

# L'estructura de capital de les companyies de ferrocarril catalanes 1844-1875

*per Roser Galí*

## RESUM:

Aquest article estudia un aspecte molt concret del finançament del ferrocarril de Catalunya en la primera etapa de construcció de les línies (1844-1875). La troballa i el buidat dels llibres de les juntes d'accionistes ha possibilitat el coneixement dels accionistes de les companyies ferroviàries i de l'evolució de l'estructura del capital-accions durant aquest període. Les dades ens mostren que, malgrat que la promoció i gestió de les línies va córrer a càrrec d'alguns pocs grans capitalistes, les accions van ser finalment adquirides per una multitud de petits i mitjans inversors locals. També s'analitza l'impacte de la crisi borsària de 1866 sobre l'estructura del capital-accions de cadascuna de les línies. Aquesta primera aproximació a l'accionariat de les companyies ferroviàries ens obre el camí cap al coneixement d'aquelles persones que van jugar un paper més rellevant en la promoció i el finançament de les línies de tren catalanes.

## PARAULES CLAU:

Finançament ferroviari, ferrocarril, Catalunya, segle XIX, accionistes, estructura del capital.

## ABSTRACT:

This article focuses on a very specific aspect of the financing of railways in Catalonia during the first period of construction (1844-1875). Thanks to the discovery and subsequent data-processing of the minutes of shareholders' meetings it has been possible to study the evolution of the industry's stock structure during this period. The evidence shows that, although the promotion and running of the lines was the affair of a handful of big stockholders, shares were eventually acquired by a multitude of small and medium local investors. The article also analyses the impact of the 1866 Stock-Exchange crash on the stock structure of each of the companies. This first approach to the knowledge of the shareholders of railway companies should open the way to more in-depth studies of the people who played the leading rôle in the promotion and financing of railway building in Catalonia.

## KEY WORDS:

Railway financing, Catalonia, nineteenth century, share-holders, capital structure.

## Introducció

*«Desde que ha partido la reina madre apenas se habla de otra cosa que del camino de hierro de Barcelona a Mataró, empresa tan favorablemente apreciada que en cuatro días de suscripción se han inscrito ya 507 acciones. Mi hijo se ha empeñado en adquirir 20 y yo le dejé hacer, porque también me infunde mucha confianza la compañía».<sup>1</sup>*

Des de fa un segle i mig, la construcció del ferrocarril a l'Estat espanyol ha estat font de polèmica entre els historiadors perquè —argumenten— no va ser capaç de complir amb el paper que se li va atribuir i que tan bons resultats va donar en la majoria dels països europeus.<sup>2</sup> És ben segur que si l'economia espanyola en general i els ferrocarrils en particular haguessin assolit el grau de desenvolupament que s'esperava amb tota probabilitat tota aquesta controvèrsia no hauria existit mai.

Aquesta visió de «fracàs» del ferrocarril en relació amb les expectatives que va despertar prové tant de les valoracions que se n'han fet avui dia com de la dels homes del dinou: si bé a l'inici de la construcció de les línies tot eren bons auguris cap al progrés que representarien els cavalls de ferro, els cronistes de finals de segle no dubtaven a qualificar el ferrocarril com a causant d'especulacions desastroses i d'operacions envoltades de corrupció. En aquell moment el valor historicoeconòmic del tren no podia ser valorat en la seva plenitud, però el cas és que cent cinquanta anys després, la sensació de projecte fallit ha seguit dominant la literatura històrica, i els historiadors d'avui compar-

1. J. COROLEU, *Memorias de un menestral 1792-1864*, Barcelona, Biblioteca de La Vanguardia, 1888, 457.

2. La controvèrsia ha tocat tots els temes possibles per discutir: si el ferrocarril va «distreure» capitals que podien haver anat a la indústria, si la planificació de l'Estat fou tardana i equívoca, si el traçat no fou el més convenient, si el finançament de les companyies fou inadequat, si els efectes arrossegadors sobre la indústria no es van donar, etc. Es poden conèixer tots els punts de vista amb la lectura de J. NADAL, *El fracaso de la revolución industrial en España, 1814-1913*, Barcelona, Ariel, 1975; G. TORTELLA, *Los orígenes del capitalismo en España, banca, industria y ferrocarriles en el siglo XIX*, Madrid, Tecnos, 1973; A. GÓMEZ MENDOZA, *Ferrocarriles y cambio económico en España 1855-1913. Un enfoque de nueva historia económica*, Madrid, Alianza Universidad, 1982; P. ARTOLA (ed.), *Los ferrocarriles en España 1844-1877*, Madrid, Banco de España, 1978; R. E. CAMERON, *Francia y el desarrollo económico de Europa 1800-1914. Conquistas de la paz y semillas de guerra*, Madrid, Tecnos, 1971; P. PASCUAL, *Agricultura i Industrialització a la Catalunya del segle XIX. Formació i desestructuració d'un sistema econòmic*, Barcelona, Crítica, 1990; F. COMÍN i P. MARTÍN ACEÑA (ed.), *La empresa en la historia de España*, Biblioteca civitas economia y empresa, Madrid, Editorial Civitas, 1996; C. SUDRIÀ, «Capitalistes i fabricants. El finançament de la industrialització catalana», *Bulletí de la Societat Catalana d'Estudis Històrics*, IEC, núm. V, 1994, 29-40; A. CARRERAS i X. TAFUNELL (1994), «La gran empresa en España 1917-1974», *Revista de historia industrial* 3, 1994, 127-174. Sense entrar en les diferents polèmiques esmentades, dos llibres de recent publicació aporten una visió global sobre el ferrocarril espanyol: F. COMÍN, P. MARTINA ACEÑA i d'altres, *150 años de historia de los ferrocarriles españoles*, Madrid, Anaya-Fundación de los ferrocarriles españoles, 1998; i M. MUÑOZ, J. SANZ i d'altres, *Siglo y medio del ferrocarril en España, 1848-1998. Economía, Industria y Sociedad*, Alacant, CAM, Diputació d'Alacant, Fundación de los ferrocarriles españoles, 1999.

teixen fonamentalment —encara que per motius de vegades diferents— aquesta visió pessimista del projecte ferroviari.

En tot cas, tant el debat com les conclusions que se'n treguin no poden ser vàlids per a Catalunya i per a Espanya al mateix temps, per dues raons: la primera és que en el segle XIX Catalunya, a diferència de la resta de l'Estat, havia entrat en un procés clar de desenvolupament industrial —aspecte enormement influent per a un projecte de l'abast del ferrocarril—, i la segona, que Catalunya fou l'única que construí la seva xarxa de ferrocarril amb capital autòcton. El primer fet diferencial ja ha estat àmpliament estudiat i no és matèria que s'abordi en aquest treball; el segon és precisament l'eix al voltant del qual gira aquest article: l'estudi d'un aspecte referent al finançament del ferrocarril català amb capital autòcton, concretament a l'estructura de capital de les companyies ferroviàries i la seva evolució entre 1844 i 1875.<sup>3</sup> Malgrat les diferències estructurals entre el ferrocarril espanyol i el català, cal tenir present que tampoc el del Principat va complir amb les expectatives dipositades: també la construcció de la línia ferroviària catalana arrossega, en conseqüència, el qualificatiu de projecte fallit.

