

Réditos algodonereros. Las cuentas de la fábrica de «la Rambla» (1840-1914): revisión y ampliación*

● RAIMON SOLER I BECERRO
Universitat de Barcelona

Introducción

En 1970 Jordi Nadal y Enric Ribas publicaban un artículo en el número 1 de *Annales Cisalpines d'Història Social* en el cual procedían al análisis de los resultados de la «Fábrica de la Rambla» de Vilanova i la Geltrú entre 1841 y 1861¹. El artículo partía del examen de los resúmenes de los balances anuales que realizaba la gerencia y ha asentado fundamentalmente dos hipótesis entre los historiadores de la economía. La primera destacaba el elevado grado de autofinanciación con el que trabajaba la empresa. La segunda, relacionada con la primera, precisaba el escaso volumen de dividendos repartidos: la rentabilidad financiera a corto plazo se habría sacrificado en aras del crecimiento continuado de la empresa.

* El presente artículo viene a resumir buena parte del capítulo tercero del trabajo de investigación del Doctorado en Historia Económica leído en Barcelona en octubre de 1995. Quiero agradecer a los miembros del tribunal —Jordi Nadal, como director, Josep M^a Benaul y Carles Sudrià— las apreciaciones e indicaciones que en su día hicieron. También ha sido discutido en el Seminario del Departament d'Història i Institucions Econòmiques. Finalmente, los doctores Jordi Nadal, Enric Ribas y Carles Sudrià han tenido la bondad de leer las últimas versiones del texto. A todos ellos quiero mostrarles mi agradecimiento por las indicaciones y comentarios. Espero haberles satisfecho con esta última versión, aunque cualquier error es sólo imputable al autor. Raimon Soler cuenta con una ayuda de la Fundación de la Caja Madrid para llevar a cabo su tesis doctoral.

1. Nadal y Ribas (1970). También ha sido publicado en Nadal y Ribas (1974) y (1992), este último es el que se ha utilizado en las referencias de las notas. A pesar que desde la publicación de este artículo han aparecido diversas monografías de empresa, en ellas no se ha efectuado un análisis en la línea iniciada por Nadal y Ribas. Véanse, por ejemplo, los trabajos de Dorel-Ferré (1992), Cabana (1993), y Pascual (1991). Se pueden destacar, en este mismo sentido, los trabajos de Colomer (1990) para la empresa «Almeda, Sindreu y Cía.», y el trabajo incipiente de Alonso Olea y Erro Gasca (1997) para la siderúrgica «Santa Ana de Bolueta».

Una nueva documentación –la contabilidad original de la empresa²– me ha permitido ampliar el periodo analizado por los autores antes mencionados y matizar y corregir las hipótesis que planteaban en el ya citado artículo. De manera que el presente trabajo tiene como objetivo determinar cuáles son aquellas hipótesis que podemos mantener y cuáles tendríamos que poner en cuarentena a la luz de la nueva documentación consultada.

La «Fábrica de la Rambla»: indianos y comerciantes

La «Fábrica de la Rambla» se fundó en 1833, cuando doce comerciantes de Vilanova y uno de Barcelona y constituyeron la sociedad «Roquer, Gumà y Cía.», con el objetivo de erigir una fábrica de hilados y tejidos de algodón con el equipo más moderno existente en el momento. El edificio propiamente fabril se construyó entre 1833 y 1834 y a principios de 1835 se pedía el permiso para construir el que tenía que contener la máquina de vapor, la cual quedó instalada a finales de ese mismo año³.

A pesar de todo, y como es de sobras conocido, la fábrica tardó todavía unos años en ponerse en marcha⁴. Fue el 18 de mayo de 1839 cuando de hecho empezó sus trabajos, el mismo día en que los socios registraban ante el notario José Marrugat de Vilanova una nueva razón social: «Gumà, Ferrer y Cía.»⁵

Del accionariado de la empresa cabe destacar dos características fundamentales. La primera es su origen comercial y, más concretamente, su vinculación al circuito del comercio colonial. En su fundación participaron personas procedentes de familias con estrechos vínculos con las colonias (especialmente en Cuba) como Sebastián Gumà, Ramón Milà de la Roca, Pelegrín Marquès, Pedro Garriga o Francisco Font, por citar sólo algunos. Todos declararon ante el notario, en el momento de firmar la escritura, que eran comerciantes y, extremo confirmado por la documentación fiscal disponible, efectivamente lo eran. Se trata, pues, de un grupo formado por los principales comerciantes de la villa que, además, mantenían una amplia red de relaciones comerciales fuera de ella. Algunos estaban establecidos en Barcelona –como en el caso de Francisco Font–, otros habían estado en Cuba o estaban a punto de partir hacia la isla en 1839. Este fenómeno se iría reproduciendo a medida que se incorporasen nuevos socios como, por ejemplo, el suegro de José Ferrer y Vidal

2. Esta documentación estaba depositada en el Museu Romàntic-Can Papiol de Vilanova en el momento en que se realizó el presente trabajo. Quiero agradecer a su director, Roger Marcet, y al personal del museo las facilidades que han ofrecido para la consulta de la documentación. Actualmente se encuentra depositada en el Arxiu Històric Comarcal de Vilanova i la Geltrú (AHCVG). Dicha documentación se encuentra completa entre 1833 y 1931 por lo que se refiere a los libros de inventarios y balances, mayores, diarios y copiadore de cartas.

3. AHCVG, Sección Municipal, legajo 2.878, cartas con fecha 19-1-1835 y 21-1-1835. Archivo de la Fábrica de la Rambla (AFR), *Libro diario 1833-1843*, hacia noviembre de 1835 se pagaba a «John Hall & Sons», de Londres, la instalación de la máquina de vapor. Las obras de los cimientos del edificio que la tenía que contener fueron dirigidas por un ingeniero venido desde Inglaterra.

4. Las vicisitudes por las que pasó la empresa se pueden consultar en Nadal y Ribas (1992), pp. 216-217.

5. Archivo Histórico de Protocolos de Vilanova i la Geltrú (AHPVG), notario José Marrugat, 18-5-1839, fol. 22.

CUADRO 1
RAZONES SOCIALES Y GERENTES DE LA «FÁBRICA DE LA RAMBLA»
1833-1913

Razón social	Años	Gerentes	Participación social(b) (en pesetas)
Roquer, Gumà y Cía.	1833-1839	Francisco Roquer	s.d.
		Sebastián Gumà	s.d.
Gumà, Ferrer y Cía.	1840-1843	Sebastián Gumà	50.250 (6,98%)
		José Ferrer y Vidal	s.p.
José Ferrer y Cía.	1844-1847	José Ferrer y Vidal	s.p.
Ribó, Ràfols y Cía.	1848-1855	Pablo Ribó	s.p.
		José M ^a Ràfols	s.p.
Gispert, Soucheiron y Cía.	1856-1864	Lorenzo Gispert(a)	s.p.
		Luis Soucheiron(a)	s.p.
Asbert, Soucheiron y Cía.	1865-1879	Juan Asbert Minguell	55.340 (8,08%)
		Luis Soucheiron	19.378 (2,83%)
Soucheiron y Cía.	1879-1881	Luis Soucheiron	48.000 (4,80%)
Soler, Ferrer y Cía.	1882-1889	Pablo Soler y Morell	290.000 (29%)
		Francisco Ferrer y Ferret	76.000 (7,60%)
Santacana y Cía.	1889-1902	Enrique Santacana y Pércz	s.p.
Sadurní y Cía.	1902-1904	Joaquín Sadurní y Brianzó	114.750 (11,48%)
Alegre, Ferrer y Cía.	1904-1931	Pablo Alegre y Batet	s.p.
		Juan Ferrer y Nin	s.p.

(a) Lorenzo Gispert adquirió una pequeña participación en la fábrica en el año 1864, la cual fue vendida por su viuda en 1865. Luis Soucheiron continuó como socio y como gerente.

(b) La cifra se refiere a la parte de capital que aportaban los gerentes al inicio de la contrata de sociedad. Entre paréntesis se incluye el porcentaje que representa esta parte sobre el capital total. *S.p.*: sin participación; *s.d.*: sin datos

Fuentes: Archivo Histórico de Protocolos de Vilanova i la Geltrú, Archivo de la Fábrica de la Rambla.

–Pablo Soler y Roig–, José Baró y Gibert o Pablo Soler y Morell. El único socio que no entró en la empresa a través de la gerencia y que no parece tener relación con este núcleo de comerciantes e indianos fue Federico Marcet, el cual participó en el capital entre 1865 y 1882. En conjunto, pues, el accionariado responde a la principal característica de la inversión en la industria algodонера de Vilanova: la participación mayoritaria de comerciantes e indianos⁶.

La segunda característica, que se desprende de lo que antecede, es la continuidad que mantuvieron los socios en la empresa. Es notable que entre 1833 y 1913 se produjeran escasos cambios en el accionariado, manteniéndose siempre en este círculo de comerciantes e indianos, con la excepción ya mencionada y con la de algunos de los gerentes que acabaron entrando como socios (Lorenzo Gispert, Luis Soucheiron y Juan Asbert). De esta forma, las participaciones iban pasando de cada socio a sus herederos. Sólo se pueden señalar dos momentos de cambios significativos en la composición del accionariado. El primero se produjo entre 1864 y 1865, cuando un grupo de socios decidió vender sus acciones a causa de haberse detenido el trabajo en la fábrica como consecuencia del «hambre de algodón». En este caso fue el resto de la masa social el que decidió comprarlas y repartirlas en proporción al capital que representaba cada uno en la sociedad⁷.

