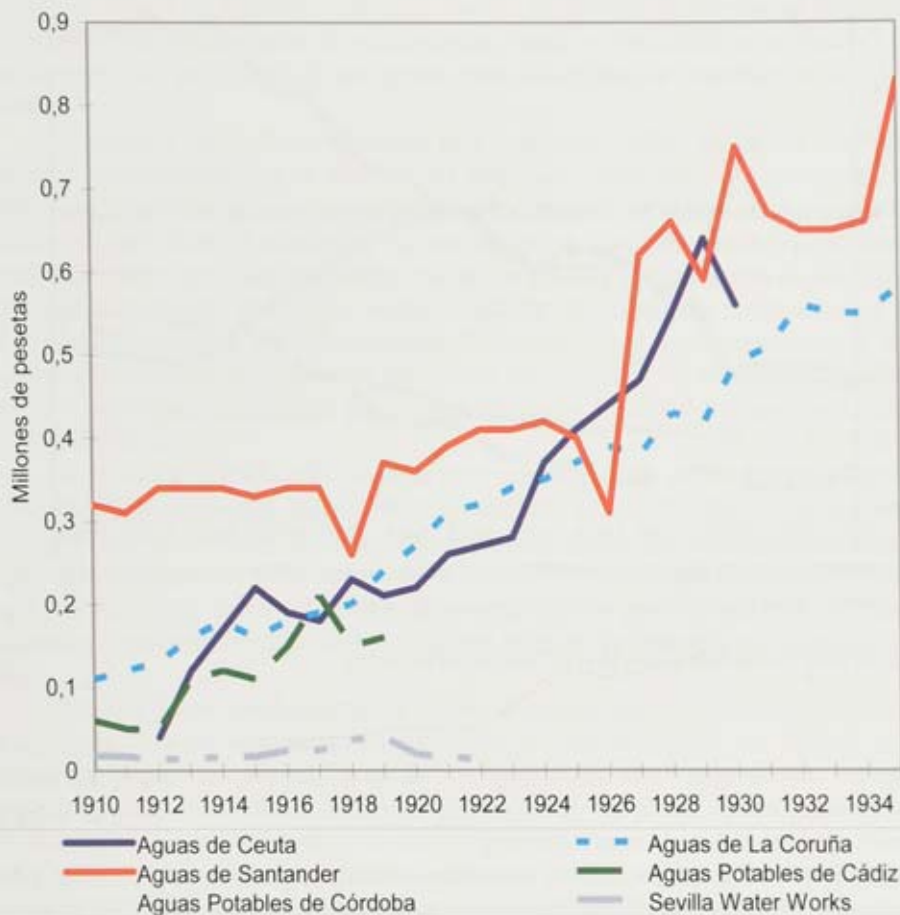
Fuente: AFSAE (1916-1935), AFVM (1917-1923), AFB (1934).

En el Gráfico 5 se han incluido las compañías asentadas en Barcelona y Valencia, puesto que terminaron por formar un mismo grupo empresarial. La imagen que ofrece es evidente: a partir de 1920 las empresas filiales comenzaron a ceder su posición a la sociedad matriz. Por su parte, el Gráfico 6, que muestra a varias compañías del norte y sur de la Península, ofrece una tendencia ascendente en los beneficios.

En España, la evolución de los beneficios muestra un crecimiento importante a partir de 1896 -con una tasa media del 6,6 por 100-, y perdura hasta 1930. Este ritmo se volvió a lograr en la etapa 1951-1973. Este cambio de tendencia del último lustro del siglo XIX no constituye un fenómeno novedoso o sorprendente, puesto que existen datos sobre el viraje de nuestra economía en esos años⁷⁴. El proceso descrito se repite en las compañías de abastecimiento, aunque no con la profusión e idéntica cadencia que en el resto de sectores empresariales. En el período de 1910-1935, la tasa de crecimiento se puede situar alrededor del 5,5 por 100.

⁷⁴ Tafunell (1996), pp. 39-40.

Gráfico 6. *Empresas de abastecimiento de agua. Evolución de los beneficios (1910-1935) (II)*



Fuente: AFSAE (1916-1935), AFB (1934), AFVM (1917-1923).

Llama la atención el despegue que se experimenta a finales de siglo, pero es innegable que los beneficios se ven lanzados de manera espectacular a una dinámica muy expansiva de largo alcance. Por otro lado, la tendencia al crecimiento tiene lugar en una serie de escalones con fuertes impulsos y bruscas detenciones, que certifica cómo los beneficios fluctúan alrededor de unos periodos cíclicos que, lógicamente, parecen estar estrechamente ligados al ciclo económico. Dos ejemplos significativos pueden ser las compañías *Aguas de Santander*⁷⁵ (1881) y *Aguas de La Coruña*⁷⁶ (1903), con tendencias ascendentes muy similares y casi paralelas. La primera presentaba unos beneficios con resultados muy favorables desde 1901 y esta tendencia duró bastantes décadas. Por su parte, la empresa coruñesa continuó con un ritmo similar, aunque sus resultados estuvieron algo por debajo de los obtenidos por la empresa de la ciudad santanderina. El auge finisecular se plasmó en unos beneficios en continuo ascenso y de una intensidad sin parangón⁷⁷.

⁷⁵ AFVM (1917), p. 531; AFSAE (1921), p. 66 y AFB (1950), p. 404.

⁷⁶ AFVM (1916), p. 295 y AFSAE (1918), p. 635.

⁷⁷ Tafunell (1996), p. 40 y Martínez y otros (2004), pp. 96-109.

Entre 1910 y 1920 un mayor aporte documental nos confirma que las grandes empresas se encontraban en mejores disposiciones de afrontar las dificultades y sus resultados eran mucho más positivos. La siguiente etapa que llama poderosamente la atención es el ciclo bélico de la Primera Guerra Mundial. Se confirma la tesis clásica, que goza de unánime reconocimiento, según la cual el conflicto comportó una sensible redistribución de la renta, en un movimiento de ida y vuelta. La fase expansiva fue, en efecto, una coyuntura dorada para los empresarios, mientras que en la contractiva éstos vieron disminuir fuertemente su participación en la renta, con toda probabilidad como consecuencia de la presión ejercida por los asalariados.

Casos de leve ritmo ascendente en el nivel de beneficios fueron las compañías establecidas en ciudades de Andalucía: *Aguas Potables de Córdoba* (1891), *Aguas Potables de Cádiz* (1885) y *Sevilla Water Works* (1881). Las dos primeras evidenciaron, en vísperas de sus respectivas municipalizaciones, que habían superado ampliamente la incertidumbre de los comienzos y mostraban la gran estabilidad que habían disfrutado durante este largo período. En esta misma línea, dos compañías -*La Alameda* (1909) y *La Salud* (1923)-, enclavadas en poblaciones de reducido tamaño de la campiña cordobesa -Bujalance y Castro del Río, respectivamente-, son ejemplos de pequeñas empresas que también alcanzaban beneficios a los pocos años de su fundación⁷⁸.