Que les línies catalanes van ser finançades amb capital local vol dir que les societats anònimes que les van construir —les primeres de l'Estat— van poder col·locar totes les accions emeses (i després les obligacions) entre els inversors del país: les subvencions de l'Estat van arribar només per a la construcció de la línia de Saragossa. Llur promoció va córrer a càrrec de la classe capitalista catalana, les motivacions de la qual per emprendre una obra de tal abast sembla que anava en diverses direccions. Indubtablement, la burgesia financera pensava que el ferrocarril seria una inversió lucrativa en si mateixa, però, a més, que seria un instrument fonamental de desenvolupament perquè totes les activitats econòmiques del país en sortirien beneficiades per l'impuls que podia donar al comerç i per la seva capacitat d'arrossegament d'altres sectors industrials.<sup>4</sup>

Aquestes il·lusions quedaren frustrades a finals de segle per diversos motius, dels quals esmentarem també els dos més importants. El primer fou la fallida de les companyies ferroviàries, ocorreguda el 1866, que seguiren en un estat de crisi financera permanent fins que, entre 1878 i 1889, foren absorbides per les grans companyies francoespanyoles Norte i MZA, amb la conseqüent pèrdua

3. Aquest article és un breu resum del primer capítol del treball de recerca «Els orígens dels capitals invertits en la construcció del ferrocarril de Catalunya de 1844 a 1875», dirigit per Pere Pascual i inscrit en el Programa de doctorat d'història econòmica, que imparteix el Departament d'Història i Institucions Econòmiques de la UB. A partir d'ara serà citat com GALL, *Els orígens dels...*

4. El darrer llibre de Pere Pascual és l'estudi més exhaustiu del finançament del ferrocarril català, i ens presenta els noms dels promotors de les línies. P. PASCUAL, *Los caminos de la era industrial. La construcción y financiación de la red catalana de ferrocarriles (1843-1898)*, Barcelona, Monografías de historia industrial, 1, Ed. UB, 1999. Els llibres de NADAL, *El fracaso...* i PASCUAL, *Agricultura i Industrialització...*, ens expliquen els beneficis —directes i indirectes— que els homes del segle XIX atribuïen a la construcció d'un ferrocarril. Els més evidents eren que el tren facilitaria l'exportació dels productes catalans per la Península, permetria l'abaratiment del blat importat de Castella —i per tant del cost de la vida de les classes populars—, i col·laboraria en l'ajust dels costos de producció de la indústria si convertia en rendibles les mines de carbó de Sant Joan de les Abadesses.

de control de la direcció i gestió per part dels inversors catalans. El segon fou la constatació, cap a 1886, que el carbó de Sant Joan de les Abadesses —que els industrials intentaven fer arribar a Barcelona per tren des de mitjan segle— no era aprofitable com a font d'energia per a les fàbriques del país i que els recursos abocats a construir una línia de tren fins a les seves mines havien estat malbaratats. Aquesta doble crisi va acabar de frustrar les esperances dels empresaris del Principat en la viabilitat d'un model d'industrialització «a l'anglesa» per a Catalunya —basat en el carbó com a font d'energia i en el qual el ferrocarril havia de tenir un paper central— i provocà el lògic ressentiment envers aquell mitjà de transport que tants esforços havia consumit.

El projecte ferroviari català i la seva fallida ja ha estat àmpliament estudiat per Pere Pascual en els seus diversos treballs; a manera de complement del seu exhaustiu estudi sobre el finançament de les línies<sup>5</sup> s'ha dut a terme l'anàlisi de l'estructura del capital-accions de les companyies ferroviàries pel període 1844-1875, que es desglossa en aquest article. En primer lloc, es demostra com, malgrat que la promoció i gestió de les línies va córrer a càrrec d'alguns pocs grans capitalistes, les accions va ser finalment adquirides per una multitud de petits i mitjans inversors. El buidat de totes les juntes d'accionistes possibilita estudiar l'evolució de l'estructura del capital-accions en el temps, cosa que permet analitzar l'impacte que va tenir sobre l'accionariat la crisi financera de 1866. No es pretén explicar quines van ser les vies de canalització de l'estalvi cap al ferrocarril, ni els orígens dels capitals que ho van possibilitar, sinó tan sols mostrar com el projecte ferroviari, malgrat que inicialment va ser obra d'uns pocs, va acabar implicant una bona capa de la població del país que va patir les conseqüències de la crisi.

Cal dir, a més, que per aquest període inicial de construcció de ferrocarril, no existeix cap estudi publicat sobre l'accionariat de les companyies ferroviàries d'altres països, i les comparacions, per aquest motiu, són impossibles d'establir. En l'àmbit de l'Estat espanyol, aquesta no té sentit perquè el ferrocarril va ser finançat amb capitals estrangers i d'alguns grans capitalistes madrilenys: tot indica que els petits accionistes eren inexistents en aquestes companyies i les accions no van circular en el mercat secundari.<sup>6</sup> Pel que fa als ferrocarrils europeus ens trobem amb la manca d'estudis del mateix estil malgrat que la construcció d'algunes línies van tenir els mateixos inicis que els de les del Principat, com ara les britàniques.<sup>7</sup>

5. PASCUAL, *Los caminos ...*

6. No consta que els llibres d'actes de les companyies espanyoles hagin sobreviscut. Gabriel Tortella indicava que el ferrocarril català era l'únic que tenia accionistes autòctons i cita alguns dels grans accionistes de les grans línies espanyoles: l'estudi del seu reduït accionariat, doncs, no té l'interès que pugui tenir el de les línies catalanes. G. TORTELLA, *Los orígenes del...*, 162-200.

7. El llibre de Reed ens fa una anàlisi dels accionistes de les companyies angleses però des del punt de vista geogràfic, és a dir, del lloc de residència dels accionistes, i, per tant, centra el seu estudi en la transmissió de fons que va suposar d'una regió anglesa a una altra. Si bé la cotització de les accions del ferrocarril britànic també van patir fortes oscil·lacions pels booms especulatiu, els resultats financers de les companyies no van ser (entre 1820 i 1844, el període estudiat per Reed) tan desastrosos com en el cas català i, per tant, no es van donar les fallides i reestructuracions que es van patir a Catalunya. Reed centra, per això, el seu estudi a analitzar

L'escrit que aquí es presenta és una primera aproximació al coneixement general de l'accionariat de les companyies ferroviàries catalanes, pas previ per a un posterior estudi en profunditat d'aquelles persones que van jugar un paper més destacat en el finançament de les línies de tren a casa nostra.<sup>8</sup>

### *Promoció i finançament del ferrocarril a Catalunya*

Les peticions de concessions per a la construcció de diverses línies de tren es van iniciar a principis dels anys trenta del segle XIX.<sup>9</sup> Malgrat això, el 1850 l'única línia que s'havia posat en explotació a la Península era la construïda per la Compañía del Camino de hierro de Barcelona a Mataró, finançada amb capitals autòctons i anglesos, que va proporcionar als seus accionistes uns rendiments acceptables (del 6% aproximadament), sobretot gràcies al transport de passatgers.