El segundo cambio significativo en el accionariado se produjo a principios de los años 80, cuando la empresa entró en una crisis que provocó un nuevo cambio de razón social y la reducción progresiva del número de socios, que acabó consolidándose en torno a los diez. En ese momento fue la propia empresa la que absorbió las participaciones, manteniéndolas en el activo en una partida denominada «participaciones sociales en cartera». Éstas llegaron a sumar un total de 311.000 pesetas sobre un capital social de 1.000.000. De esta forma, cuando, en 1904, la empresa cambió, una vez más, de razón social para pasar a denominarse «Alegre, Ferrer y Cía.», la mayoría de los socios eran los herederos de algunos de los que la habían fundado setenta años atrás.

La continuidad en el accionariado de la empresa de un grupo determinado de familias es un hecho importante a tener en cuenta en el momento de interpretar las políticas de inversión y de reparto de beneficios. Es preciso señalar que los accionistas de la empresa solamente efectuaron, durante el periodo que abarca el presente trabajo, dos aportaciones de capital: la inicial, la que se hizo constar en la contrata social de 1839 (aunque se había ido desembolsando entre 1833 y dicho año), y la que se efectuó en 1878, cuando se decidió aumentar el capital social de 685.000 a 1.000.000 de pesetas con el objeto de construir un nuevo edificio y de adquirir nueva maquinaria. Los cambios de razón social fueron motivados por el cambio de gerentes y no existió liquidación real de las sociedades ni, como hemos señalado, cambios radicales en la composición del accionariado.⁸

6. Un análisis más extenso del carácter comercial y colonial del accionariado vilanovés lo podemos encontrar en Soler (1995), pp. 100-109, y en García y Soler (1997).

7. AHPVG, notario Juan Puig, 1864, fol. 107; 1865, fol. 97. AFR, *Libro diario de Vilanova i la Geltrú 1865-1877*, fol. 5.

8. Una interpretación errónea en el sentido expresado inducida por este desconocimiento de las personas que participaron en las diferentes razones sociales la podemos encontrar en Tortella (1973), p. 230.

Inversión

Una vez efectuadas estas precisiones sobre los fundadores y dirigentes de la empresa, pienso que es interesante el análisis de cuáles han sido las necesidades de inversión para el funcionamiento de la misma, cosa que se muestra en el cuadro 2.

El volumen de la inversión en activos fijos se mantuvo en un nivel respetable hasta 1860, aunque con una cierta tendencia a la baja, especialmente marcada en el quinquenio 1851-1855. En el quinquenio inicial se incluye un gasto en inversión que propiamente se tendría que contabilizar como inversión inicial, puesto que en 1840 se acabaron algunos de los edificios de la fábrica y se completó la maquinaria necesaria para su funcionamiento. A partir de 1861, la inversión en activos fijos mantuvo una cierta irregularidad que responde a los periodos de dificultades. Destaca la inversión nula del periodo 1896-1900, durante el cual los socios pidieron explícitamente a la gerencia que no invirtiese más que lo necesario para el funcionamiento regular de la empresa. También destaca la baja inversión de los quinquenios 1861-65, 1871-75 y 1881-85. De estos tres, el primero y el último corresponden

CUADRO 2
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ.
INVERSIÓN QUINQUENAL
(en pesetas corrientes)

	Activos fijos			Existencias
	Edificio	Maquinaria	Total	
1840-1845	21.565	163.485	185.050	72.785
1846-1850	82.320	162.260	244.580	156.660
1851-1855	17.105	89.946	107.051	-66.760
1856-1860	12.495	112.925	125.420	82.025
1861-1865	0	51.050	51.050	-13.910
1866-1870	21.983	116.773	138.755	45.190
1871-1875	74.815	50.345	125.160	-130.553
1876-1880	224.658	399.442	624.100	181.751
1881-1885	8.321	50.018	58.339	433.763
1886-1890	918	112.061	112.979	-306.511
1891-1895	0	101.954	101.954	106.210
1896-1900	0	0	0	175.187
1901-1905	7.608	117.562	125.170	-76.066
1906-1910	0	100.423	100.423	241.506
1911-1914	6.875	130.718	137.593	-163.715

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*, *Libro Mayor* y *Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

a los periodos en que se produjeron las crisis del «hambre de algodón» y de la «fiebre de oro». El segundo, a pesar de tratarse del periodo dorado de la empresa por lo que hace referencia al volumen de beneficios y al reparto de dividendos, pienso que refleja la incertidumbre política que se vivió durante el sexenio revolucionario y como consecuencia de la última guerra carlista. Sólo cuando se consolidó de nuevo la monarquía, se procedió a la construcción de un nuevo edificio y a la ampliación de la maquinaria correspondiente, cosa que explica que el quinquenio 1876-1880 supere ampliamente en volumen de inversión a los demás que consideramos en el cuadro.

A pesar de que no es menospreciable la inversión hecha en edificios, podemos observar que la mayor parte se ha destinado a la ampliación y a la renovación de la maquinaria. Parece que las inversiones en nuevo aparato productivo habrían sido forzadas por las necesidades creadas por las situaciones de crisis. La salida de éstas era clara: aumentar la competitividad (nuevos tipos de productos con más salida en el mercado) y reducir, tanto como fuese posible, los costes (energéticos y laborales). La misma situación que se dio a finales de los años cuarenta se produjo, también, en los años noventa del siglo XIX y aún a principios del XX, cuando se substituyó las selfactinas por las continuas y se empezó a incorporar motores eléctricos. En el primer caso, la gerencia estimaba el ahorro en salarios por la substitución de cuatro selfactinas por las respectivas continuas en unas 5.000 pesetas anuales⁹. Pero la compra de nueva maquinaria no sólo iba destinada a la reducción de costes laborales, sino que, en muchos casos, se realizó para poder producir nuevos tipos de tejidos que aumentasen la capacidad de competir respecto a otras fábricas o bien para poder utilizar nuevos tipos de materias primas, tal como ocurrió en los años sesenta durante el «hambre de algodón». Tampoco la compra de nuevas máquinas de vapor se destinó exclusivamente a la ampliación de la capacidad productiva de la empresa, puesto que, a menudo, este objetivo iba acompañado de la búsqueda de un uso más intensivo y racional del input energético.

Al contrario que otras inversiones, la que se efectuó en 1878 respondía a un proyecto del gerente Luis Soucheiron. Para explicar sus orígenes nos tenemos que remontar al año 1871, cuando éste planteaba la necesidad de construir un edificio de planta baja para acoger unos 200 telares. Se trataba, con ello, de reducir la fuerza efectiva que desarrollaba la máquina de vapor —más del doble de lo que le correspondería— de tal manera que se pudiesen evitar averías de consideración. Este primer proyecto se aplazó a consecuencia de las turbulencias políticas de la época. Así, la inversión efectuada en el periodo que va desde el planteamiento del proyecto hasta su realización final tuvo otros destinos como la compra de unos patios y almacenes en 1872, la construcción de un piso en la Rambla de Vilanova, la compra de una noria y la construcción de un nuevo blanqueo en 1875¹⁰. La Junta General

9. AFR, *Libro de Actas 1891-1921*. Según los *Libros Semanales de Salarios* el sueldo de un trabajador de las selfactinas se situaría en aquella época alrededor de las 39-40 pesetas semanales, mientras que las trabajadoras de las continuas cobrarían cerca de 10-11 pesetas.

10. AFR, *Libro de Actas 1848-1881*, 4-4-1871, 31-3-1872, 30-3-1873, 3-10-1874, 11-4-1875. El 3-10-1874 se argumentaba la posposición del proyecto por «las circunstancias... tan poco halagüeñas tanto por la guerra como por la paralización», a pesar de que los estudios correspondientes estaban terminados completamente. Se dio la circunstancia que el blanqueo se tuvo que trasladar ya que en los días de lluvia la chimenea ensuciaba las piezas que se tendían, de tal forma que la calidad de los curados se veía gravemente perjudicada.

de los accionistas de la empresa, celebrada el 19 de abril de 1876, aprobó definitivamente el proyecto que preveía la construcción de un edificio de 39 columnas con jácenas de hierro y techo de bóveda. Serviría para contener 208 telares, de los cuales 66 tenían que ser nuevos. El edificio no se concluyó hasta dos años después y la maquinaria correspondiente no se completó hasta el ejercicio de 1881.

Sin entrar a analizar la competitividad de la empresa, se puede afirmar que, al contrario de lo ocurrido en los años analizados por Nadal y Ribas, en el periodo posterior ésta sí que varió significativamente su dimensión productiva. En 1880, en el momento de hacer inventario de la sociedad «Soucheiron y Cía.», ésta tenía un nuevo edificio, dos máquinas de vapor de 125 caballos cada una, cuatro calderas, 14 selfactinas (con un total de 5.272 husos), dos continuas sencillas (de 300 husos cada una) y cinco más de sistema automático (que sumaban un total de 1.500 husos), junto con 206 telares, de los cuales 66 se habían comprado recientemente. Un conjunto de máquinas que contrasta con la máquina de vapor de 50 caballos y cuatro calderas, las 11 selfactinas (con 4.772 husos), 8 continuas compradas en 1849 (2.016 husos) y 142 telares que se inventariaron en 1865. Ya entrado el siglo XX, la fábrica concluyó el cambio de las selfactinas por las hiladoras continuas que se había iniciado unos años antes y, justamente en el momento en que cerramos el análisis en el presente artículo, se introdujo la electrificación del aparato productivo.