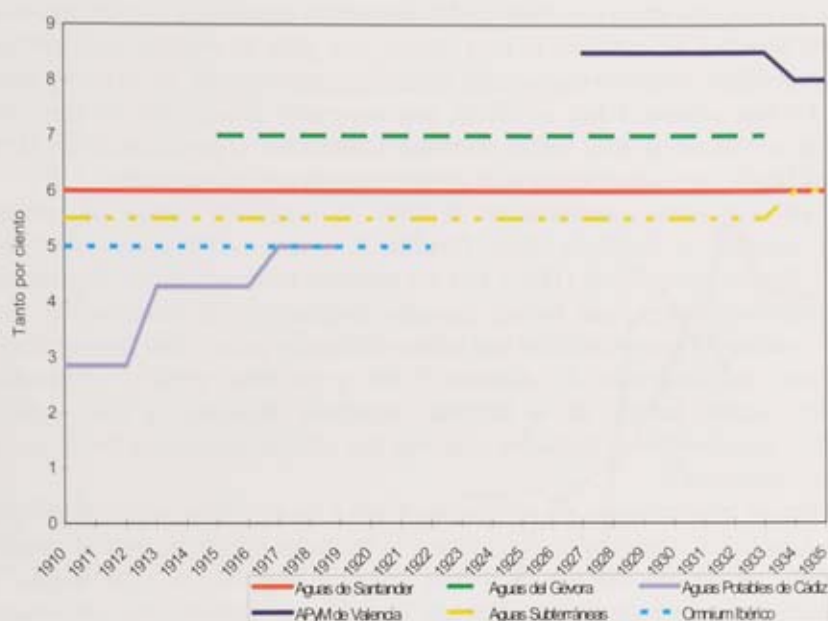
La progresiva generalización del suministro ofrecía a las empresas grandes posibilidades para su futuro. Una de las razones se puede atribuir a la estructura del activo, pues al repartir los costes fijos entre un mayor volumen de ventas, permitía disminuir el coste medio. Otra explicación radica en la situación de monopolio en la que se encontraban estas empresas, que hacía que el paso del tiempo jugara a su favor. Ambas cuestiones explican que los beneficios sean cada vez más estables en la medida que transcurren los años. Los resultados fueron especialmente positivos a partir de 1918 y se debieron a varios factores. En primer lugar, se había producido una extensión evidente del mercado, una vez desaparecidas las primeras resistencias a pagar por un producto que los ciudadanos consideraban gratuito. En segundo, existía una mejor organización empresarial, que favoreció la consolidación de unas empresas que se mostraban seguras en el negocio del agua. A pesar de todo, la prensa financiera criticaba vivamente a las compañías que distribuían dividendos muy elevados, y elogiaban a las que sabían limitar esas distribuciones.

8.2.- Los dividendos

En cuanto a los dividendos datan de 1900 los primeros resultados que se conocen de sociedades de cierta envergadura y que llevaban más de 20 años de funcionamiento. Apuntes aislados nos señalan con antelación un dividendo en torno al 6 por 100, ligeramente por encima de la rentabilidad del sector. A pesar de las pequeñas diferencias existentes, los dividendos de las distintas empresas tuvieron una tónica muy similar. La evolución general a largo plazo se mantuvo en una banda comprendida entre el 5 y el 8 por 100, aunque se produjeron picos ascendentes en coyunturas concretas. Especialmente, el período 1920-1935 contempló una tendencia al alza de los dividendos, que se situó dos puntos por encima, entorno al 10 por 100, e incluso alguna llegó hasta el 20 por 100 en 1935. Esta situación, constatada en varias compañías, parece responder a una propensión generalizada.

⁷⁸ La población de Bujalance era de 9.758 habitantes en 1900 y de 12.753 en 1930, con una tasa de crecimiento de 0,74% en ese mismo período. La población de Castro del Río era de 9.683 habitantes en 1900 y de 13.724 en 1930, con una tasa de crecimiento anual de 1,17%. Los beneficios totales que obtuvo *La Salud* en 1929 fueron de 28.491 pesetas y el dividendo de ese mismo año fue de 60 pesetas por acción.

Gráfico 7. Empresas de abastecimiento:
Evolución de los dividendos en compañías con escasa variabilidad (1910-1935)



Fuente: AFSAE (1916-1935), AFB (1934), AFVM (1917-1923)

La representación gráfica de los dividendos de algunas empresas (Gráfico 7 y 8), ofrece una doble perspectiva. Por un lado, un grupo de empresas que mantenían una gran uniformidad en los dividendos correspondientes y presentaron durante varias décadas una permanente estabilidad. Por otro, algunas compañías experimentaban amplias oscilaciones -con rápidas subidas y bajadas- en los dividendos.

Gráfico 8. Empresas de abastecimiento. Evolución de los dividendos en compañías con grandes oscilaciones



Fuente: AFSAE (1916-1935), AFVM (1917-1923), AFB (1934).

Dentro del primer grupo se pueden incluir algunas empresas de tamaño mediano como *Aguas del Gévorá*⁷⁹ (1878) -para el abastecimiento de Badajoz-, *Aguas de Burgos*⁸⁰ (1889), y *Sevilla Water Works* (1881). Los índices fueron muy estables, pues prácticamente el dividendo se mostró inalterable en torno al 7 por 100 hasta el estallido de la guerra civil, momento en el que sufrió algunas oscilaciones. En una situación parecida se encontraba *Omnium Ibérico* (1902), que en sus primeros treinta años de prestación del suministro -siempre con resultados positivos en el balance anual-, aportó un 5 por 100 en los dividendos. Por su parte, *Aguas Potables de Cádiz* (1885), con graves problemas para abastecer a la ciudad, pasó de un dividendo del 2,85 por 100 en 1910 a un 5 por 100 en 1919, y se movió a nivel bastante moderado hasta 1927, año en que se municipalizó el servicio⁸¹.

Entre el grupo de empresas que presentaban grandes oscilaciones en los dividendos, resulta llamativo el crecimiento que experimentaron algunas que también abastecían ciudades de tamaño mediano, pero que mostraban encontrarse muy asentadas en el sector. En el caso de *Aguas de Alicante* (1898), la experiencia aportada por la compañía belga, promotora inicial de la entidad, se aprecia en buena parte de sus resultados. A pesar de la competencia que sufrió con la inversión británica en la zona -*Alicante Water Work* (1883)-, y los intereses nacionales -*Canal de*

⁷⁹ AFVM (1917), p. 531; AFSAE (1918), p. 631 y GARCEB (1919).