De 1850 a 1854 tres noves concessions arribaren a bon fi i es començaren a construir les línies de Barcelona a Granollers, de Barcelona a Martorell i de Barcelona a Saragossa.<sup>10</sup> A partir dels anys seixanta, les companyies de Mataró i de Granollers —que desistí del projecte d'arribar a les mines de Sant Joan de les Abadesses i es desvià cap a la frontera francesa— es veieren obligades a fusionar-se, i la de Martorell decidí perllongar-se fins a Tarragona.<sup>11</sup>

Pel que fa al finançament, el quadre 1 ens mostra com fins al 1865 els fons obtinguts per obligacions eren gairebé tan importants com els obtinguts per la venda d'accions. Però aquestes dades globals amaguen que el finançament de les línies passà per dues etapes diferenciades. Des de l'inici fins a 1857 els capitals s'obtingueren sobretot de la venda d'accions, mentre que l'emissió d'obligacions fou el recurs emprat posteriorment per obtenir fons per poder acabar les obres de construcció de les línies.<sup>12</sup>

la relació entre «fluctuacions» ferroviàries i les pròpies de l'economia anglesa, per veure si el ferrocarril tenia un efecte cíclic o anticíclic. M. C. REED, *Investment in Railways in Britain, 1820-1844: a study in the development of the capital market*, London, Oxford University Press, 1975.

8. Vegeu GALI, *Els orígens dels...*, segon capítol: «Els homes del ferrocarril».

9. El llibre de Wais fa un repàs d'aquestes iniciatives primerenques, totes elles sense cap resultat.

F. WAIS, *Historia de los ferrocarriles españoles*, Madrid, segona edició, Editora Nacional, 1974.

10. També es va construir una petita línia de Reus a Tarragona, finançada amb capital sobretot francès, que no s'estudia en aquest escrit.

11. PASCUAL, *Los caminos...*

12. Vegeu el quadre II.1. sobre l'estructura financera i el producte líquid obtingut per finançar la construcció dels diversos trams de la xarxa catalana del llibre de Pere Pascual sobre la construcció del ferrocarril a Catalunya. PASCUAL, *Los caminos...*, 257.

## QUADRE 1

Finançament fins a 1865 de les companyies de ferrocarril catalanes, segons el líquid obtingut, en pessetes

<i>Línia</i>	<i>Accions</i>		<i>Obligacions</i>		<i>Subvencions</i>	
	<i>Pta.</i>	<i>%</i>	<i>Pta.</i>	<i>%</i>	<i>Pta.</i>	<i>%</i>
Barcelona-Mataró <sup>a</sup>	10.500.000,0	69,19	4.676.500,0	30,81		
Barcelona-Granollers <sup>b</sup>	14.088.000,0	72,30	5.396.464,5	27,70		
Barcelona-Martorell	9.025.000,0	100,00				
Barcelona-Saragossa	39.505.763,5	37,88	48.028.663,5	46,06	16.750.000,0	16,06
Barcelona-França <sup>c</sup>	4.438.000,0	62,52	2.660.580,0	37,48		
Barcelona-Tarragona <sup>d</sup>	5.883.400,0	29,35	14.159.400,0	70,65		
Total	83.440.163,5	47,65	74.921.608,0	42,79	16.750.000,0	9,57

- a. de Barcelona a l'enllaç de Maçanet passant per Mataró  
 b. de Barcelona a l'enllaç de Maçanet passant per Granollers  
 c. de l'enllaç de Maçanet a Girona  
 d. de Martorell a Tarragona

Font: elaboració pròpia a partir de les dades de Pascual (1999), p. 257, quadre II.1.

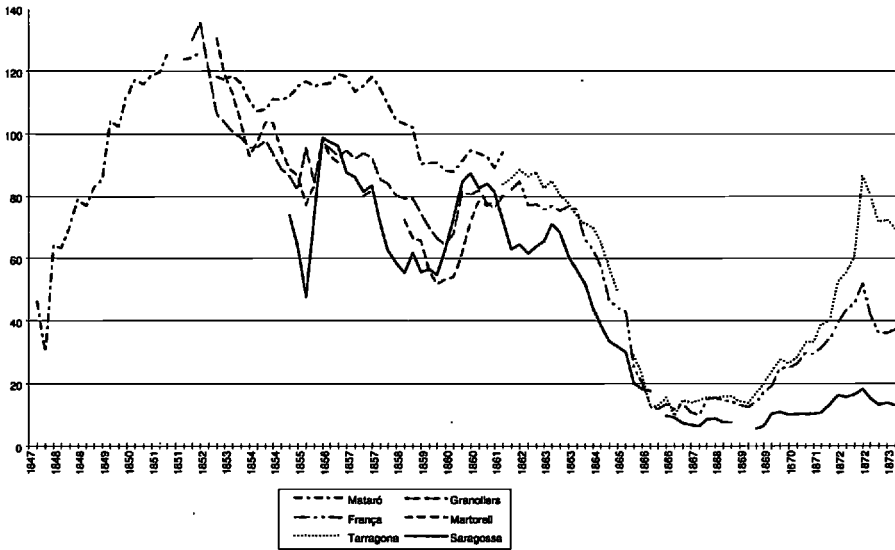
Els mals resultats financers són l'explicació d'aquest relleu d'accions per obligacions. Els escassos dividendes repartits per les companyies, que no eren rendibles, es traduïren en una creixent aversió del públic a invertir en les línies sense la garantia d'una renda. Això provocà que el ferrocarril fos incapaç d'obtenir més capitals amb la venda d'accions, i hagués de recórrer a l'emissió d'obligacions.