Financiación

Uno de los resultados más interesantes del trabajo que presentaron Nadal y Ribas era el análisis de la financiación de esta inversión. Es en este terreno donde la ampliación de la serie y la consulta de la documentación original de la empresa me permitirán no solamente realizar algunas matizaciones importantes a la parte ya publicada, sino también efectuar nuevas aportaciones.

Empezaban los autores del artículo de *Annales Cisalpines...* analizando la forma de financiación. Agruparon los recursos propios y los recursos ajenos en dos columnas. Yo he preferido desagregarlas en siete para que se comprendiesen mejor algunas modificaciones a los datos que ya estaban publicados. También se ha efectuado la desagregación para poder dar mayor homogeneidad a la serie puesto que las formas de presentar la contabilidad variaron con el transcurso de los años (cuadro 3).

Los recursos propios los he dividido en capital social, capital utilidades y beneficio anual, que son las tres partidas que comprenden «los caudales asignados a la actividad de la empresa por sus propietarios (accionistas o socios)»¹¹. El capital social es aquel que efectivamente desembolsaron los socios. Éste corresponde a las 720.000 pesetas del capital original hasta 1865. Entre esta fecha y 1875 el capital pasó a ser de 685.000 pesetas, puesto que en 1865 se decidió rebajar el valor del capital original a causa de las pérdidas sufridas

11. Nadal y Ribas (1992), p. 221.

CUADRO 3
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ
ESTRUCTURA DEL CAPITAL
 (media aritmética de los valores anuales en pesetas corrientes)

	Recursos propios			Recurso ajenos			Coeficiente de endeudamiento 8 (7/4) *100	
	1 Capital social	2 Capital utilidades	3 Beneficio anual	4 Total (1+2+3)	5 Deudas por cuenta corriente	6 Deudas por cuentas a interés		7 Total (5+6)
1839-1845	720.000	126.034	60.042	906.076	40.886	11.899	52.785	6,6
1846-1850	720.000	266.529	86.516	1.073.045	40.933	0	40.933	4,3
1851-1855	720.000	268.309	86.841	1.075.150	46.139	0	46.139	4,4
1856-1860	720.000	250.966	36.313	1.007.279	145.599	72.415	218.014	21,7
1861-1865	711.250	278.173	64.973	1.054.395	60.486	54.060	91.637	11,3
1866-1870	685.000	75.438	67.947	813.297	0	140.989	112.792	17,2
1871-1875	685.000	132.699	147.064	964.763	5.606	245.740	251.346	26,2
1876-1880	904.000	154.010	12.835	1.070.845	24.367	284.097	308.464	28,6
1881-1885	1.000.000	12.467	5.153	1.017.619	33.144	570.453	482.877	59,3
1886-1890	1.000.000	-35.244	-31.321	933.434	39.226	501.024	540.251	57,9
1891-1895	1.000.000	-51.269	48.078	996.809	36.143	462.250	498.393	50,4
1896-1900	1.000.000	-30.720	-11.701	957.579	23.549	433.150	456.699	47,7
1901-1905	1.000.000	-71.589	8.825	937.236	289.717	474.402	764.119	82,9
1906-1910	1.000.000	-108.598	32.576	923.978	553.037	488.300	1.041.337	113,3
1911-1914	1.000.000	-89.191	15.126	925.935	565.869	488.419	1.054.287	113,7

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*, *Libro Mayor* y *Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

como consecuencia del «hambre de algodón»¹². A partir de 1876 el capital social ascendió a 1.000.000 de pesetas, después que los socios hicieran un desembolso de 315.000 pesetas. En la segunda columna del cuadro 3 se recoge lo que denominamos capital utilidades, esto es, los beneficios no repartidos que la propia empresa consideraba como «utilidades

12. Según el *Libro Mayor de Vilanova i la Geltrú 1865-1877* las reducciones de capital fueron las siguientes:

Capital a 31-12-1863	224.968	duros
Reducciones:		
Utilidades de los directores	2.098	«
Incobrables	4.026	«
Utilidades repartidas en 21-7-1864	28.844	«
Rebaja del valor del capital	53.000	«
Capital a 1-4-1865	137.000	«

capitalizadas» las cuales servían para aumentar el valor del capital social. En realidad se trata, pues, de un volumen de beneficios que los socios asignaban provisionalmente a capital, pero cuyo destino final no se decidía hasta pasados unos años. Es importante retener este aspecto puesto que en el periodo que va desde la fundación hasta el cierre a causa del «hambre de algodón» estas «utilidades capitalizadas» funcionaban a modo de fondo de reserva y explican, en gran medida, las rebajas y aumentos de capital que aparecen en la serie presentada por Nadal y Ribas. Finalmente, forma parte de los recursos propios el beneficio anual, una vez deducidas las amortizaciones.

Los recursos ajenos, que son aquellos que «proceden de terceros a la sociedad, a la cual serán exigibles en un término corto o mediano», los he dividido en cuentas corrientes y cuentas a interés. Las primeras corresponden a deudas por cuenta que la sociedad tenía con diversos proveedores pero también incluyen algunos dividendos (o sea, beneficios cuyo destino final se había decidido ya dedicar a la retribución del capital) que se repartieron de forma fraccionada en varios años. Las segundas son propiamente los préstamos a corto o medio plazo que comportaban el pago de un interés. Eran principalmente cantidades que prestaban los propios socios, pero a partir de los años 1880 incluyen también algunos préstamos bancarios.

Es evidente, como se desprende de los resultados, que hasta 1864 no se puede rebatir la conclusión de los autores mencionados anteriormente, según la cual el crecimiento de la empresa se habría producido fundamentalmente con recursos propios, puesto que los resultados son casi idénticos. En promedio, la financiación externa entre 1840 y 1861 se situó en torno al 10 por ciento. Es cierto que los periodos de dificultad, como el año 1849, el cuatrienio 55-59 y el periodo del «hambre de algodón», conllevaron una elevación del recurso al capital externo, pero esto esconde el fenómeno del reparto fraccionado de los dividendos: los periodos de crisis implicaron que el pago de dichos dividendos se realizase a medida que había fondos disponibles, por lo que éstos iban acumulándose en las cuentas de acreedores de la sociedad, tal es el caso del quinquenio de 1856 a 1860. Si no tuviésemos en cuenta estos dividendos adeudados, el volumen de las deudas por cuenta corriente de la sociedad se rebajaría considerablemente, lo que nos indica que, en la medida de lo posible, la empresa pagaba los bienes y servicios necesarios para desarrollar su actividad al contado o en unos plazos cortísimos. También es destacable el escaso recurso al crédito con interés, recurso que sólo será utilizado en los primeros años de funcionamiento de la empresa (hasta 1843) y será retomado a partir de mediados de los años cincuenta.

Solamente cuando la empresa reemprendió el trabajo después del cierre de 1864-65, se produjo un punto de inflexión en el uso de recursos ajenos. El coeficiente de endeudamiento se situó en torno al 17 por ciento en el periodo 1866-1870. Si el «hambre de algodón» representó un punto de inflexión en el que dicho coeficiente habría mantenido una tendencia moderadamente creciente, el fenómeno se acentuó extraordinariamente a partir de los años ochenta y ya en el quinquenio 1881-1885 los recursos ajenos superaron por primera vez el 50, llegando a representar el 59 por ciento de los recursos propios. Una vez más los periodos de dificultad implicaban el aumento al recurso de la financiación procedente de terceros a la sociedad. A partir de este punto, la tendencia es decreciente hasta 1900. Durante el periodo que abarcan los años 1866-1900 el endeudamiento estuvo compuesto básicamente por los préstamos tomados con interés. La crisis de principios de siglo, especialmente el año crítico

de 1904, comportó que los recursos ajenos se convirtieran en la base de la financiación de la empresa. El salto no es solamente cuantitativo, sino cualitativo ya que lo que eleva el peso de los recursos ajenos no es el capital con interés, sino las deudas por cuenta. Tal como he apuntado anteriormente es probable que hasta 1902, en que este tipo de deudas se mantuvieron en un nivel relativamente bajo, la empresa pagase al contado o en plazos muy cortos a los proveedores. A partir de esta fecha, que coincide con un cambio de gerente, seguramente se pasó a pagarlos en plazos más largos. En este sentido, espero que investigaciones posteriores corroboren o desmientan esta hipótesis.

Por lo tanto, podemos afirmar que el crecimiento de la empresa fue cada vez menos autárquico y al entrar en el siglo XX fueron los recursos ajenos los que acabaron financiando la empresa. Pero a lo largo del siglo XIX habían sido los periodos de crisis o de dificultades los que conducirían a la empresa a un mayor endeudamiento. Además, como ya se ha señalado con anterioridad, la mayor parte del recurso al préstamo con interés se realizaba, generalmente, entre los mismos socios, los cuales aportaban las cantidades necesarias y recibían su interés anual (cuyo tipo osciló en estos años entre el 4 y el 6 por ciento).