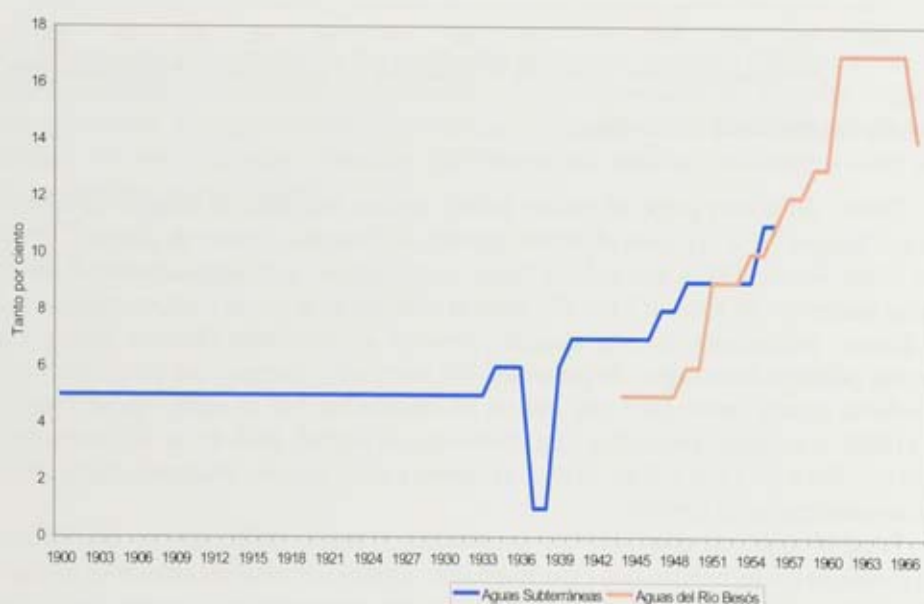
⁸⁰ El dividendo de esta empresa en 1930 fue de un 16 por ciento y, hasta la guerra civil, su buen momento se manifestó en continuas emisiones de obligaciones que se contrataban al 4 por 100; aunque en 1934 el dividendo descendió hasta un 7 por ciento. AFSAE (1934), p. 340 y AFB (1948), p. 408.

⁸¹ AFSAE (1927), pp. 512-515.

la Huerta de Alicante⁸² (1907)-, repartió un dividendo del 16 por 100 en 1925, cota que no alcanzó ni siquiera una compañía puntera como *Aguas de Barcelona* en sus mejores tiempos. Una dinámica muy similar la experimentaron *Aguas de Ceuta* (1911), y *Aguas Potables de Córdoba* (1891)⁸³. Esta última, tras unos comienzos vacilantes, logró un dividendo altamente positivo en la etapa de plenitud del sector: en 1924 ya era de un 10 por 100, en 1930 alcanzó el 20 por 100, y en 1933 decayó a un 15 por 100.

Un ejemplo de gran empresa que abastecía un mercado extenso y en continua expansión, como *Aguas de Barcelona*, mantuvo unas pautas de grandes oscilaciones en las primeras etapas, pero fue logrando cierta estabilidad con el paso del tiempo. Tras unos comienzos vacilantes, se advierte la presión que para una compañía de capital francés supuso el conflicto bélico de 1914. Los dividendos en 1916 bajaron hasta un 3,5 por 100, cuando antes de la guerra se habían mantenido alrededor del 7 por 100. Pero inmediatamente, tras el cese del conflicto y la adquisición de la compañía por diversos grupos bancarios españoles, la empresa se rehizo y logró en 1920 situarse en un dividendo de un 8 por 100, algo por encima de la renta fija que se había establecido en las sociedades del sector, que era de un 5 ó 6 por 100. En 1921 ya estaba en el 9 por 100; 9,50 al año siguiente, el 10 por 100 en 1925 y el 11 por 100 en 1932; es decir, en los años de plenitud del sector la empresa ofreció una rentabilidad por dividendo bastante notable. El desbarajuste económico que supuso 1936 y el control institucional a que fue sometida la empresa a partir de 1940, la mantuvo en una situación de *impasse*, que comenzó a variar en 1955, año que inició una nueva etapa que recordaba situaciones anteriores por el dinamismo que experimentó su crecimiento y que se manifestó en un dividendo del 12 por 100⁸⁴.

Gráfico 9. Empresas de abastecimiento: Evolución de los dividendos (1900-1967)



Fuente: AFSAE (1916-1934), AFB (1960-1970), AFVM (1917-1923).

⁸² El dividendo de esta empresa, que comenzó a unos niveles que se pueden considerar normales en el sector del agua, 5 por 100, fue descendiendo hasta el 1 por 100 en 1917, y las pérdidas ya se hicieron ostensibles en 1920. Con todo, su reconversión parcial en una empresa de riegos, hizo que levantara la situación a los pocos años.

⁸³ AFVM (1916), p. 295; GARCEB (1919); AFSAE (1921), pp. 45-77 e Ídem (1922), p. 46.

⁸⁴ AFSAE (1935), pp. 278-302 y AFB (1960), p. 169.

A la vista del gráfico 9, idéntica descripción se puede hacer de *Aguas Subterráneas del río Llobregat*⁸⁵ y *Aguas del Río Besós* (1934), compañías pertenecientes al grupo de *Aguas de Barcelona* y con respectivos consejos de Administración controlados por banqueros catalanes como Arnús, Garriga-Nogués, Marsans, Garí, etc. El período de posguerra fue bastante difícil para estas empresas que estaban muy dirigidas e intervenidas por el Estado, con un mercado bastante depauperado, poco favorable a la expansión, y donde el control de las tarifas las tenía prácticamente arruinadas. No es de extrañar que muchas de estas empresas, ante un futuro con tan escasas perspectivas, convinieran que la mejor solución era llegar a un acuerdo con el respectivo Ayuntamiento para lograr la municipalización⁸⁶. En la etapa del desarrollismo económico, especialmente a partir de 1961 y durante varios años, momento de máxima demanda por la concentración demográfica que se produce en el *hinterland* barcelonés, *Aguas del Río Besós*, llegó a ofrecer un dividendo del 17 por 100⁸⁷.

Hasta donde vemos los dividendos que presentaban las compañías de aguas, especialmente entre 1900 y 1936, parecen satisfactorios y su evolución incluso prometedora, si es que realmente reflejan la evolución de los beneficios y un proceso adecuado de amortización del inmovilizado.

8.3.- La rentabilidad del capital

En los gráficos 10 y 11, se ha representado la rentabilidad del capital de diferentes sociedades. Casi todas las compañías representadas se habían fundado en el siglo XIX y otras pocas contaban con varias décadas de funcionamiento⁸⁸. En el primero se reproduce la etapa 1910-1935, y el segundo un período más largo 1910-1970. Hasta 1935 el balance global es que las empresas tenían una evolución positiva desde comienzos del siglo, la tendencia era ascendente -aunque de un modo muy leve-, y se repetía la misma tónica sin variaciones demasiado llamativas. En dos casos, la desviación sobre la media general resalta ostensiblemente. Por un lado, en sentido positivo, *Aguas Potables de Cádiz* (1885), que entre 1910 y 1919 obtuvo una rentabilidad muy elevada en comparación con la experimentada por el resto de compañías. La municipalización de la compañía, pocos años después, interrumpe la serie de datos y dificulta una valoración a más largo plazo. Por otro, en sentido negativo, *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* (1890), que acusó unas pérdidas significativas, especialmente entre 1913 y 1917, aunque posteriormente se terminó recuperando.