Els directius de les empreses ferroviàries abusaren enormement d'aquesta forma alternativa d'obtenció de fons, perquè la llei els ho permetia, i el capital-obligacions de les societats anà creixent de forma desproporcionada. Malgrat els avisos que anava donant el mercat financer des d'aproximadament el 1860, el problema esclatà el 1866, quan la possibilitat d'obtenir més capital per finançar les obres era nul·la, i les companyies no tenien fons ni per pagar els interessos de les obligacions col·locades, ni per amortitzar-les. L'endeutament excessiu va provocar-ne la fallida, la cotització de les accions de ferrocarril es va ensorrar, seguida per la de les obligacions, i va provocar un pànic financer al qual es deixaren arrossegar els molts petits accionistes de les companyies. La crisi, agreujada pels problemes de la indústria derivats de la «fam del cotó», va ser especialment virulenta a Catalunya, perquè va fer entrar en una profunda crisi el fràgil sistema bancari del país.<sup>13</sup>

13. Pere Pascual ens ofereix una excel·lent visió global dels diferents factors —tant interns com externs— que van provocar la crisi financera de 1866. PASCUAL, *Agricultura i Industrialització...*, i PASCUAL, *Los caminos...*

La gràfica 1 ens mostra la cotització de les accions de les companyies ferroviàries catalanes pel període estudiat, gràfica imprescindible per entendre la diferent evolució de l'estructura del capital-accions de les companyies, i a la qual ens anirem referint al llarg d'aquest escrit.

GRÀFICA 1  
Cotització de les accions de les companyies de ferrocarril



Font: dades cedides per Pere Pascual

Hem vist com el ferrocarril català es va finançar principalment mitjançant la col·locació d'accions i la negociació d'obligacions. Deixarem de banda els compradors de títols de renda fixa per centrar-nos en l'estudi dels que van invertir en valors de renda variable: els accionistes de les línies. El seu estudi ens permetrà conèixer l'estructura del capital-accions de les companyies i llur reacció davant la crisi financera de 1866.

La documentació emprada per a l'elaboració d'aquest estudi ha estat, principalment, les actes de les juntes d'accionistes de les companyies de ferrocarril, extretes del fons de ferrocarrils dipositat en l'Arxiu Nacional de Catalunya.<sup>14</sup>

14. Arxiu Nacional de Catalunya. Fons Documental 258, «Compañía de los ferrocarriles de Tarragona a Barcelona y Francia». En l'estudi de la companyia de Mataró, per exemple, només disposem d'aquesta dada per la junta celebrada el 1861. En total s'han buidat 95 actes de juntes, que han proporcionat un nombre total de 6.633 registres d'accionistes, que no responen exactament

Òbviament, cadascuna de les companyies tenia els seus propis llibres, per la qual cosa l'estudi de l'accionariat el presentem separat per cadascuna d'elles.

## QUADRE 2

Mitjana del percentatge de capital representat i dels assistents en les juntes d'accionistes

	<i>Mataró</i>	<i>Granollers</i>	<i>Martorell</i>	<i>Saragossa</i>	<i>França</i>	<i>Tarragona</i>
Capital representat	47%	64,65%	48,43%	44,82%	36%	35,41%
Accionistes assistents	277	206	89	129	483	115

Font: Galí (1999)

El període considerat va des de 1844 fins a 1875, i el presentem en dues etapes diferenciades. La primera s'inicia amb la construcció de les quatre primeres línies (Barcelona-Mataró, Barcelona-Granollers, Barcelona-Martorell i Barcelona-Saragossa) i es clou amb la seva reestructuració cap als anys seixanta: les de Mataró i Granollers es van fusionar, la de Martorell es va perllongar fins a Tarragona. La companyia de Saragossa s'ha inclòs en la primera etapa, si bé se l'hauria de tractar a part, atesa la peculiaritat de la seva història financera. Fou la línia més llarga, l'única que obtingué subvenció del govern i la primera que féu fallida, i arrossegà les altres companyies a la crisi.<sup>15</sup> La segona etapa va des de 1862 fins a 1875, quan les companyies de França i Tarragona es van fusionar i van donar pas al naixement de la TBF.

En l'estudi de l'estructura del capital s'han diferenciat els accionistes en quatre trams: els que tenien menys de 25 accions, els que en tenien entre 26 i 50, entre 51 i 100 i els que en tenien més de 100. Amb aquest criteri hem establert el pes relatiu dels que anomenarem «grans» accionistes enfront dels «petits» accionistes, i els dos grups de la franja del mig, que anomenarem genèricament «accionistes mitjans».<sup>16</sup> També hem estudiat una altra variable, el «període de

---

al mateix nombre de persones diferents perquè, en crear una base de dades per cada companyia, els noms dels que n'eren accionistes de més d'una estan repetits, tot i que no superen el centenar. Aquestes 6.500 persones no constitueixen tot l'accionariat de les companyies de ferrocarril, sinó només el conjunt dels que van fer acte de presència a les juntes, a les quals no podien assistir, per norma, els que tenien menys de 10 accions i, en algunes línies, els que en tenien menys de 25.

15. La línia de Saragossa s'hauria d'estudiar fins a 1865, quan es va fusionar amb la de Pamplona, però només s'ha pogut treballar amb tres juntes d'accionistes localitzades en l'arxiu de Protocols Notarials (de 1852, 1856 i 1860) ja que no s'han conservat els llibres d'actes de les juntes d'accionistes.

16. Aquest criteri de trams respon a dos aspectes que influeixen a l'hora d'adquirir les accions, un d'econòmic i un de polític, que ens ajuden a delimitar els límits superior i inferior escollits. Pel que fa al tram superior, com que en totes les companyies la possessió de més de 100 accions no donava dret a més vots —10 per cap— i els grans accionistes solien estar interessats en la



permanència" de l'accionista, que ens permet aproximar-nos a les expectatives dels diferents inversors, i identificar els especuladors (que compraven i venien títols segons la seva cotització), i els que —considerant-ho una inversió a llarg termini— esperaven rebre una renda dels seus títols.<sup>17</sup>

### *Les primeres iniciatives*

#### LA LÍNIA DE BARCELONA A MATARÓ (1844-1862)

La Compañía del Camino de hierro de Barcelona a Mataró fou la primera a posar en explotació una línia de ferrocarril a la Península Ibèrica: es constituí legalment el 6 juny de 1845 amb un capital de 5.000.000 de pessetes, repartit en 10.000 accions. D'entrada només calgué col·locar-ne la meitat al país, ja que les 5.000 restants es van entregar als constructors anglesos com a forma de pagament de les obres.

Una dotzena de capitalistes de Barcelona,<sup>18</sup> comerciants la majoria, van comprometre's a efectuar els desemborsaments necessaris per poder dur a terme les obres, si bé poc després de posada en funcionament, la línia donà uns rendiments favorables que permeteren a aquells promotors de recol·locar les accions entre el públic barceloní.<sup>19</sup> Això permeté que, fins el 1861, dels 17.000.000

---

seva gestió, molts d'ells en compraven exactament 100; la compra de més de 100 accions es va donar sobretot a partir de la caiguda de les cotitzacions. Pel tram baix, s'ha marcat el 10 i el 25 com a delimitadors, perquè per sota d'aquestes quantitats els accionistes no tenien dret a assistir a les juntes i, per tant, no es té el desglossament dels propietaris de menys de 10 accions. En una sola junta on constaven els més petits accionistes, es pot constatar que aquests compraven sobretot 1, 5 o 10 accions: nombres «rodons» del sistema decimal. Entre els posseïdors de 100 o més accions (grans accionistes) i els de menys de 25 (petits accionistes) es va decidir establir dos subgrups, tot i que en el text se'ls sol considerar juntament, com a «accionistes mitjans». Quan algun accionista no feia acte de presència en una junta però era representat per un altre, s'ha fet constar el nom del propietari i no del representant (les actes donaven sempre aquesta informació); això és especialment interessant per conèixer les dones accionistes, que en cap cas assistien a les juntes. El nom dels «grans accionistes» —els que tenien més de 100 accions— els hem creuat amb el dels gestors i promotors de les línies i hem obtingut una llista de prohoms del ferrocarril (vegeu annex).