Rentabilidad, beneficios y dividendos

Hasta el momento, no hay ningún cambio substancial con respecto a los resultados de Jordi Nadal y Enric Ribas. En cualquier caso, las aportaciones de la nueva documentación han venido a insistir en lo que proponían en el artículo citado más que a rebatirlo. También han permitido la ampliación de la serie. En cambio, por lo que respecta a la rentabilidad financiera, al uso de los beneficios y a la política de dividendos, la nueva información que ha aparecido para este periodo nos obligará a modificar algunas de las conclusiones a las que se llegaron en 1970.

Para el análisis de estos aspectos tenemos que observar los cuadros 4, 5 y 7. El cuadro 4 mantiene la misma estructura que el cuadro 5 del artículo al que nos referimos¹³.

No se puede negar una rentabilidad financiera baja para el conjunto del periodo 1840-1914. En este sentido, podemos distinguir claramente dos etapas. Una primera para el periodo que va de 1840 a 1875 en la cual el rendimiento de los beneficios referido al conjunto de los recursos propios fue, si no muy alto, sí bastante respetable. Destacan en estos treinta y cinco años el periodo realmente difícil de 1856-1860 y el extraordinario de 1871-1875, en el que el promedio se eleva a más del doble que el de los periodos anteriores.

La segunda etapa (1876-1914) presenta unos rendimientos bajísimos e incluso negativos (1886-1890, 1896-1900). Solamente durante el quinquenio 1891-1895 constatamos unos resultados que pueden llegar a compararse con los de la etapa anterior.

¿Qué destino se ha dado a los beneficios? Creo que con los cuadros 5 y 7 se puede responder a esta pregunta. Por una parte, el análisis de la política de amortizaciones puesta en relación con la inversión, los beneficios y los dividendos, nos aclara una parte de la

13. Nadal y Ribas (1992), p. 223.

CUADRO 4
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ.
RENTABILIDAD FINANCIERA
 (media aritmética de los valores anuales en pesetas corrientes)

	1 Recursos propios	2 Beneficios	3 Amortiza- ciones	4 (2+3)	5 (2/1)*100	6 (4/1)*100
1840-1845	867.040	70.049	36.132	106.181	7,6	12,3
1846-1850	986.529	84.240	62.138	146.378	8,3	14,2
1851-1855	988.309	87.454	24.032	111.486	8,8	11,2
1856-1860	970.966	36.293	22.053	58.346	3,8	6,1
1861-1865	989.423	64.973	16.490	81.463	7,2	8,8
1866-1870	760.438	53.012	14.935	67.947	5,2	7,7
1871-1875	817.699	147.064	20.941	168.004	18,1	20,7
1876-1880	1.058.010	12.835	30.312	43.148	1,9	4,8
1881-1885	1.012.467	5.153	33.179	38.332	0,5	3,8
1886-1890	964.756	-31.321	22.446	-8.876	-3,2	-0,9
1891-1895	948.731	48.873	36.586	85.459	5,3	9,0
1896-1900	969.280	-11.004	12.197	1.193	-1,1	0,3
1901-1905	928.411	8.825	12.428	21.253	0,7	2,1
1906-1910	891.402	32.576	18.884	51.460	3,6	5,7
1911-1914	910.810	15.126	21.643	36.769	1,6	4,0

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances, Libro Mayor y Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

respuesta (cuadro 5). En este sentido cabe señalar que a partir de 1865 los tipos de amortización fueron variables entre un máximo y un mínimo (2-4 por ciento para edificios, 4-6 por ciento para la maquinaria). El tipo al que se amortizaba lo fijaba la Junta Consultiva a finales del ejercicio y dependía de los buenos o malos resultados anuales. Como se puede comprobar podemos considerar que los periodos críticos han coincidido con los de menor volumen de amortización. A partir de 1866 se truncó una tendencia decreciente iniciada en los años cincuenta. Ésta se detuvo en el quinquenio 86-90 y sólo puntualmente en los buenos años del periodo 91-95 se volvió a encontrar un promedio de amortización que fue el más elevado de todo el periodo posterior al «hambre de algodón». Con la regularización de la empresa a partir de la entrada como gerentes de Pablo Alegre y Juan Ferrer, el promedio de amortizaciones se vuelve a elevar.

A pesar de que las cantidades destinadas a la rebaja del valor de los activos fijos continuaron siendo modestas, a partir de 1872 raramente se situaron por debajo de las 20.000 pesetas (sólo en 1890). Pero como era el resultado anual el que determinaba la amortización, la acumulación continuada de pérdidas impidió efectuarla en varios años: 1889, 1892,

CUADRO 5
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ.
BENEFICIOS, AMORTIZACIONES E INVERSIÓN EN ACTIVOS FIJOS
 (suma de los valores anuales en pesetas corrientes)

	1	2	3	4	5	6	7
	Beneficios	Dividendos	Beneficios no repartidos (2-1)	Amortizaciones	(3+4)	Inversión en activos fijos	(5-6)
1840-1845	420.295	72.000	348.295	216.790	565.085	185.050	380.035
1846-1850	421.200	399.775	21.425	310.690	332.115	244.580	87.535
1851-1855	437.270	330.320	106.950	120.160	227.110	107.051	120.059
1856-1860	181.465	118.895	62.570	110.265	172.835	125.420	47.415
1861-1865	259.890	304.350	-44.460	65.960	21.500	51.050	-29.550
1866-1870	339.735	199.118	140.618	74.674	215.292	138.755	76.537
1871-1875	735.318	640.518	94.800	104.703	199.503	125.160	74.343
1876-1880	64.176	420.039	-355.863	151.562	-204.301	624.100	-828.401
1881-1885	20.610	16.377	4.233	132.717	136.950	58.339	78.611
1886-1890	-156.607	0	-156.607	112.229	-44.378	112.979	-157.357
1891-1895	244.367	40.000	204.367	182.929	387.296	101.954	285.342
1896-1900	-58.507	80.000	-138.507	60.985	-77.522	0	-77.522
1901-1905	44.123	27.743	16.380	62.141	78.521	125.170	-46.649
1906-1910	162.880	0	162.880	94.419	257.299	100.423	156.876
1911-1914	60.503	22.108	38.395	86.571	124.966	137.593	-12.627
Total	3.176.718	2.671.242	505.476	1.886.795	2.392.271	2.237.624	154.647

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*, *Libro Mayor* y *Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

1896-1899, 1900-1902, 1905-1906, 1908. En 1892 en vez de amortizar, dado el buen resultado del balance, se decidió liquidar las pérdidas acumuladas¹⁴. Contrariamente, aquellos años en que la situación lo permitía, se aumentaba el tipo de amortización y en alguno, concretamente en 1895, se aplicó una amortización extraordinaria.

Así pues, partiendo de lo que aparece en el cuadro 5 es evidente que, en su mayor parte, los beneficios que no se repartieron como dividendos sumados a las amortizaciones fueron destinados a cubrir la inversión en activos fijos. Para el conjunto del periodo 1840-1914 la suma de ambas partidas (columnas 3 y 4 del cuadro) es superior al total invertido en maquinaria y edificios. Por lo tanto, podemos considerar que una parte de los beneficios de

14. AFR, *Libro Mayor de Vilanova i la Geltrú 1889-1899*, fols. 18 y 19; *Libro Diario de Vilanova i la Geltrú 1889-1899*, fols. 233 y 276.

la empresa se dedicó a la reinversión y otra a cubrir las pérdidas acumuladas en algunos periodos de su desarrollo, mientras que las necesidades de circulante fueron cubiertas casi siempre con recurso al crédito externo. Esto estaría avalado, además, por la disminución progresiva de la ratio bruta de capital fijo que se situó ya a partir de la década de 1850 en torno al 60 por ciento, para reducirse paulatinamente llegando a sus mínimos una vez entrado el siglo XX, cuando se situó en el 37-38 por ciento¹⁵.

¿La reinversión de beneficios produjo una política restrictiva de reparto de dividendos retribuyendo el capital a largo plazo con la revalorización de las acciones de los socios, tal como concluyeron Jordi Nadal y Enric Ribas? A la vista de la nueva documentación y con el análisis del cuadro 7 parece claro que podemos decir que no fue así.

En el cuadro 7 se ponen en relación los dividendos repartidos con el capital efectivamente desembolsado. En este sentido, me parece prudente recordar una vez más que entre 1839 y 1878 los socios de la «Fábrica de la Rambla» no habían hecho ninguna aportación de capital más que los 144.000 duros iniciales. Así pues, las variaciones de capital que registraban Nadal y Ribas se debían únicamente a lo que la propia empresa denominaba «utilidades capitalizadas». Los cambios en el accionariado se produjeron a consecuencia de la venta total o parcial de las «acciones» y no a partir de la ampliación del capital. En rigor serían la cantidad de 144.000 duros más las utilidades capitalizadas la base para el cálculo del rendimiento a corto plazo (por la vía del dividendo) que les produjo a los inversores el capital aportado. Pero como veremos más adelante, se ha seguido el criterio que utilizaban los propios socios para realizar dicho cálculo (nota 19) y el hacerlo de la otra forma no varía significativamente los resultados.

En este punto es preciso aclarar que según la documentación original consultada hubo más reparto de dividendos de los registrados por Nadal y Ribas. Estos repartos se produjeron en el momento en que concluía el plazo de una sociedad y al escriturarse la siguiente y obligan a revisar profundamente las apreciaciones que hacían dichos autores sobre la retribución del capital¹⁶.