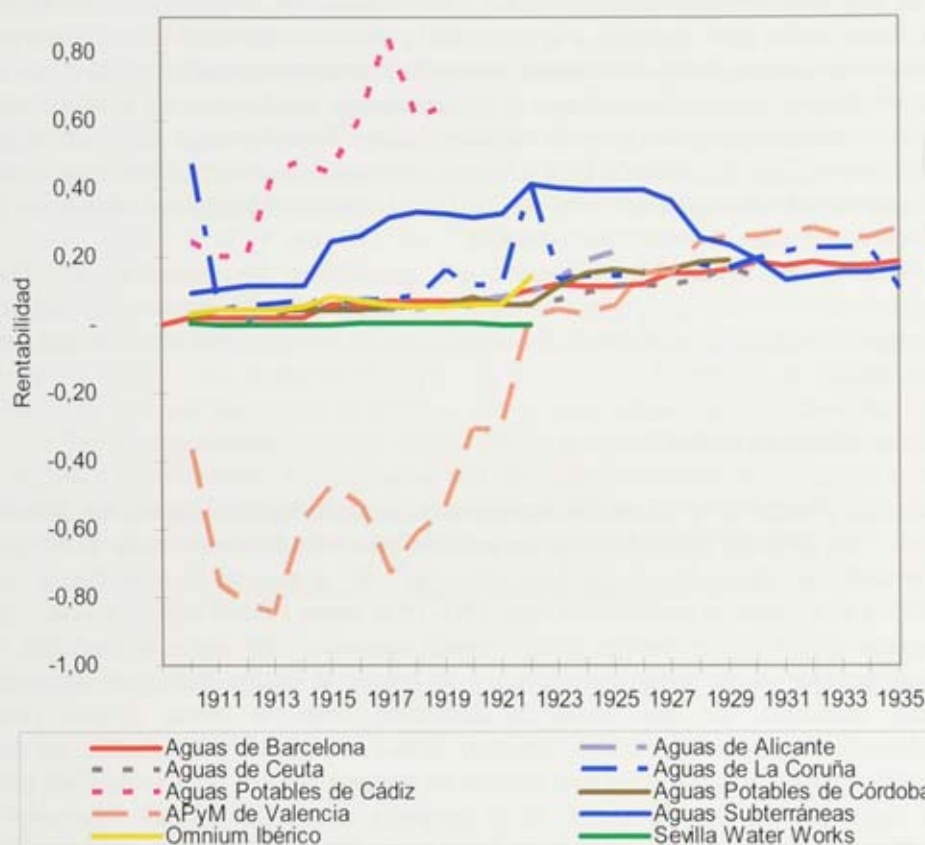
⁸⁵ Hasta 1935 la compañía ofreció una estabilidad evidente, que se rompió tras la guerra civil. AFB (1950), p. 396.

⁸⁶ Esta es la razón por la que resulta más sorprendente la persistencia y la visión a largo plazo del grupo *Aguas de Barcelona*, que lejos de recluirse en una situación que parecía no tenía salida, optó por buscar protección en diversas instituciones financieras de carácter público. Posteriormente, conforme la situación económica fue mejorando, se fue desligando de la banca pública y buscó amparo en la privada y en una compañía francesa del mismo sector. AFB (1950), p. 400 y AFEE (1983), p. 70.

⁸⁷ AFB (1948), p. 408 e Ídem (1970), p. 96.

⁸⁸ *Aguas Subterráneas* (1871), *Sevilla Water Works* (1881), *Aguas de Barcelona* (1882), *Aguas Potables de Cádiz* (1885), *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* (1890), *Aguas Potables de Córdoba* (1891), *Aguas de Alicante* (1898), *Omnium Ibérico* (1902), *Aguas de La Coruña* (1903) y *Aguas de Ceuta* (1911).

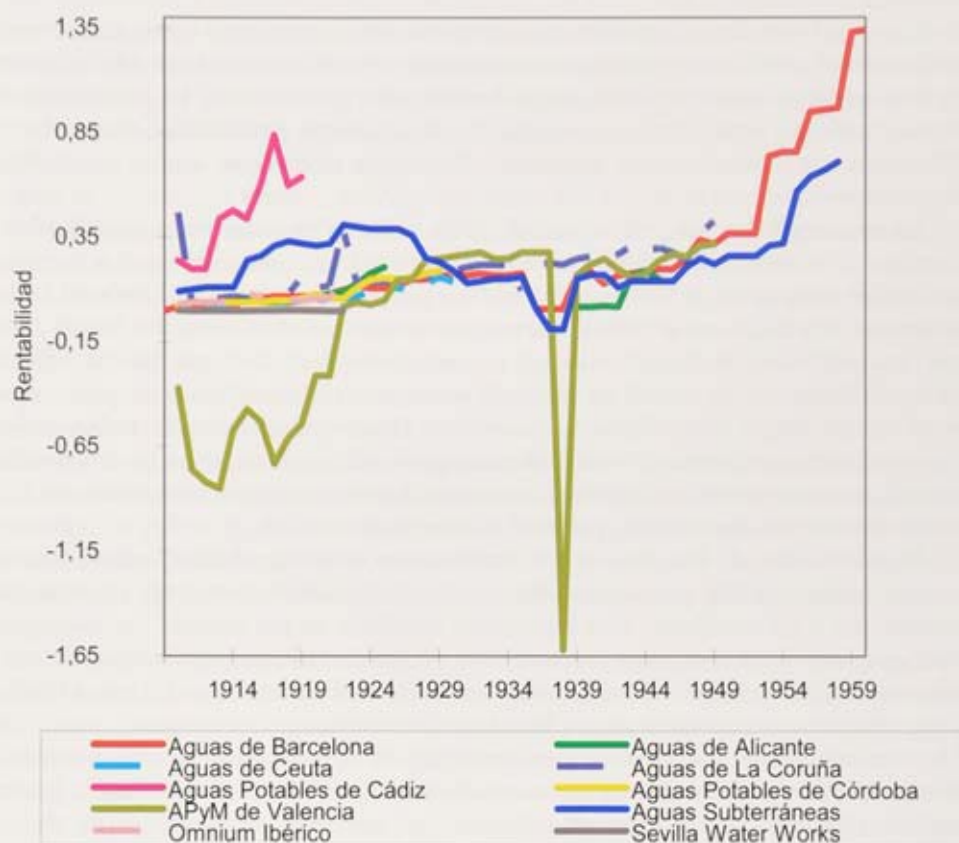
Gráfico 10. Rentabilidad del capital en las empresas de abastecimiento (1910-1935)



Fuente: AFSAE (1916-1935), AFB (1930-1935), AFVM (1918-1921).