17. Per calcular el «període de permanència» de l'accionista a l'empresa, introduïm el supòsit que els accionistes van ser propietaris de les accions durant els anys en què van assistir a les juntes. És a dir, en el moment que un accionista feia acte de presència en una junta per primera vegada volia dir que havia adquirit les accions aquell any, i quan deixava d'assistir-hi, que se n'havia desfet. Quan un accionista deixava d'assistir a les juntes durant un període de temps però més endavant tornava a aparèixer, s'ha considerat que no s'havia desfet de les accions i se li compta el temps total, inclòs el període de no-assistència a les reunions.

18. En els annexos documentals de GALI, *Els orígens dels...* hi ha la transcripció dels dos protocols notariais registrats pels esmentats comerciants, on feien constar el seu compromís de desemborsament.

19. La cotització estigué per sota del nominal fins al desembre de 1848. Durant els anys posteriors a la inauguració, la companyia va canviar de nom en dues ocasions, el 30 de juliol de 1852 va passar a anomenar-se Camino de hierro del Este de Barcelona i va dur a terme la primera ampliació de capital per perllongar la línia fins a Arenys de Mar. Es posaren en circulació 2.500 noves accions que hagueren de ser ampliadetes amb 500 més pel sobrecoast de les obres. El 1860 la companyia

de pessetes totals que s'havien invertit en la línia, el 70%, és a dir 12.000.000, s'haguessin pogut obtenir per la col·locació d'accions. Els cinc milions restants els proporcionaria la venda d'obligacions.

Les actes de les juntes d'accionistes han proporcionat una base de dades de 1.573 persones que en algun moment o altre foren accionistes de la companyia. L'assistència en cadascuna de les convocatòries fou de 277 persones de mitjana, tot i que varià considerablement d'una junta a l'altra. Pel que fa a la representativitat mitjana del capital present en les reunions, obtenim una xifra molt elevada, el 47,65%, si tenim en compte que la meitat del capital s'havia col·locat a Londres.

Tal com ens mostra la gràfica 4, l'estructura del capital de la companyia estava força equilibrada. Els grans accionistes (els que tenien més de 50 accions pel cas de la companyia de Mataró) posseïen la meitat del capital, mentre que l'altra meitat quedava repartida entre els que tenien menys de 25 i els que en tenien entre 25 i 50. En aquest segon bloc predominaven els més petits accionistes.<sup>20</sup>

L'accionista mitjà de la companyia posseïa 24 accions, cosa que ens confirma el predomini del petit accionista.<sup>21</sup> El càlcul del període de permanència mitjà dels accionistes ens revela que van ser accionistes de la companyia durant molt poc temps. De fet, 828 dels 1.573 accionistes que tingué l'empresa ho foren tan sols durant un sol any, més del 52%, i el 17% ho foren només durant dos anys. L'accionariat de la companyia de Mataró estigué format, doncs, de petits inversors que mantingueren els valors durant molt poc temps.

Aquest predomini del petit accionista es pot explicar per diversos motius. En primer lloc perquè les emissions de noves accions que feren els directius de la companyia quan van necessitar ampliar el capital tingueren sempre bona rebuda entre el públic, que, encuriós, anava a treure el cap per alguna junta. Com que la cotització de les accions de la línia anava a l'alça (vegeu gràfica 1), els accionistes es desfeien immediatament del paper que havien comprat un any abans, perquè la seva venda ja els proporcionava algun guany. Estaríem parlant, de fet, de l'existència de molts «petits especuladors», que acudien al mercat de valors per traficar amb el paper que altres inversors havien comprat a l'inici de la promoció. Sembla, doncs, que Borsa de Barcelona va tenir una funció molt important com a mercat secundari de valors mobiliaris. El canvi de mans de les accions de la companyia de Mataró mostra com, per a la majoria dels qui invertien en les primeres societats anònimes del país, el joc consistia a guanyar algun diner comprant i venent: aquesta era la mentalitat amb què els homes de l'època explotaven les possibilitats d'inversió en les noves societats per accions.

tornà a fer una ampliació de capital (que passava a ser de 24.000 accions) i canvià el nom per Compañía del Ferrocarril de Barcelona a Mataró y Girona. PASCUAL, *Los caminos...*, 54-63 i 106-116.

20. A GALÍ, *Els orígens dels...*, es presenta una aproximació alternativa a l'estructura del capital utilitzant una miscel·lània de dades extretes d'altres fonts. Per exemple, per l'acta d'una junta directiva es va poder saber que el grup directiu tenia, aproximadament, el 23% de les accions.

21. Hem de tenir en compte que per assistir a les juntes calia posseir com a mínim 10 accions, i que hi havia unes 80 persones que en tenien «més de 50», sense que se'ns digui el nombre d'accions exacte que tenien.

Tornem a la línia de Mataró i observem que, mentre aquells petits accionistes passants treien el cap per les juntes, els grans homes de la línia la dirigien i en mantenien una bona part del capital. Els que havien promogut la línia abandonaren la junta just abans de la inauguració, i els que els van substituir en dugueren les regnes des d'aleshores fins a la fusió amb la de Granollers, el 1862. N'eren els màxims accionistes, en foren els directors, i serien els que portarien la línia fins a França.<sup>22</sup>

#### LA COMPANYIA DE GRANOLLERS (1850-1862)

La companyia del ferrocarril de Barcelona a Granollers es va constituir el 10 de novembre de 1850 amb un capital de 6 milions de pessetes, dividits en 12.000 accions de 500 pta. cadascuna. La societat acceptava l'acord efectuat entre els promotors de la companyia Manuel i Ignasi Girona, Manuel de Compte i Manuel de Lerena amb la companyia minera El Veterano pel qual aquesta els cedia els plànols, la memòria i altres estudis que havia dut a terme quan tenia la intenció de construir una línia de tren que anés fins a les mines de Sant Joan de les Abadesses.<sup>23</sup> Les accions de la companyia foren col·locades íntegrament entre els promotors, que quatre anys després d'haver-la constituït, ja se n'havien desfet totalment, col·locant-les entre inversors de segona hora, i provocant un relleu radical en la direcció de la companyia, que reorientà la línia cap a França.