Esto se evidencia de forma clara en los inventarios y balances de 1844, 1848, 1852, 1856 y 1860. En ellos se nos permite clarificar el destino de una parte importante del beneficio acumulado. Como las modificaciones son substanciales es preciso detenerse un momento para explicar las operaciones que se realizaron en esos años. Dichas operaciones las presento resumidas en el cuadro 6. Como podemos ver, el resultado final de las operaciones coincide con el capital inicial que la sociedad declaraba ante el notario en el momento de firmar cada nueva contrata social. En cualquier caso el capital final y el inicial de cada contrata social se confunde con el valor del activo.

15. Sobre el concepto de ratio bruta de capital fijo (FCR) véase Richardson (1989). La serie de esta ratio para la «Fábrica de la Rambla» se encuentra en Soler (1995), p. 150 y 188-191.

16. Se han localizado dividendos, además de los que habían señalado Jordi Nadal y Enric Ribas, en los años 1844, 1848, 1851, 1860 y 1861. Para comprobar que los dividendos de todo el periodo analizado hubiesen sido pagados efectivamente se ha cotejado con los *Libros Mayores* y los *Libros Diarios* año a año. Como podemos comprobar, no estamos hablando de beneficios extraordinarios que no se habrían registrado en la serie presentada por Nadal y Ribas, tal como afirmaba Tortella (1973), p. 230, sino de aquellos beneficios que se habían acumulado (y que funcionaban a modo de fondo de reserva) que se decidieron repartir al finalizar las contratas de sociedad.

CUADRO 6
AJUSTES DEL CAPITAL EN LA FINALIZACIÓN E INICIO
DE LAS CONTRATAS SOCIALES DE LA FÁBRICA DE LA RAMBLA (en duros)

	1843/44	1847/48	1851/52	1855/56	1859/60
Capital final de la contrata social	194.252(a)	240.841	217.240	222.625	261.793
Revalorizaciones del activo	43.361	0	0	0	0
Amortizaciones extraordinarias	0	-49.287	0	0	0
Créditos	-15.720	0	0	0	-19.319
Dividendos	-14.400	-19.955	-24.644	-30.247	-50.426
Utilidades de los directores	-6.608	-1.598	-2.596	-2.378	-2.057
Total	200.887	170.001	190.000	190.000	190.000
Utilidades capitalizadas	56.888	26.000	46.000	46.000	46.000
Capital social	144.000	144.000	144.000	144.000	144.000
Capital inicial de la nueva contrata social	200.888	170.000	190.000	190.000	190.000

a) Este capital incluye 16.648 duros procedentes de un préstamo convertido a capital que hicieron varios de los socios.

Vayamos por partes. El valor de la sociedad a 1 de enero de 1844 era de 200.888 duros. Se produjo un aumento respecto a 31 de diciembre de 1843, o sea del día anterior, que se localizaba en los activos fijos, tal como Nadal y Ribas ya señalaron, aunque ellos no pudieron precisar exactamente el motivo de dicho aumento¹⁷. En un inventario a parte —correspondiente a la nueva sociedad «José Ferrer y Cía.»— el 1 de enero la empresa había decidido revalorizar los activos fijos por un valor igual a la suma de las amortizaciones de los cuatro años anteriores. Pero lo más interesante de este inventario no es este aumento, que es considerable, sino que respecto al que se había efectuado un día antes —que correspondería a la liquidación de la empresa «Gumà, Ferrer y Cía.»— el aumento del valor total de los activos era mucho mayor. En conjunto se valoraba el activo de la empresa en 237.616 duros. El análisis del pasivo nos explica la diferencia de 36.728 duros entre éste y el capital inicial de «José Ferrer y Cía.». Como sabemos, dicho capital era de 200.888 duros, el resto hasta llegar a los 237.616 duros citados se repartía entre un dividendo del 10 por ciento sobre el capital inicial por valor 14.400 duros, 6.608 más de beneficios que correspondían a los directores y a algunos empleados y 15.720 duros que se tenían como préstamos con interés. El dividendo se repartió a lo largo de 1844.

17. Nadal y Ribas (1992), p. 223, la referencia es la nota 3 del cuadro 5.

Una cosa diferente sucedió en 1848. El capital inicial de la nueva razón de «Ribó, Ràfols y Cía.» que se hacía constar en la escritura notarial era de 170.000 duros (144.000 del capital inicial más 26.000 de utilidades acumuladas que se decidieron capitalizar), mientras que el capital de salida de la razón «José Ferrer y Cía.» era de 240.841 duros. ¿Que había sucedido con los 70.841 duros restantes? 49.287 duros se destinaron a una amortización extraordinaria, cosa que ya se señaló en el artículo de 1970. Pero los autores mencionados no lograban explicar el destino de los 21.554 duros restantes. El inventario de liquidación de «José Ferrer y Cía.», fechado a 31 de diciembre de 1847, nos permite aclarar este punto, ya que especifica que 19.955 duros corresponden a un dividendo que se tenía que repartir entre los socios y 1.598 duros más lo eran de utilidades correspondientes a los directores. El mencionado dividendo de 19.955 duros –que Nadal y Ribas no recogían en su artículo– se repartió efectivamente entre los socios durante los años 1849 y 1850¹⁸.

Una operación similar se efectuó en 1851-52, al iniciarse el segundo contrato de «Ribó, Ràfols y Cía.». El capital que se hacía constar el 1 de enero de 1852 en la nueva escritura social era de 190.000 duros, aumentando en 20.000 duros más las utilidades que se capitalizaban (144.000+26.000+20.000 = 190.000). En cambio, a 31 de diciembre de 1851 el capital ascendía a 217.240 duros. Los 27.240 duros en que se reducía el capital se destinaron a un dividendo de 24.644 duros –que tampoco recogieron Jordi Nadal y Enric Ribas – más 2.596 duros que correspondían al pago de las utilidades de los directores (973 para José María Ràfols y 1.623 para Pablo Ribó).

Lo mismo se hizo en 1856. El capital inicial de «Gispert, Soucheiron y Cía.» era de 190.000 duros (el mismo de la contrata anterior). A 31 de diciembre de 1855 dicho capital ascendía a 222.625 duros. Los 32.625 que faltan se destinaron a un nuevo dividendo de 30.247 duros, 2.092 a utilidades de los directores y 285 duros para algunos empleados según acuerdo de la Junta Consultiva.

Finalmente, en 1860, al iniciarse la segunda contrata de «Gispert, Soucheiron y Cía.» se efectuó una nueva operación de este tipo. El capital final de la primera contrata de 261.793 se rebajaba con 50.426 duros de utilidades que pertenecían a los socios (27.875 duros que correspondían a dividendos atrasados y 22.551 de un dividendo que se había decidido repartir), más 2.075 duros que pertenecían a los directores y 19.310 de un préstamo que había tomado la sociedad.

18. AFR, *Libro Diario de Vilanova i la Geltrú 1844-1851*, fols. 286, 287 y 289. El 2 de enero de 1848 consta que «presentado... a ntros. sres. consocios reunidos el balance que antecede pasado por D. José Ferrer y Vidal como socio admor. de la finida razón social de José Ferrer y Cía. en unión de los actuales admres. D. Pablo Ribó y José M. Ràfols de la nueva razón Ribó, Ràfols y Cía. ha sido aprobado por aquellos y resuelto que del capital que resulta de dicho balance, ascendiente a 240.841.13.22, se rebajó lo que se resolvió hacer en julio ulto. en el valor de edificios y maquinaria la cantidad perteneciente a dcho. sor. Ferrer y la que los citados sres. consocios tendrán bien separar para repartir en la próxima reunión formando del remanente un inventario que servirá de punto de salida para abrir los libros de la mencionada sociedad de Ribó, Ràfols y Cía.»

CUADRO 7
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ.
REPARTO DE DIVIDENDOS, 1840-1914

	1 Capital	2 Beneficio	3 Dividendo	4 (3/1*100)N.
1840-1845	720.000	420.295	72.000	1,67
1846-1850	720.000	421.200	399.775	11,10
1851-1855	720.000	437.270	330.320	9,18
1856-1860	720.000	181.465	118.895	3,30
1861-1865	720.000	259.890	304.350	8,45
1866-1870	720.000	339.735	199.118	5,53
1871-1875	720.000	735.318	640.518	17,79
1876-1880	888.000	64.176	420.039	9,46
1881-1885	1.035.000	20.610	16.377	0,32
1886-1890	1.035.000	-156.607	0	0,00
1891-1895	1.035.000	244.367	40.000	0,77
1896-1900	1.035.000	-58.507	80.000	1,55
1901-1905	1.035.000	44.123	27.743	0,54
1906-1910	1.035.000	162.880	0	0,00
1911-1914	1.035.000	60.503	22.108	0,53

1: Capital desembolsado. Se ha considerado de 720.000 pesetas entre 1840 y 1875 y de 1.035.000 entre 1876 y 1914. La primera suma corresponde al capital que efectivamente desembolsaron los socios en 1839. La diferencia entre esta suma y la que aparece en las escrituras notariales es debida al traspaso de beneficios hacia el capital social. También hay que tener en cuenta que en 1865 la empresa redujo su capital a 685.000 pesetas. La segunda cantidad se obtiene de sumar a las 720.000 pesetas iniciales las 315.000 que añadieron los socios con la ampliación de capital de 1878. Para el periodo 1876-1880, en la que aparecerán ambas cantidades, he establecido un promedio del capital durante estos años.

2: Suma de los beneficios en pesetas corrientes.

3: Suma de los dividendos repartidos en pesetas corrientes.