De todas formas, excepto *Aguas Subterráneas del Río Llobregat* (1871), que muestra una rentabilidad algo por encima de la media, no era muy elevada. La financiación del primer establecimiento parece que pesaba demasiado sobre estas sociedades, que tardaban bastante en obtener unos resultados más favorables. *Aguas de La Coruña* (1903) presenta un pico elevado hacia 1922, que parece coincidir con un importante aumento del número de abonados. Desde esa misma fecha, *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* manifestó resultados positivos en la rentabilidad del capital. Obviamente, esa leve tendencia ascendente se vio frenada en el periodo de la guerra civil, aunque sin grandes descabros. Nuevamente la caída de *Aguas Potables y Mejoras de Valencia* fue la más espectacular de todas. Tras finalizar la confrontación la tendencia es nuevamente ascendente, incluso a un ritmo superior. La municipalización de algunas de estas empresas y la dificultad para recoger series en otras, hace que en la etapa final no se puedan hacer demasiadas consideraciones. En el caso del grupo barcelonés -*Aguas de Barcelona* y *Aguas Subterráneas del Río Llobregat*-, uno de los pocos supervivientes del sector, muestra una progresión cada vez más ascendente que indica un elevado nivel de rentabilidad en la empresa.

Gráfico 11. Empresas de abastecimiento: Rentabilidad del capital (1910-1960)



Fuente: AFSAE (1916-1935), AFB (1930-1935), AFVM (1917-1921).

Por otra parte, se aprecia un grupo de empresas rezagadas o con dificultades para ofrecer cierta rentabilidad a corto plazo. El lento crecimiento de la demanda en algunas zonas, las dificultades de abastecimiento y el desconocimiento del sector pueden haber sido las causas de estos retrasos. A su vez, la subida de los salarios industriales explicaría que los márgenes de beneficios fueran escasos y que el nivel de inversión descendiera hasta los umbrales del siglo XX. Hacer rentables estas empresas suponía un planteamiento a medio y largo plazo, puesto que era difícil que la demanda creciera de forma inmediata y automática. Había que deshacer las viejas costumbres, los antiguos modelos de abastecimiento, las inercias y resistencias existentes entre la población; y estas acciones no eran cuestión de unos meses y ni siquiera de unos pocos años.

Los datos disponibles de algunas empresas en sus primeras etapas -aunque sean de los primeros años del XX-, muestran un crecimiento lento, pero positivo, y tan sólo al cabo de varios años -una década o más- comienzan a mostrarse las ventajas de las economías de escala. La visión detallada de los gráficos apunta que, una vez transcurridos los años iniciales con la atracción que suponía un producto completamente nuevo, la reactivación de la demanda que se produjo a partir de 1917-1918, hizo que desde 1920 se contemplara el abastecimiento de agua como un negocio bastante rentable. El ingente número de empresas que se constituyen en estos años es otra buena muestra de lo comentado. Es de subrayar también la escasa profundidad de la crisis de principios de la década de 1930. Los beneficios no se hundieron durante la República⁸⁹,

⁸⁹ Tafunell (1996), p. 40.

cuestión lógica en un sector muy estable una vez consolidado debido a la inelasticidad de la demanda y al monopolio existente en el abastecimiento. Sirva de ejemplo Aguas de Arteta (1893), que a pesar de tener un comienzo embrollado, ya obtenía beneficios en 1930 y su dividendo era del 9,50 por 100⁹⁰.

Como se ha explicado anteriormente, en este contexto se entiende que algunas empresas diversificaran sus actividades y quisieran compatibilizar el suministro de agua potable con otras tareas. Esta estrategia venía propiciada por la incertidumbre que existió en los primeros estadios del sector, donde no estaba claro si comercializar el suministro domiciliario era rentable. Por ello, al interés por la producción y distribución de energía eléctrica se unió la excavación de pozos para el riego.

En resumen, existe un primer período, 1900-1917, de asentamiento y estabilización de las empresas en el sector. A continuación, entre 1918 y 1936, se producen los años de máxima expansión y el mejor nivel de beneficios. Desde una perspectiva más general, Tafunell habla de otro desajuste importante que se produjo durante los años de la Gran Guerra. De 1915 a 1918 se registra una explosión de beneficios -que, en gran parte, será laminada por la inflación-. Mientras, la formación de capital se mantuvo estancada, por las dificultades para importar bienes de equipo. Ahora bien, al igual que sucedió en el último lustro de la centuria anterior, la inversión acaba reproduciendo el formidable ascenso vivido por los excedentes empresariales. De manera que ambas series conforman el mismo perfil cíclico con un notable retraso en la fase expansiva -no así en la descendente- por parte de la segunda variable.

El crecimiento de los años veinte muestra que no existe desfase entre inversión y beneficios. Además, el alza que experimentó la inversión es notablemente más vigorosa que la correspondiente a los beneficios. Una explicación hipotética de tan peculiar fenómeno podría consistir en que el sensacional auge inversor de la década de 1920 se financió en parte con los beneficios acumulados durante el conflicto europeo⁹¹. Tras el paréntesis de la Guerra Civil casi todas las compañías experimentaron una tendencia decreciente en la rentabilidad, entre 1940 y 1955, que condujo a la municipalización de muchas de ellas. A partir de ese momento las empresas sobrevivientes experimentaron una evidente recuperación en los resultados, gracias al desarrollismo económico y la creciente demanda, que derivó en una estrategia de absorción empresarial dirigida fundamentalmente por *Aguas de Barcelona*, que en estos cuarenta años se había convertido en la figura representativa del sector privado: «el que resiste, gana».

9.- Conclusiones

Las empresas de abastecimiento ocupaban un lugar importante si las comparamos con otros sectores empresariales. Sin alcanzar el nivel de los grandes grupos -bancos, eléctricas y ferroviarias-, llegó a estar situado entre los 20 primeros sectores empresariales.

Desde las primeras etapas el número de empresas fue en aumento, lo que explica un mejor posicionamiento dentro del sector. Las grandes ciudades suscitaron gran poder de atracción hacia los agentes privados, que veían en la gestión del servicio considerables perspectivas comerciales y empresariales. Lenta, pero progresivamente, la acción de las empresas privadas se fue trasladando hacia las ciudades medianas y pequeñas. Lógicamente, existió una relación directa entre el tamaño de la ciudad y el de las empresas. A pesar de las dificultades para lograr asentarse en el negocio del agua de las primeras iniciativas, con el paso del tiempo se logró una mayor estabilidad y encontramos que las compañías más competitivas y mejor colocadas se encontraban entre las que más tiempo llevaban actuando.

La propia naturaleza del negocio, que respondía a unas características determinadas, señaló gran parte del funcionamiento que tuvieron las empresas a lo largo del período. Entre ellas

⁹⁰ AFSAE (1931), p. 140.