Com en el cas de la companyia de Mataró, la de Granollers va obtenir la majoria del capital que necessitava amb la col·locació d'accions. Per aquesta via s'obtingueren 14.088.000 dels 20.250.000 pta. gastades fins el 1861, és a dir, el 70%. Les restants 6.163.250 pta. les proporcionà la venda d'obligacions, ja que l'Estat tampoc subvencionà la línia. A les 23 juntes d'accionistes convocades per la companyia hi van assistir un total de 1.139 persones, i les reunions tingueren

22. Els promotors de la línia i membres de la primera junta (1844) foren Ramon Maresch Ros, Josep Margarit Lleonart, Josep Ribas Solà, Rafel Sabadell, Francesc Viñas, Josep Xifré i Miquel Biada Bunyol. El 1847 foren substituïts i passaren a ocupar càrrecs de responsabilitat Josep Oriol Estruch, Mariano Sirvent, Jaume Samà, Manuel Gibert, Josep Bosch Mustich, Joan Miret i Onofre Viada. Josep Barba i Josep M. Roca s'incorporaren el 1848, Miquel Biada Prats i Ramon Vieta el 1851 (substituint Josep Bosch, Joan Miret i Onofre Viada), i posteriorment aparegueren Joan Montagu, Narcís Sicars, Rafel Patxot, i Joan Clot. (Vegeu annex).

23. Sense renunciar a aquest projecte, la companyia de Granollers ja va manifestar des d'un primer moment la seva intenció de perllongar la línia fins a la frontera amb França. Però el 15 de juny de 1851 es va haver de reconstituir per modificar els estatuts i posar-los d'acord amb els requeriments exigits des del govern central, que manifestava que la intenció d'arribar fins a França era de moment una especulació absolutament ilusoria. AHPB. Notari Josep Manuel Planas Compte, 15 de juny de 1851. L'11 de maig de 1854 es va obtenir el permís per dur a terme la primera ampliació de capital, de 1.200 accions, ampliació que no es va fer efectiva. L'any 1858 la societat passà a anomenar-se Compañía del Camino de Hierro de Granollers a Gerona, i va ampliar el capital en 25.600 noves accions, algunes de les quals es van emetre abans del permís d'emissió aprofitant el concedit el 1854 —i sembla que va excedir de les 1.200. Les noves accions van ser totalment subscrites i, per tant, el total de valors en circulació passà a ser de 37.600. PASCUAL, *Los caminos...*, 76 i 213.

una assistència de 206 persones amb un 53,46% del capital total representat de mitjana.

El quadre 3 ens permet observar que el capital de la companyia de Granollers estava força repartit; de fet, si separem l'accionariat en només dos grups, aquest quedava a mitges entre grans i petits accionistes. Si entrem al detall, veiem que els més grans accionistes eren tan sols el 7%, però posseïen el 30% del capital, mentre que a l'altre extrem els més petits accionistes només tenien el 12% del capital, tot i que eren el 40% dels assistents. Les accions, doncs, estaven més o menys distribuïdes com en la companyia de Mataró, però lleugerament menys polaritzades.

De fet, la mitjana d'accions que tenien els accionistes de la línia, de 45 accions per cap, ens confirma aquest predomini dels accionistes «mitjans». I el període de permanència en la companyia, de tres anys i mig, ens perfila un accionista una mica més constant que el de la companyia de Mataró. La raó d'aquesta diferència pot raure en el fet que la Companyia de Granollers, concebuda per anar a buscar el carbó de Sant Joan, va ser impulsada per un reduït grup de persones que d'entrada devien tenir intenció de mantenir el control de la companyia i, per tant, del seu capital.

No fou fins quatre anys després de la promoció que les accions començaren a arribar al mercat financer on, malgrat els baixos rendiments de la línia, el paper es va poder col·locar. El canvi de l'equip directiu i la davallada de la cotització dels títols, inferior al nominal a partir de 1862 (vegeu gràfica 1) pels mals resultats de la companyia, va desanimar els inversors a especular amb els valors. La línia de Granollers no passava per una zona tan poblada i dinàmica com el Maresme, i els rendiments difícilment podrien recuperar-se amb el temps, cosa que quedà permanentment reflectida en la cotització del paper: per això el més petit estalvi es decantà per la línia de Mataró.

#### LA LÍNIA DE BARCELONA A MARTORELL (1853-1861)

El 3 d'abril de 1851 es va concedir a Michael de Bergue, enginyer anglès establert a Barcelona, la concessió i explotació d'una línia de doble via des de Barcelona a Martorell. De Bergue va implicar un grup d'empresaris i comerciants de Barcelona, amb qui firmà un contracte de construcció prèvia a la constitució de la societat que tingué lloc, finalment, el 13 d'abril següent.<sup>24</sup> La Companyia del Ferrocarril del Centro, tal com se l'anomenà, emeté un capital de 8 milions

24. La constitució de la societat fou el 13 març de 1852. Els qui es comprometien a aportar el capital eren Manuel de Lerena, Jaume Ceriola, Francesc Planàs, Antoni Miarons, Gil Bonaventura Fabra, Rafel Sabadell, Antoni Nadal, Josep López Gordo, Josep Jordà, Miquel Martorell, Francesc Puig i Lambert Fontanellas. PASCUAL, *Los caminos...*, 78.

de pessetes, repartits en 16.000 accions de 500 pta. cadascuna. Els promotors havien aconseguit involucrar 45 persones en la subscripció del capital.<sup>25</sup>

A diferència de les dues companyies estudiades anteriorment, la de Martorell es va finançar exclusivament amb les aportacions dels accionistes, ja que no va dur a terme cap emissió d'obligacions i tampoc va rebre cap subvenció de l'Estat. De fet, el finançament de la línia de Martorell no té gaire història: l'única ampliació de capital es féu abans de començar la construcció de la línia i la companyia tingué sempre 18.050 accions en circulació, cosa que va col·laborar a donar una certa estabilitat a l'accionariat.

S'ha treballat amb 15 juntes que han proporcionat 339 noms d'accionistes diferents. D'entrada ja es pot remarcar la gran diferència en el número d'inversors d'aquesta línia i les dues anteriors, diferència que no pot ser explicada ni per qüestions de llargària de la línia (aproximadament la mateixa que la de Mataró), ni pel valor nominal de les accions (500 pta. en totes les companyies) ni per la seva cotització, similar a la de Granollers (vegeu gràfica 1). El nombre d'accionistes assistents a les juntes va ser de 89 persones de mitjana i la representativitat del capital en circulació del 47%.

El capital de la companyia estava enormement concentrat: un grup d'una trentena d'accionistes tenia 100 accions per cap i posseïa en conjunt més de la meitat del capital total. D'altra banda, un terç dels assistents tenia 25 o menys accions i no arribava a concentrar ni el 7% de les accions. Als «accionistes mitjans» els quedava, doncs, el 30% de les accions per repartir-se.