4: Se ha elaborado una tasa del porcentaje que representan los dividendos sobre el capital, dividida por el número de años de cada periodo (N_a).

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*, *Libro Mayor* y *Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

En definitiva, el cuadro 7 viene a resumir cual ha sido la política de reparto de dividendos incluyendo las modificaciones que acabo de exponer y ampliándola al conjunto del periodo analizado en este artículo. En la columna 1 se expone el capital efectivamente desembolsado para cada quinquenio. La columna 2 recoge la suma del volumen de los beneficios anuales para el mismo periodo y la tercera los dividendos repartidos. En la columna 4 se expresa la tasa del porcentaje anual que representaban los dividendos repartidos sobre el capital inicial.

Lo primero que podemos observar es la gran diferencia entre la cantidad repartida que aparece en el cuadro con la que consignaron Nadal y Ribas. De esta forma, resulta que entre 1840 y 1860 se habían repartido 411.990 pesetas más de lo que afirmaban ambos autores.

En esta fecha los socios habrían recibido la totalidad del capital inicial y un 28 por ciento más¹⁹.

En segundo lugar, hay que destacar la diferencia entre el porcentaje anual que estos «nuevos» dividendos representan. Si nos referimos al conjunto del periodo 1840-1860 tendríamos un premio anual del 6,4 por ciento. Es un resultado bastante superior al 2,5 que anotaban los autores del artículo de *Annales Cisalpines d'Histoire Sociale* y es coherente con el tipo de interés anual con que se retribuían los préstamos que tomaba la sociedad y que, como ya se ha dicho, osciló entre el 4 y el 6 por ciento. La política retributiva a corto plazo sí que había sido restrictiva en los primeros seis años, pero a partir de aquí la retribución a los socios vía dividendos por su aportación de capital fue relativamente elevada, con la excepción de los cinco años que transcurrieron entre 1856 y 1860. Y más allá del periodo que abarcaba el repetido artículo de Nadal y Ribas, podemos remarcar el extraordinario porcentaje que representan los dividendos repartidos entre 1871 y 1875 (alrededor del 17,8 por ciento) y, al mismo tiempo, destacan las bajas tasas que se dan con posterioridad a 1881: no llegaron al 1 por ciento anual (en consonancia con la escasísima rentabilidad financiera de la empresa).

En tercer lugar, se puede añadir que se produjo un cambio en la política de reparto de los beneficios a partir de 1865. Antes de esta fecha, el reparto mantenía una cierta regularidad, pero no se hacía anualmente. Generalmente se repartía dividendo cada vez que finalizaba una contrata social y la cantidad que se había decidido repartir se pagaba a los socios a medida que la sociedad disponía de fondos para desembolsar el dividendo sin que esto tuviese que comportar un obstáculo para la buena marcha de la empresa. De esta manera, los dividendos de 1844, 1846 y 1857 se fueron pagando a lo largo de cada año respectivo. El dividendo de 1848, en cambio, se tuvo que hacer efectivo en varios plazos entre 1849 y 1850. De la misma forma se repartió el dividendo correspondiente a 1852. No hace falta alargar el relato caso a caso²⁰.

A partir de 1865 la política fue la de repartir un dividendo cada año, esto, claro está, en la medida en que fuese posible. Generalmente se pagaron al mes de efectuado el balance.

19. Quiero hacer notar aquí que en todo este periodo se hacía constar explícitamente que las cantidades que se repartían eran un porcentaje del capital inicial de 144.000 duros : «...acordando en seguido por proposición hecha de D. Pablo Batlle en su carta de 28 Diciembre último, de hacer un dividendo de \$ 27.400, que es precisamente la cantidad que falta para el reembolso de \$ 144.000 del capital desembolsado, efectuando luego a cuenta del citado dividendo una mitad, que son 13.700.5.26 y el restante cuando haya fondos disponibles.» *Libro de Actas 1848-1885*, 1-1-1854.

20. Sólo a título de ejemplo transcribo el acta de la Junta Consultiva del 2 de marzo de 1848: «Los Sres. de la Junta consultiva han sido convocados para manifestarles que de resultados de haber escrito a D. Sebastián Soler si había algunos fondos disponibles para poder repartir a cuenta del dividendo acordado, según los deseos nos habían insinuado algunos de ntros. Sres. consocios, había contestado en fha. 1º corrte. que sólo tenía disponibles \$ 4,862.8.19 de los cuales debían rebajarse \$ 500 de ntra. última libranza a s/c, unos \$ 560 que asciende la cuenta de gastos y amás el importe de las 40 pacas algún. N. Or. últimamente compradas que valdrán aproximadamente unos 2.000 \$ quedando por consiguiente una cantidad insignificante en vista lo cual ha resuelto no disponer de ella y aguardar que al menos haya reunida la cuarta parte del dividendo para lo cual escribimos hoy a dho. Sor. Soler para que active los cobros cuanto le sea posible y nos avise en estando reunida dcha. partida para disponer al objeto indicado.» *Libro de Actas 1848-1885*, 2-3-1848.

Este cambio de política comportó, ciertamente, una retribución a corto plazo realmente alta para algunos años. El hecho de saldar la totalidad de los beneficios acumulados significó repartir cantidades extraordinariamente elevadas respecto al capital desembolsado: 36 por ciento en 1873, 28 por ciento en 1876, 25 por ciento en 1877.

En cuarto y último lugar, pienso que tenemos que matizar la conclusión sobre la relación existente entre endeudamiento y reparto de dividendos. Como sabemos, el elevado coeficiente de endeudamiento en algunos años del periodo 1840-61 responde al hecho que dichos dividendos quedaban consignados en las cuentas corrientes de los socios hasta que pudiesen ser pagados. Por lo tanto, como esto coincidió con algunos periodos críticos podemos considerar que dicho endeudamiento no fue tanto una consecuencia del reparto, sino que venía causado por las dificultades que tenía la empresa para cobrar los tejidos vendidos, cosa que, a su vez, dificultaba la provisión de fondos para cubrir los dividendos antes mencionados. A pesar de esto, para el periodo posterior al artículo de referencia, no se puede negar que la política de reparto anual y de no acumulación conllevó una tasa relativamente alta en algunos años, pero, al mismo tiempo, sí que significó un nivel de deudas más elevado: entre 1866 y 1870 el coeficiente de endeudamiento se situó alrededor del 10 por ciento, que pasaría al 59 por ciento entre 1881 y 1890, y al 113 por ciento entre 1900 y 1914.

Unos puntos de comparación

No me gustaría acabar el análisis de los resultados de la «Fábrica de la Rambla» a lo largo de estos setenta y cinco años sin haber establecido algunos puntos de comparación que nos permitan validar o no los ejercicios efectuados y plantear aún nuevas hipótesis, de la misma manera que Jordi Nadal y Enric Ribas lo habían realizado en el artículo que precede al presente trabajo.

Para ello primero hemos comparado los resultados de «nuestra» empresa con los que Jordi Nadal publicaba para la Colonia Sedó —con datos procedentes del Archivo de Manufacturas Sedó—. Lo que se expone en el cuadro 8 es la comparación entre la rentabilidad del cash-flow entendida como un porcentaje del capital social. He considerado que en ambos casos este capital era el que constaba en la escritura notarial para cada periodo de pervivencia de las respectivas sociedades, y entendemos aquí cash-flow como los beneficios más las amortizaciones. En el caso de la Colonia Sedó, tal como indica Jordi Nadal, la *Libreta n.º 2* a partir de la cual se han elaborado los cálculos indica que se trata de *beneficios brutos* (antes de amortizar). Como en la época el beneficio no estaba afectado por otro tipo de cargas, como los impuestos, podemos considerar que estamos ante un tipo de cálculo relativamente homogéneo que nos permite establecer la comparación²¹.

21. Para la Colonia Sedó se puede consultar Nadal (1991), p. 73. En el caso de la «Fábrica de la Rambla» este capital es como sigue:

1839-1843:	720.000
1844-1847:	1.044.000
1848-1851:	850.000
1852-1864:	950.000
1865-1877:	685.000
1878-1913:	1.000.000

CUADRO 8
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ
Y COLONIA SEDÓ DE ESPARREGUERA.
CASH-FLOW/CAPITAL

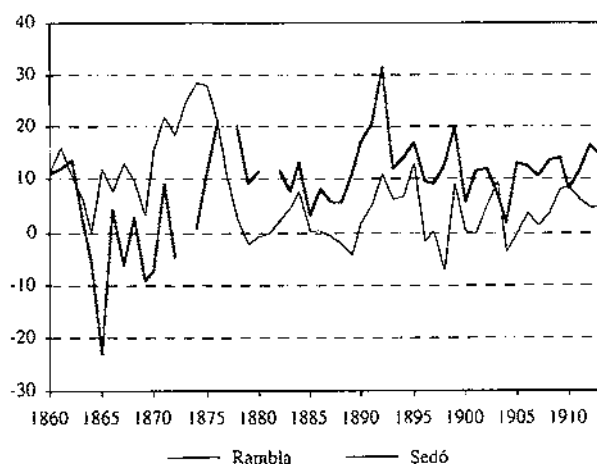
Año	Fábrica de la Rambla (a)	Colonia Sedó (b)	Año	Fábrica de la Rambla (a)	Colonia Sedó (b)
1860	11,50	11,21	1887	-0,69	5,68
1861	16,37	12,39	1888	-2,21	5,78
1862	10,73	13,48	1889	-3,97	11,40
1863	6,35	2,35	1890	1,93	17,06
1864	0,00	-5,50	1891	5,41	20,76
1865	12,42	-23,24	1892	11,22	31,80
1866	7,51	4,29	1893	6,10	12,38
1867	13,21	-6,03	1894	6,59	14,26
1868	9,88	2,52	1895	13,41	17,06
1869	3,18	-9,39	1896	-1,88	9,68
1870	15,82	-6,92	1897	0,24	9,00
1871	22,15	8,98	1898	-7,21	12,86
1872	18,56	-4,81	1899	9,10	19,90
1873	25,24		1900	0,35	5,50
1874	28,53	0,74	1901	0,00	11,84
1875	28,16	11,57	1902	5,04	12,16
1876	20,66	20,92	1903	9,87	7,48
1877	11,40		1904	-3,87	1,70
1878	2,94	20,35	1905	-0,42	13,36
1879	-2,37	9,14	1906	3,64	12,74
1880	-0,95	11,86	1907	1,43	10,90
1881	0,00		1908	3,62	13,62
1882	2,31	11,94	1909	8,18	14,00
1883	4,96	7,56	1910	8,85	8,20
1884	7,69	13,26	1911	6,07	11,47
1885	0,37	3,06	1912	4,59	16,80
1886	0,52	8,10	1913	4,67	14,09

(a) Beneficios más amortizaciones.