⁹¹ Tafunell (1996), pp. 46-47.

cabe destacar: monopolio y control del mercado, absorción de las empresas más pequeñas, y por último, rentabilidad y estabilidad relativamente seguras. Pero se aprecia una evolución evidente. A principios de siglo las sociedades gestoras de aguas potables mantenían una situación de elevada rentabilidad y altas necesidades financieras, que renovaron inmediatamente después de la Gran Guerra por la existencia de una fuerte liquidez en busca de inversión. A lo largo de las décadas de 1920 y 1930 se posicionaron en una situación de alta rentabilidad y bajas necesidades financieras, cuestión que favoreció el auge de las presiones municipalistas. Tras la Segunda Guerra Mundial la inflación y la congelación de tarifas las empujó hacia una situación de baja rentabilidad y escasas inversiones mientras las pudieron evitar, circunstancia que facilitó la búsqueda de acuerdos de cesión a los Ayuntamientos. Por último, la creciente presión empujó a las compañías supervivientes hacia una situación de debilidad, que pocas lograron superar para retornar a una posición de elevada rentabilidad y altas necesidades financieras.

Los resultados y la financiación de las empresas son otros de los aspectos a destacar. Por un lado, llama la atención el hueco informativo que existe sobre la producción de las empresas - cuántos metros cúbicos de agua suministraban-, y su evolución a lo largo del tiempo. Temores fiscales y municipalistas parecen ser la causa. Por otro, los beneficios y la rentabilidad de las empresas, sin ser excesivamente elevados, presentaron niveles bastante aceptables a lo largo del período, que llevó a algunas compañías a erigirse en las más representativas del sector.

En cuanto a su estructura económica y financiera cabe resaltar algunas consideraciones importantes. En primer lugar, se advierte que los balances presentaban una estructura bastante adecuada, sin desequilibrios que provocaran situaciones críticas en las empresas. El inmovilizado representaba la parte más importante del activo, financiado casi exclusivamente por fondos propios.

La política de expansión llevó a las grandes empresas a controlar, mediante la adquisición de valores, a otras más pequeñas que podían ser buenos exponentes para su expansión en el negocio del agua. Era corriente la utilización del endeudamiento a largo plazo, realizando periódicas emisiones de obligaciones, para complementar la financiación de los activos. La autofinanciación de las propias empresas fue la práctica más utilizada para lograr imponerse en el mercado. Además, las compañías se encontraban muy limitadas por la importante dimensión que ocupaba en el activo, la inversión del primer establecimiento y la concesión. Se intentaba compensar con la emisión de series de obligaciones que, por su estabilidad y rentabilidad segura, atrajera a inversores dispuestos a cubrir el capital. Estos problemas, debido al intervencionismo estatal durante el franquismo, se agudizaron para las empresas gestoras.

Por último, el nivel de liquidez y los índices de rentabilidad y beneficios muestran que estamos ante un negocio altamente próspero, que se quebró a partir de 1940 por la política intervencionista que impuso el Estado. La propia evolución del sector y de las nuevas pautas de consumo, generaron una serie de problemas, que difícilmente pudieron afrontar las empresas. La tendencia, por tanto, condujo a disminuir su presencia en el sector.

Bibliografía

- ANUARIO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS (GARCEB), (1918-1923): *Estudio económico financiero de las existentes en España*, Madrid, Ed. de José García Ceballos, Suc. de Rivadeneyra.

- ANUARIO FINANCIERO DE BILBAO QUE COMPRENDE EL HISTORIAL DE LOS VALORES PÚBLICOS Y DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE ESPAÑA (AFB) (1915-1972): *Aguas*, Bilbao, Banco de Vizcaya.

- ANUARIO FINANCIERO DE VALORES MOBILIARIOS (AFVM) (1916-1918): *Sociedades de aguas*, Madrid.
- ANUARIO FINANCIERO Y DE EMPRESAS EN ESPAÑA (AFEE) (1983-1985): *Aguas y Balnearios*, Madrid.
- ANUARIO FINANCIERO Y DE SOCIEDADES ANÓNIMAS DE ESPAÑA (AFSAE) (1916-1977): *Sociedades de Aguas Potables y de Riegos*, Madrid.
- ANUARIO TÉCNICO E INDUSTRIAL DE ESPAÑA (ATIE) (1913): *Empresas y sociedades de abastecimiento de aguas*, Madrid.
- ARROYO, J. Víctor (2008): "Los orígenes del Banco de Crédito Local o la necesidad de una herramienta financiera dinamizadora", en GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.
- BERNAL, Antonio Miguel y ARENAS, Carlos (1992): "Sevilla: el difícil despegue de una ciudad provinciana", GARCÍA DELGADO, J. L. (coord.): *Las ciudades en la modernización de España. Los decenios interseculares, Siglo XXI*, Madrid.
- BIGATTI, G. (2000): "Strategie di approvvigionamento e gestione dei servizi idrici nell'Italia liberale", *Ricerche Storiche*, XXX, 3.
- CARON, François (1976): « La stratégie des investissements en France aux XIX^e et XX^e siècles », *Revue d'Histoire Economique et Sociale*, 54.
- CONILLERA I VIVES, P. (1991): *L'aigua de Montcada. L'Abastament Municipal de Barcelona. Mil Anys d'Historia*, Barcelona, Ajuntament de Barcelona.
- CORONAS VIDA, Luis J. (2008): "El abastecimiento de agua potable a las capitales de Castilla y León: entre la concesión y la municipalización (1886-1959)", contribución al IX Congreso Asociación Española de Historia Económica, Murcia
- CUADRADO ROURA, Juan Ramón (1999): "Sector servicios: una visión de conjunto", en GARCÍA DELGADO, J. L. (dir.) (1999): *España, economía: ante el siglo XXI*, Madrid, Espasa Calpe.
- ESTADÍSTICA DE LA CONTRIBUCIÓN DE UTILIDADES DE LA RIQUEZA MOBILIARIA (1905, 1910 y 1915) (ECURM).
- FERNÁNDEZ, Alexandre (2007): «Compagnies privées et municipalités. Enjeux de pouvoir autour de l'installation des réseaux techniques dans les villes espagnoles», BOCQUET, Denis & FETTAH, Samuel (eds.): *Réseaux techniques et conflits de pouvoir. Les dynamiques historiques des villes contemporaines*, École Française de Rome, Rome.
- FOREMAN-PECK, James & MILLWARD, Robert (1994): *Public and Private Ownership of British Industry 1820-1990*, Clarendon Press, Oxford.