La mitjana d'accions dels accionistes ens proporciona una xifra de 77,17 títols per cap, i una desviació estàndard de 176 ens confirma que hi havia molta diferència entre els grans accionistes i els petits accionistes. Pel que fa a l'aspecte temporal, la mitjana d'anys de permanència a l'empresa era de 3 anys d'un màxim de 9. Tot i ser relativament superior a les altres companyies, tres anys és un període de temps sorprenentment curt per una empresa que mostra tanta estabilitat en l'estructura del capital.

Malgrat l'existència d'aquests petits inversors «de passada», el predomini dels grans accionistes va ser total. Tot indica que la de Martorell fou una companyia «discreta», promoguda i finançada principalment per un grup d'homes que va decidir no recol·locar els seus títols en el mercat secundari de Barcelona, on segurament hauria trobat comprador ja que el paper de la línia de Granollers bé es venia. Per això aquests homes es van convertir en els amos indiscutits de la línia que havien promogut i que dirigien; per això, els valors de la companyia no patiren excessius canvis de mans ni moviments de petita especulació.

25. El 31 desembre de 1852 es dugué a terme la primera i l'única ampliació de capital de la companyia, perquè el govern l'obligava a fer arribar la línia fins passat el Llobregat, per la qual cosa calia construir un pont sobre el riu. S'emeteren 2.050 accions més de 500 ptes., i el capital de la companyia quedà establert en 9.025 milers de ptes., repartits en 18.050 accions. PASCUAL, *Los caminos...*, p. 79.

## LA LÍNIA DE BARCELONA A SARAGOSSA (1853-1865)

No seria exagerat atribuir la paternitat de la línia de Saragossa, la més llarga i la més costosa de totes les construïdes aquells anys, al notari de Barcelona Josep Manuel Planas i Compte i la casa de comerç dels germans Girona. Després d'un procés de promoció ben accidentat,<sup>26</sup> la casa Girona es quedava amb 11.000 accions, unes altres 5.500 se les repartiren Planas i quatre amics d'ell, i les restants 5.500 foren col·locades entre el públic.

La companyia de Saragossa fou l'única de les línies catalanes que rebé una petita subvenció de l'Estat, que ajudà poc a l'elevadíssim cost de la línia. Per això també calgué recórrer a l'emissió d'obligacions, solució que a la llarga resultaria fatal per a la companyia. Aquesta, a més, es recolzà en la societat de banca barcelonina la Societat Catalana General de Crèdit per obtenir avançaments de fons, igual que la línia de Granollers.<sup>27</sup> També fou l'única que recorregué al mercat de capitals estranger: a la borsa de París.

Tot plegat féu que la companyia de Saragossa tingués una distribució del capital singular, que presentem en la gràfica 2. Considerant el finançament de la línia en l'àmbit agregat, dels 125 milions de pta. gastats fins el 1863, el 38,5% s'havia obtingut per la venda d'accions, el 45,5% per la col·locació d'obligacions, i el 16% gràcies a la subvenció de l'Estat, que fou de 4.000.000 de pta.

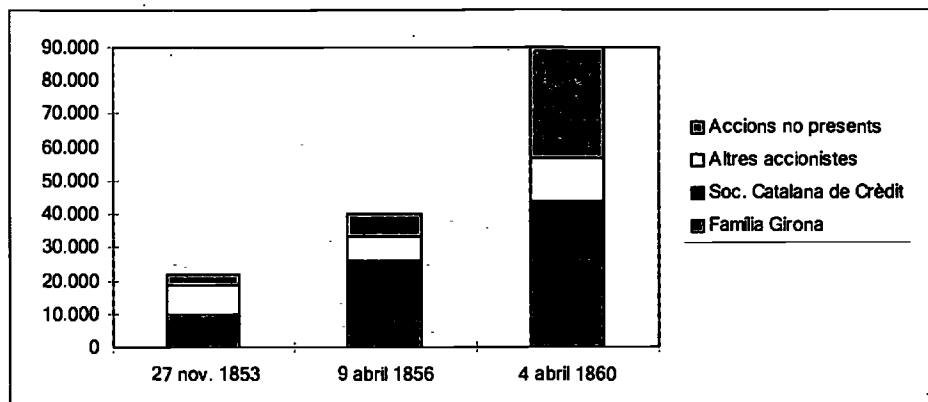
La gràfica 4 ens permet, a més, observar els canvis en l'estructura del capital, que foren molt importants i peculiars. En la primera junta, la Catalana encara no havia fet acte de presència, però es pot observar la seva contundent entrada en la segona junta. De la segona a la tercera junta el capital de la companyia s'havia més que duplicat perquè s'havien emès 50.000 noves accions el 1858: els Girona tornaven a incrementar la seva participació relativa en fer-se càrrec de 16.000, mentre que la Catalana se'n quedà 32.000, que devia col·locar al mercat financer —català i parisenc— ja que es presentà en aquesta tercera junta documentada de 1860 amb només 17.000 accions.

26. Després d'haver madurat el projecte de fer construir una línia que enllacés el Principat amb la resta de la Península, Planas aconseguí implicar molta gent en el seu projecte, i col·locar tot el capital, de 125.000 accions. Tot i que els estatuts de la societat es van aprovar el 30 de novembre de 1852, les condicions imposades pel govern a l'empresa van provocar que el primer projecte quedés substancialment modificat. En el moment de demanar el primer dividend, la majoria dels subscriptors es feren enrere, i deu dels tretze membres de la junta deixaren Planas sol amb el projecte gairebé mort. El notari no es desanimà, es dirigí a la casa de comerç Girona hnos. Clavé i Cia., que construïa una línia de Barcelona a Sabadell, i els proposà d'allargar-la fins a Saragossa. Després de llargues negociacions, el 18 de juny de 1853 es firmà un contracte entre les dues companyies. Girona hnos. Clavé i Cia. es comprometia a construir la línia i a adquirir una tercera part del capital-accions, tot i que d'entrada en subscrigué la meitat per col·locar ràpidament els títols. La història detallada dels difícils inicis de la companyia de Saragossa a PASCUAL, *Los caminos...*, 86-106. El capital-accions realitzat per la companyia es troba en el quadre 2.9. de la pàgina 102.

27. De fet, la Catalana, no era exactament accionista, sinó dipositària de 18.000 accions de la companyia, a qui havia atorgat un crèdit perquè pogués continuar construint la línia el 1856.

## GRÀFICA 2

Distribució de les accions de la companyia de Saragossa segons grups d'accionistes, en nombres absoluts



Font: Galí (1999)

Els «altres accionistes» de la línia, que secundaren Planas i Girona en un projecte tan ambiciós i d'un cost tan elevat, eren 275 persones que feren acte de presència en alguna de les tres juntes estudiades. El capital representat per ells estava distribuït de forma similar al de la companyia de Martorell. Pocs accionistes posseïen la majoria del capital (més del 50%), mentre que la resta de les accions estaven força repartides.