(b) Beneficios brutos (antes de amortizar).

Fuentes: Para la «Fábrica de la Rambla», elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*; para la Colonia Sedó, Nadal (1991), p. 73.

GRÁFICO 1
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ
Y COLONIA SEDÓ DE ESPARREGUERA (1860-1913).
CASH-FLOW/CAPITAL



Fuentes: Para la «Fábrica de la Rambla», elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances*; para la Colonia Sedó, Nadal (1991), p. 73.

Como podemos apreciar, tanto en el cuadro como en el gráfico, el ejercicio es plenamente satisfactorio. Las dos curvas resultantes presentan muchas coincidencias en su evolución. No deja de sorprender el periodo extremadamente crítico del «hambre de algodón» y de los años posteriores a ésta para la Colonia Sedó. Parece que el hecho que la «Fábrica de la Rambla» cerrase durante casi un año las secciones fabriles (mientras mantenía abiertas las comerciales) le dio, a la empresa vilanovesa, una mayor capacidad de recuperación. En cambio, queda bastante claro que el proceso de capitalización de la empresa de Esparreguera de mediados de los años setenta, que la condujo a la introducción de mejoras técnicas que permitieron la ampliación de la maquinaria y la producción de un nuevo tipo de tejidos (los blancos), provocó que los resultados de ésta se situasen casi siempre por encima de los de la fábrica estudiada en los apartados anteriores.

Un segundo ejercicio de comparación lo presentamos en el cuadro 9. Ahora no comparamos beneficios brutos, sino políticas de reparto de dividendos de la «Fábrica de la Rambla» y de otras empresas textiles, en este caso de las sociedades anónimas «La España Industrial», «La Fabril Algodonera» y «La Manufacturera de Algodón». Aquí el problema de la homogeneización de los datos podría ser más grave, puesto que el dividendo de éstas se refiere al capital nominal, no al desembolsado. Pero las tres sociedades acabaron teniendo el 100 por 100 de dicho capital desembolsado («La España Industrial» en 1853, «La Fabril Algodonera» en 1857, y «La Manufacturera de Algodón» en 1856 y 1867) de tal forma que la comparación es factible.

CUADRO 9
COMPARACIÓN DEL REPARTO DE LOS DIVIDENDOS
ENTRE LA «FÁBRICA DE LA RAMBLA» Y ALGUNAS SOCIEDADES ANÓNIMAS
 (promedio anual)

	Fábrica de la Rambla	La España Industrial	La Fabril Algodonera ¹	La Manufacturera de Algodón ²
1841-45	1,7			
1846-50	11,1	4,8		
1851-55	9,2	8,3		
1856-60	3,3	7,2	7,7	3,7
1861-65	8,5	7,7	9,4	3,9
1866-70	5,5	7,1	4,1	6,0
1871-75	17,8	7,2	9,4	8,5
1876-80	9,7	6,5	3,5	4,5
1881-85	0,3	5,7	-	-
1886-90	0,0	1,4	2,0	-
1891-95	0,8	4,8		1,7
1896-00	1,6	4,2		1,0
1901-05	0,6	2,9		
1906-10	0,0	4,0		
1911-14	0,6	5,0		

¹ De 1879 a 1884 no tenemos constancia de los dividendos de esta empresa.

² De 1878 a 1889 y de 1894 a 1898 no constan los dividendos de la empresa.

Fuentes: para la «Fábrica de la Rambla» las mismas del cuadro 7. Para las restantes Cabana (1993), pp. 94-111, 119 y 133.

Pienso que los resultados justifican el haberla llevado a cabo. Primero, porque las series de las tres sociedades anónimas presentan una regularidad en el reparto de dividendos más grande que la de la «Fábrica de la Rambla». Esto vendría determinado por el «carácter antagónico» de los dos tipos de sociedades, tal como señalaban ya Nadal y Ribas²². Parece claro que en periodos de dificultad general para la industria algodonera, las anónimas se veían obligadas a repartir dividendos, mientras que la «Fábrica de la Rambla» podía permitirse aplazar dicho reparto en espera de mejores tiempos, debido a la confianza existente entre sus socios. Este fenómeno se aprecia claramente en los periodos 1856-1860 y 1886-1890. Además, como ya he anotado anteriormente, incluso en periodos en que el promedio de reparto de dividendos en el caso de Vilanova es relativamente alto —como el de 1846-1850—, el cuadro oculta el fraccionamiento en varios pagos de dicho reparto, cosa que permitía que éstos pudiesen ser pagados a lo largo de uno o varios años.

El otro hecho destacable de la comparación es la caída del porcentaje que representan dichos dividendos que se produce a partir de los años 80. Esta caída estaría determinada por los escasos resultados económicos, fenómeno que debió ser general en el conjunto de la industria algodonera. Pero en el caso de Vilanova la caída es mucho más acentuada. Aquí ya no estamos reflejando solamente una política de reparto de dividendos diferente, que provocó que se aprovecharan los años de bonanza para saldar las pérdidas anteriores con los beneficios, sino que los resultados debían ser efectivamente menores en el caso estudiado que en el resto de empresas, tal como lo muestran también el cuadro 8 y el gráfico 1.

22. Nadal y Ribas (1992), p. 236.

Conclusiones

De lo que llevamos dicho hasta el momento pienso que podemos extraer ya varias conclusiones. Primero, creo que una parte substancial de lo que afirmaban los autores del artículo de *Annales Cisalpines d'Histoire Sociale* ha quedado confirmada, a pesar de que la documentación original de la empresa nos haya permitido introducir importantes matices a lo ya publicado, además de alargar las series más allá de 1861.

Por lo que se refiere a la forma de financiación podemos establecer claramente que la autofinanciación ha sido el recurso habitual durante buena parte de la vida de la empresa, aunque sus niveles han variado a lo largo del tiempo. Solamente al entrar en el siglo XX el recurso al crédito procedente de recursos ajenos se ha convertido en la forma habitual de financiar su funcionamiento regular. En este sentido, es preciso volver a recordar que buena parte de dicha financiación ha sido aportada mayoritariamente por los mismos socios de la empresa, ya sea convirtiéndose en deudores por cuenta corriente o bien mediante préstamos con interés, mientras que el recurso a la banca ha sido mucho menor.

Quiero hacer una última reflexión entorno al capital circulante. De todos es conocido el carácter de «banqueros», a parte de los de fabricantes y comerciantes, que tuvieron los empresarios algodoneros catalanes²³. Es por este motivo que un análisis del endeudamiento tendría que contemplar de alguna manera este hecho. Aquí presento el cuadro 10 en el que se considera que el endeudamiento neto correspondería a las deudas que la sociedad había contraído menos los «créditos» que la empresa daba en forma de géneros a sus clientes. Como podemos observar si comparamos este cuadro con el 3, la diferencia entre el nivel de endeudamiento neto o bruto es importantísima, hasta el punto de que durante amplios periodos la sociedad no sólo no estaría endeudada sino que sería netamente acreedora. Para la elaboración del cuadro, además, se han consolidado los balances del almacén que la empresa tenía en Barcelona y el de la fábrica de Vilanova, ya que hasta 1902 habían mantenido contabilidades diferenciadas. De todas formas hay que abordar el tema también desde otras perspectivas, puesto que la utilización del balance puede proporcionar una visión sesgada porque recoge la situación de la empresa en un momento determinado del año.