- GIUNTINI, Andrea & MUZZIOLI, Giuliano (2003): *Al servizio della città. Imprese municipali e servizi urbani a Modena dalle reti ottocentesche alla nascita di Meta Spa*, Il Mulino, Bologna.
- GONZÁLEZ ENCISO, Agustín y MATÉS BARCO, Juan Manuel (coords.) (2006): *Historia Económica de España*, Ariel, Barcelona.
- GONZÁLEZ REGLERO, Juan José (2008): "1907, el Canal de Isabel II vuelve a ser empresa", contribución al *IX Congreso Asociación Española de Historia Económica*, Murcia.
- GONZÁLEZ RUIZ, Luis y MATÉS BARCO, Juan Manuel (coords.) (2008): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén. Jaén.
- GONZÁLEZ, Luis y NÚÑEZ, Gregorio (2007): «Les tramways et l'histoire des villes d'Andalousie», *Histoire, Economie et Société, Époques Moderne et Contemporaine*, «Les logiques spatiales de l'innovation (XIXe-XXe siècles)», 2.
- GONZÁLEZ, Luis y NÚÑEZ, Gregorio (2008): "Crecimiento urbano y desarrollo empresarial: notas sobre los servicios urbanos y la actividad financiera en Andalucía a principios del siglo XX", en GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.
- HASSAN, John A. (1985): "The Growth and Impact of the British Water Industry in the Nineteenth Century", *Economic History Review*, 38-4.
- (1998): *A History of Water in Modern England and Wales*, Manchester University Press, Manchester.
- HERTNER, Peter (1990): "Estrategias financieras y adaptación a los mercados exteriores: la industria electrotécnica alemana y sus actividades multinacionales de 1890 a 1939", en TEICHOVA, A. & LÉVY-LEBOYER, M. Y NUSSBAUM, H., *Empresas multinacionales, finanzas, mercados y gobiernos en el siglo XX. (I) Perspectiva histórica de las empresas multinacionales*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- KNIGHT, Frank H. (1921): *Risk, Uncertainty and Profit*, Schaffner & Houghton, Boston.
- LARRINAGA, Carlos (2006): "Variaciones regionales de la economía española del siglo XIX", GONZÁLEZ ENCISO, A. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *Historia Económica de España*, Ariel, Barcelona.
- (2008): «Modernización y servicios urbanos en San Sebastián en el primer tercio del siglo XX», GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.
- LORRAIN, D. (2002): «Capitalismes urbains la montée des firmes d'infrastructures», *Entreprises et Histoire*, 30.

- MARTÍNEZ, Alberte (1995): "Una aproximación histórica a la gestión municipal de servicios: el abastecimiento de agua en la ciudad de A Coruña durante la segunda mitad del siglo XIX", *Economía y Gestión de las Administraciones Públicas*, 7.
- y MIRÁS, Jesús (2007): "La historia de los servicios públicos en las ciudades gallegas: un programa de investigación", *Biblio 3W. Revista Bibliográfica de Geografía y Ciencias Sociales*, 703.
- y MIRÁS, Jesús (2009): "The Second Industrial Revolution and Urban Growth: The Impact of Transport in Spanish Cities", *Journal of Urban History*, 35.
- y PIÑEIRO, Carlos (2003): "Nacemento e desenvolvemento dun servicio público esencial: O abastecemento de auga na cidade de A Coruña, 1903-1936", *Cuadernos de Estudios Gallegos*, L-116.
- y otros (2004): *Aguas de la Coruña, 1903-2003. Cien años al servicio de la ciudad*, Lid Editorial, Madrid.
- MATÉS, Juan Manuel (1998): *Cambio institucional y servicios municipales: Una historia del servicio público de abastecimiento de agua*, Comares, Granada.
- (1999): *La Conquista del agua: una historia económica del abastecimiento de agua*, Universidad de Jaén, Jaén.
- (2002): «Strategies of foreign firms in the sector of water supply in Spain (1850-1990)», BONIN, H. (Coord.), *Transnational Companies, 19th-20th Centuries*, París, Pläge, pp. 301-316.
- (2004): "The development of water Supplies in Spain: 19th and 20th Centuries", GIUNTINI, A.; HERTNER, P. & NÚÑEZ, G. (Editors): *Urban Growth on Two Continents in the 19th and 20th Centuries: Technology, Networks, Finance and Public Regulation*, Comares, Granada.
- (2006a): "La economía durante el franquismo: la etapa del desarrollo (1960-1975)", GONZÁLEZ ENCISO, A. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *Historia Económica de España*, Ariel, Barcelona.
- (2006b): "Las empresas de abastecimiento de agua en Andalucía (1840-2000)", NAVARRO, J. R. & REGALADO, J. (coords.): *El debate del agua en Jalisco y Andalucía*, Sevilla, Junta de Andalucía, pp. 45-93.
- (2008a): "Empresas, sociedades y servicios públicos: del Estado prestador al Estado regulador", *Empresa y Humanismo*, XI-1.
- (2008b): "Las empresas de abastecimiento de agua en la España del norte (1840-1970)", GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.

- (2008c): "Las empresas de abastecimiento de agua en la España mediterránea", contribución al *IX Congreso Asociación Española de Historia Económica*, Murcia.
- y CLAR MOLINER, E. (2008): "Los abastecimientos urbanos y los usos industriales del agua", PINILLA NAVARRO, V. (ed.): *Gestión y usos del agua en la cuenca del Ebro en el siglo XX*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza
- MILLWARD, Robert (2004a): "The Economic Development and Impact of the Urban Infrastructure in Victorian Britain", GIUNTINI, A.; HERTNER, P. & NÚÑEZ, G. (eds.): *Urban Growth on Two Continents in the 19th and 20th Centuries: Technology, Networks, Finance and Public Regulation*, Comares, Granada
- (2004b): "European governments and the infrastructure industries c.1840-1914", *European Review of Economic History*, 8-1.
- (2004c): "Regulation and ownership of public services in Europe: an historical perspective c.1830-1950", *Economia Pubblica*, XXXIV(2).
- (2004d): "The Comparative Experience of Nationalisation and Denationalisation in France and the UK", *Entreprises et Histoire*, 37.
- (2005): *Private and Public Enterprise in Europe: Energy, Telecommunications and Transport, 1830-1990*, Cambridge University Press, Cambridge.
- (2006/7): "Urban Water Supplies c.1820-1950: The Dilemma of the Private Companies", *Histoire, Economie, Société*.
- MIRÁS, J. (2003): "Intervención y regulación del abastecimiento de agua en el franquismo", *Revista de História Económica e Social*, 5.
- (2004): "Shifts in the economic structure of a medium-sized Spanish town during the post-war period: La Coruña, 1939-1960", *Urban History*, 31-3.
- (2006): «Evoluzione del settore terziario in una città spagnola: La Coruña, 1914-1935», *Storia Urbana*, 110.
- (2007a): «Crecimiento urbano y transformaciones en la localización de la actividad económica en A Coruña, 1914-1935», *Geo Crítica/Scripta Nova. Revista electrónica de geografía y ciencias sociales*, Vol. XI, n. 252.
- (2007b): *Continuidad y cambio en la España urbana en el periodo de entreguerras. Análisis de una ciudad española*, Netbiblo, La Coruña.
- (2008): «The Commercial Sector in an Early-Twentieth Century Spanish City. La Coruña 1914-1935», *Journal of Urban History*, 34-3, pp. 458-483.
- y PIÑEIRO, Carlos (2003): "O abastecimento de augas na cidade da Coruña durante o franquismo", *Revista Galega do Economía*, 12-2.