¿Qué papel habría jugado el beneficio en este proceso de autofinanciación? Es evidente que una parte importante de éste se ha destinado a la reinversión. El conjunto de beneficios que no llegaron a repartirse más las amortizaciones superó, en el periodo 1840-1914, la suma de la inversión en activos fijos. En otro tipo de empresa, este sobrante se habría destinado al reparto de dividendos. En el caso que nos ocupa, es evidente que se ha usado a modo de fondo de reserva, se ha invertido en la financiación del circulante o ha saldado la cuenta de pérdidas acumuladas. Lo que resulta más novedoso después de la consulta de la documentación original es que en el periodo inicial, el reparto de los dividendos y la tasa que representa han sido más elevados de lo que sabíamos hasta ahora, resultando, en conjunto, una retribución del capital bastante razonable (alrededor del 6 por ciento entre 1840 y 1861). Este reparto, como hemos visto, ha estado condicionado durante los primeros

23. Véase, por ejemplo, Nadal (1992), p. 118, y Nadal y Sudrià (1993), p. 220.

CUADRO 10
«FÁBRICA DE LA RAMBLA» DE VILANOVA I LA GELTRÚ. ENDEUDAMIENTO NETO
(valores anuales en pesetas corrientes)
1853-1863

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Recursos propios	Deudas en Vilanova	Deudas en Barcelona	Deuda total	Créditos en Vilanova	Créditos en Barcelona	Total créditos	Endeudamiento neto consolidado	(8/1)*100
1853	1.127.660	6.990	307	7.297	330.335	186.548	516.883	-509.586	-45
1854	1.209.550	38.585	2.471	41.056	309.340	218.802	528.142	-487.086	-40
1855	1.124.420	0	14.913	14.913	247.450	202048	449.498	-434.585	-39
1856	1.145.780	90.470	74.431	164.901	98.980	136.464	235.444	-70.543	-6
1857	1.068.785	93.600	22.239	115.839	283.870	192.457	476.327	-360.488	-34
1858	1.142.310	96.075	40.627	136.702	294.760	212.029	506.789	-370.087	-32
1859	1.212.410	96.550	93.784	190.334	285.085	326.825	611.910	-421.576	-35
1860	1.127.960	2.165	78.367	80.532	172.330	215.877	388.207	-307.675	-27
1861	1.159.000	60.190	130.374	190.564	144.515	239.887	384.402	-193.838	-17
1862	1.172.055	89.240	50.994	140.234	107.215	139.166	246.381	-106.147	-9
1863	1.137.160	109.395	260.791	370.186	73.855	233.590	307.445	62.741	6

1890-1914

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Recursos propios	Deudas en Vilanova	Deudas en Barcelona	Deuda total	Créditos en Vilanova	Créditos en Barcelona	Total créditos	Endeudamiento neto consolidado	(8/1)*100
1890	903.532	501.206	1.122	502.328	466.889	298.950	765.839	-263.510	-29
1891	883.815	543.431	1.557	544.988	384.629	200.773	585.402	-40.415	-5
1892	996.025	518.604	21.593	540.197	496.790	322.355	819.145	-278.948	-28
1893	1.017.025	489.796	814	490.610	360.341	265.908	626.249	-135.638	-13
1894	1.032.182	474.067	2.132	476.199	431.601	288.468	720.069	-243.870	-24
1895	1.055.000	466.067	109.211	575.278	309.888	304.733	614.621	-39.343	-4
1896	981.215	464.244	12.368	476.612	433.217	302.285	735.502	-258.890	-26
1897	981.215	464.244	44.703	508.947	323.891	180.986	504.877	4.070	0
1898	909.102	443.669	188.713	632.382	224.579	304.890	529.469	102.913	11
1899	913.884	443.669	89.223	532.892	530.291	379.316	909.607	-376.715	-41
1900	1.002.478	467.669	97.192	564.861	234.750	212.778	447.528	117.333	12
1901	972.478	466.866	242.674	709.540	94.535	251.851	346.386	363.153	37
1902	1.008.493	881.222		881.222	396.497		396.497	484.725	48
1903	1.056.862	791.398		791.398	281.051		281.051	510.347	48
1904	792.644	829.244		829.244	319.324		319.324	509.920	64
1905	855.702	851.866		851.866	441.563		441.563	410.303	48
1906	932.604	943.040		943.040	423.984		423.984	519.056	56
1907	829.104	1.108.436		1.108.436	589.448		589.448	518.988	63
1908	919.191	1.101.104		1.101.104	466.900		466.900	634.204	69
1909	953.645	994.621		994.621	613.142		613.142	381.479	40
1910	985.346	1.059.485		1.059.485	391.921		391.921	667.564	68
1911	945.786	1.192.381		1.192.381	347.050		347.050	845.331	89
1912	943.268	1.008.908		1.008.908	426.107		426.107	582.801	62
1913	958.729	1.088.823		1.088.823	407.372		407.372	681.451	71
1914	855.958	927.037		927.037	375.463		375.463	551.574	64

Fuentes: Elaboración propia a partir de los *Libros de inventarios y balances, Libro Mayor y Libro Diario* (todos entre 1839 y 1914).

años a la disponibilidad de líquido, con lo que se quería impedir que el dividendo a repartir interfiriese en la buena marcha de la empresa. Lo que también es cierto es que para después de 1880 la rentabilidad financiera ha sido muy exigua y se ha sacrificado el reparto en favor de la continuidad de la empresa. En este caso, cabe preguntarse por qué los socios no la liquidaron durante este periodo a pesar de los bajísimos rendimientos que se obtuvieron a partir de 1881. En primer lugar, hay que tener en cuenta el carácter heredado de las acciones. Los socios de 1914 no habían aportado a la empresa prácticamente ni un duro. Venderse la parte correspondiente implicaba hacerlo a un precio muy rebajado respecto al valor «nominal» del capital que representaba cada socio. Esto es lo que pasó durante el «hambre de algodón»²⁴. Por lo tanto, liquidar la empresa, venderse el edificio y la maquinaria sólo se haría cuando esto resultase provechoso para el conjunto de los asociados. Y tal cosa es lo que hicieron a mediados de los años 60 de nuestro siglo, cuando la «Fábrica de la Rambla» cerró definitivamente sus puertas²⁵.

BIBLIOGRAFÍA

- ALONSO OLEA, E. J. y ERRO GASCA, C. (1997), «Condicionantes y problemas en la financiación de una mediana empresa siderúrgica: Santa Ana de Bolueta, 1841-1936», *Actas del VI Congreso de la Asociación de Historia Económica. 4ª Sesión Especializada: Financiación y desarrollo industrial en el siglo XIX*, pp. 1-11.
- CABANA, F. (1993), *Fàbriques i empresaris. Els protagonistes de la revolució industrial a Catalunya. Cotoners*. Vol. 2, Enciclopèdia Catalana, Barcelona.
- COLOMER, P. (1990), «La trajectòria d'una empresa cotonera (Vila-seca 1865-1913)», en FIGUEROA, J. (ed.), *Osona i Catalunya al segle XIX. Estudis d'història*, Eumo editorial, Vic.
- DOREL-FERRÉ, G. (1992), *Les colònies industrials a Catalunya. El cas de la Colònia Sedó*, Publicacions de l'Abadia de Montserrat, Barcelona.
- GARCÍA, A. y SOLER, R. (1997), «La formación de un centro industrial textil en Cataluña. Vilanova i la Geltrú durante la primera etapa de la Revolución Industrial», *Actas del VI Congreso de la Asociación de Historia Económica. 9ª Sesión Especializada: La riqueza de las regiones*, pp. 173-187.
- NADAL, Jordi (1991), «La indústria cotonera», *Història econòmica de la Catalunya contemporània*, s. XIX, vol. 3, Enciclopèdia Catalana, Barcelona, pp. 13-85.
- (1992), *Moler, tejer y fundir. Estudios de historia industrial*, Ariel, Barcelona.
- y RIBAS, E. (1970), «Una empresa algodonerera catalana. La fàbrica de 'la Rambla' de Vilanova, 1841-1861», *Annales Cispalines d'Història Sociale*, n. 1, Pavia (Italia).

24. Las ventas de acciones a que hemos hecho referencia en el apartado primero de este artículo se hicieron con valores muy rebajados respecto al capital que se hacía constar para cada socio: en varias escrituras notariales de ventas de acciones de la empresa se hizo constar unos descuentos que oscilaron entre el 40 y el 55 por ciento del valor que tenían las «acciones». AHPVG, notario Juan Puig, 1864 y 1865, fols. 97 y 107.

25. El proceso de liquidación de la empresa lo he conocido a través de una conversación que he mantenido con Juan Soler y Ferrer, hijo del que fue el último gerente de la fábrica.

- (1974), «Una empresa cotonera catalana. La Fàbrica de la Rambla de Vilanova, 1841-1861», *Recerques*, núm. 3, pp. 47-81.
- (1992), «Una empresa algodonera catalana. La fàbrica de 'la Rambla' de Vilanova, 1841-1861», en NADAL, J. (1992): *Moler, tejer y fundir. Estudios de historia industrial*, Ariel, Barcelona, pp. 211-239.
- NADAL, J. y SUDRIÀ, C. (1993), «La controversia en torno al atraso económico español en la segunda mitad del siglo XIX (1816-1913)», *Revista de Historia Industrial*, pp. 199-227.
- PASCUAL i DOMÈNECH, P. (1991), *Fàbrica i treball a la Igualada de la primera meitat del segle XX*, Publicacions de l'Abadia de Montserrat, Barcelona.
- RICHARDSON, P. (1989), «The Structure of Capital During the Industrial Revolution Revisited: Two Case Studies from the Cotton Textile Industry», *Economic History Review*, XLII, 4, pp. 484-503.
- SOLER, R. (1995), *Desenvolupament comercial i creixement industrial a Catalunya. Vilanova i la Geltrú 1839-1914*, Trabajo de investigación del Doctorado Interuniversitario en Historia Económica, Universitat Autònoma de Barcelona.
- TORTELLA, G. (1973), *Los orígenes del capitalismo en España. Banca, industria y ferrocarriles en el siglo XIX*, Tecnos, Madrid.