- y REGO, G. (2004): "Red y crecimiento urbano: los efectos de la expansión de A Coruña sobre el abastecimiento de agua, 1939-2003", *Boletín de la Asociación de Geógrafos Españoles*, 37.
- NÁRDIZ, Carlos y VALEIRO, Carlos (2001): *El abastecimiento de agua a La Coruña. El papel del servicio de aguas en la construcción de la ciudad*, EMALCSA y Universidad de la La Coruña, La Coruña.
- NOVO, Pedro (2002): "El agua potable a domicilio y los residuos urbanos bailan un complejo *pas a deux* (1850-1930): una aproximación metodológica e historiográfica", *Historia Contemporánea*, 24.
- NÚÑEZ, Gregorio (1991a): "Fuentes belgas sobre la electrificación de los tranvías españoles. El *Recueil Financier* de Bruselas", *Revista de Historia Económica*, IX.
- (1991b): "Reto urbano y respuesta empresarial: Iniciativa privada y servicios públicos en España (1870-1930)", en CARRERAS, A.: *Rethinking Modern Spain*, Instituto Universitario Europeo, Florencia.
- (1993a): "Servicios Públicos Municipales: Importancia económica y criterios de asignación (1900-1930)", *Estudios de Economía Aplicada. VII reunión anual de ASEPELT-España*, Servicio de Publicaciones de la Universidad, Cádiz.
- (1993b): *La Sevillana de Electricidad (1894-1930) y la promoción multinacional en el sector electrotécnico*, Némesis, Granada.
- (1994a): "Cien años de evolución institucional en el sector eléctrico en España", NÚÑEZ, G. y SEGRETO, L. (eds.): *Introducción a la Historia de la empresa en España*, Abacus, Madrid.
- (1994b): "Origen e integración de la industria eléctrica en Andalucía y Badajoz", ALCAIDE, J., BERNAL, A. M. y otros: *Compañía Sevillana de Electricidad. Cien años de historia*, Madrid.
- (1996): "Servicios urbanos colectivos en España durante la segunda industrialización: entre la empresa privada y la gestión pública", en COMÍN, F. y MARTÍN ACENA, P. (eds.): *La empresa en la historia de España*, Civitas, Madrid.
- (2000): "Le infrastrutture urbane nella storia. Note per un'analisi", *Ricerche Storiche*, XXX, 3.
- (2004): « La municipalisation des services locaux et les entreprises municipales en Espagne dans la première moitié du XXe siècle », BOUNEAU, Ch. & FERNÁNDEZ, A. (dirs.): *L'entreprise publique en France et en Espagne*, Centre Aquitain d'Histoire Moderne et Contemporaine, Maison des Sciences de L'homme d'Aquitaine, Pessac.
- (2005): "Spanish Cities in a Forgotten Modernising Process", JERNECK, M.; MÖRNER, M.; TORTELLA, G. & AKERMAN, S. (eds.): *Different Paths to Modernity. A Nordic and Spanish Perspective*, Nordic Academic Press, Lund.

- (2005): «Water Management in Spain: ecological and economic foundations of institutional change», in RAADSCHELDERS, J. C. N., «The Institutional Arrangements for Water Management in the 19th and 20th Centuries. L'organisation institutionnelle de la gestion de l'eau aux XIXe et XXe siècles», *Cahiers d'Histoire de l'Administration*, 8.
- (2006): "Las ciudades", en GONZÁLEZ ENCISO, A. & MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *Historia Económica de España*, Ariel, Barcelona.
- y GONZÁLEZ, Luis (2005): *Notas para la Historia Financiera y empresarial de Andalucía. Recursos y problemas para un censo fiscal de las sociedades andaluzas a principios del siglo XX*, Cuadernos de Trabajo GEHESE, Universidad de Granada, Granada.
- y GONZÁLEZ, Luis (2007): "L'evoluzione di un servizio municipale all'epoca della seconda industrializzazione: le tranve di Granada", *Ricerche Storiche*, XXXVII, 2.
- y GONZÁLEZ, L. (2008): "Estado, Ayuntamientos y fuerzas locales: el Banco de Crédito Local de España entre dos dictaduras", en GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.
- y SEGRETO, L. (eds.) (1994): *Introducción a la Historia de la Empresa en España*, Abacus, Madrid.
- PINILLA NAVARRO, Vicente (ed.) (2008): *Gestión y usos del agua en la cuenca del Ebro en el siglo XX*, Prensas Universitarias de Zaragoza, Zaragoza.
- RAADSCHELDERS, J. C. N. (2005): *The Institutional Arrangements for Water Management in the 19th and 20th Centuries*, Cahiers d'Histoire de l'Administration, IOS Press, Paris.
- RESEÑA GEOGRÁFICA Y ESTADÍSTICA DE ESPAÑA (1888): *Obras de abastecimiento*, Madrid.
- REVISTA DE OBRAS PÚBLICAS (1851-1990), Madrid, Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales, y Puertos.
- RODRÍGUEZ BERNAL, Eduardo (2008): "Expansión y crisis de la hacienda municipal de Sevilla, 1924-1936", GONZÁLEZ RUIZ, L. y MATÉS BARCO, J. M. (coords.): *La modernización económica de los Ayuntamientos: servicios públicos, finanzas y gobiernos municipales*, Universidad de Jaén, Jaén.
- RUEDA LAFFOND, J. Carlos (1994): *El agua en Madrid. Datos para la Historia del Canal de Isabel II, 1851-1930*, Fundación Empresa Pública, Documento de Trabajo 9405, Madrid.
- SERVICIO SINDICAL DE ESTADÍSTICA (1950): *Datos estadísticos técnicos de captación y distribución de agua en España*, Madrid, Sindicato Vertical de Agua, Gas y Electricidad.
- TAFUNELL, Xavier (1989): "Asociación mercantil y Bolsa", en CARRERAS, A. (coord.): *Estadísticas históricas de España, siglos XIX y XX*, Banco Exterior, Madrid.

- (1996): *Los beneficios empresariales en España (1880-1981): Elaboración de una serie anual*, Fundación Empresa Pública, Documento de trabajo 9601, Madrid.
 - (2005): "Urbanización y vivienda", en CARRERAS, A. y TAFUNELL, X. (coords.): *Estadísticas históricas de España. Siglos XIX y XX*, v. I, Fundación BBVA, Bilbao.
 - VIDAL OLIVARES, Javier (1986): "Burguesía y negocios: la especulación en el sector servicios de la ciudad de Alicante a fines del siglo XIX (1880-1900)", *Anales de la universidad de Alicante. Historia contemporánea*, 2.
 - (1996): "Las compañías ferroviarias y la difusión de las modernas formas de gestión empresarial en España, 1850-1914", COMÍN, F. y MARTÍN ACEÑA, P. (eds.): *La empresa en la historia de España*, Civitas, Madrid.
- WALTON, John K. (2002): "The Waters of San Sebastián: Therapy, Health, Pleasure and Identity, 1840-1936", en ANDERSON, S. C. & TABB, B. H. (eds.): *Water, Leisure and Culture: European Historical Perspectives*, Berg, Oxford.
- (2003): "Current trends in nineteenth and twentieth-century Spanish urban history", *Urban History*, 30.