Mirat des d'un punt de vista dinàmic, de 1853 a 1856 no hi hagueren canvis substancials en la distribució de les accions: tot i que el capital gairebé s'havia duplicat, l'increment de valors no va arribar al públic i l'estructura de l'accionariat, amb menor assistència d'accionistes, es mantingué pràcticament invariable. En canvi, de 1856 a 1860 hi va haver canvis importants: el nou paper emès en l'ampliació de capital de 1858, tot i que en un primer moment es repartís entre la Catalana i Manuel Girona, sí que va arribar al mercat, cosa que va alterar lleugerament l'estructura del capital: els que tenien entre 51 i 100 accions doblaren el seu pes relatiu en les juntes en detriment dels que en tenien entre 26 i 50. Els més petits accionistes es mantingueren i representaven aproximadament la meitat dels assistents.

Vegem en el quadre 3 i la gràfica 3 els resultats agregats de l'estructura del capital de les quatre companyies estudiades fins ara. En els casos de les de Mataró i Granollers els petits accionistes concentraven ben bé la meitat del capital, tot i que en la de Mataró estava sobretot en mans dels més petits accionistes. La companyia de Martorell, per contra, presenta una estructura de concentració del capital en mans dels grans accionistes. El capital de la de Saragossa, com es pot observar, estava extremadament bipolaritzat, en mans dels més grans i els més petits accionistes. Les quatre companyies de tren del país, doncs, presentaven unes estructures de capital sorprenentment diferents.

Tot i les diferències en l'estructura de capital, s'ha de remarcar el fet que, tenint en compte que les ferroviàries foren les primeres grans societats anònimes del país, i malgrat que aquestes van bolcar una enorme quantitat de paper al mercat, aquest va poder ser col·locat en la seva totalitat, la qual cosa ens demostra que en el país hi havia una gran quantitat d'estalvi «adormit», disposat a arriscar-se en iniciatives innovadores i de resultats incerts. Durant aquesta primera etapa de construcció de les línies ferroviàries, una gran quantitat de petits inversors van confiar que els cavalls de ferro aportarien una renda als seus —majoritàriament petits— capitals. El desencís no tardaria gaire a fer-se palès.

### QUADRE 3

Estructura de capital de les companyies de 1844 a 1862, en percentatges<sup>a</sup>

<i>Tipus d'accionistes</i>		<i>Mataró<sup>b</sup></i>	<i>Granollers</i>	<i>Martorell</i>	<i>Saragossa<sup>c</sup></i>
més de 100 accions	nombre d'accionistes		5,82	22,10	13,00
	capital representat		27,87	65,24	56,31
51 - 100 accions	nombre d'accionistes	13,98	14,18	24,21	20,32
	capital representat	55,02	21,11	22,34	24,40
26 - 50 accions	nombre d'accionistes	9,38	46,32	15,78	17,88
	capital representat	13,58	41,45	6,41	9,54
0 - 25 accions	nombre d'accionistes	76,63	33,66	37,89	48,78
	capital representat	31,38	9,55	5,98	9,74

a. Aquestes dades s'han obtingut de calcular els percentatges d'accionistes i capital posseït per cada grup en cada junta. Després s'ha calculat la mitjana de totes les juntes.

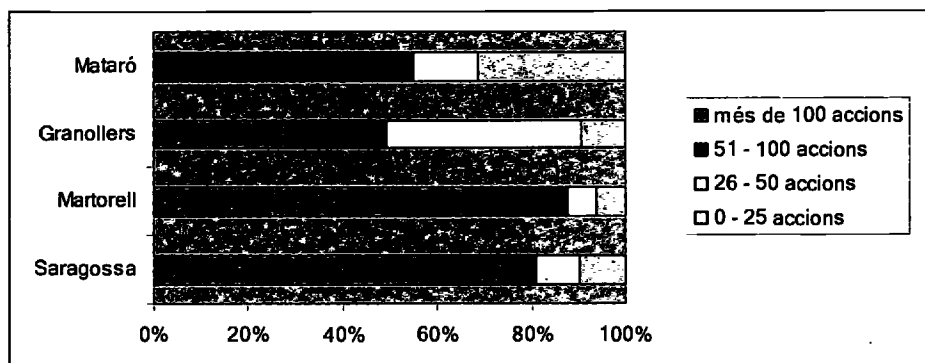
b. Les dades de la companyia de Mataró són probablement esbiaixades ja que corresponen a l'única junta de què es disposen dades, i que agrupa els accionistes que tenien més de 50 accions sense donar més detalls.

c. De la companyia de Saragossa s'han localitzat tan sols tres juntes d'accionistes, de 27 de novembre de 1853, de 9 d'abril de 1856, i de 4 d'abril de 1860, a l'Arxiu Històric de Protocols de Barcelona.

Font: Galí (1999).



GRÀFICA 3  
Concentració del capital de les companyies de 1844 a 1862



Font: vegeu quadre 3.

### *La reestructuració de les companyies i l'impacte de la crisi de 1866*

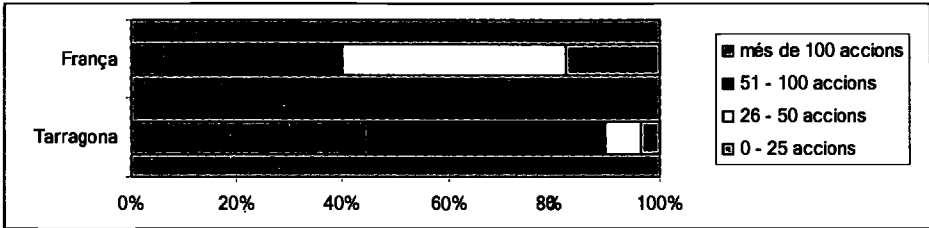
De les dues companyies sorgides de la reestructuració dels anys seixanta, aparegueren dues estructures de capital ben diferents: la companyia de França tindria les accions disperses entre una multitud de petits accionistes mentre que la de Tarragona heretaria l'estructura de capital de la companyia de Martorell, amb la concentració de la majoria dels títols en poques mans. Aquestes dues companyies, que anomenarem de França i de Tarragona, patirien l'ensulsiada de la borsa de 1866, que provocaria moviments importants d'accions, la distribució de les quals entre l'accionariat quedà profundament alterada arran de la crisi.

QUADRE 4  
Estructura de capital de les companyies de 1862 a 1873, en percentatges

Tipus d'accionistes		França	Tarragona
més de 100 accions	nombre d'accionistes	1,72	14,07
	capital representat	6,29	44,75
51 - 100 accions	nombre d'accionistes	11,23	43,70
	capital representat	33,43	44,95
26 - 50 accions	nombre d'accionistes	40,74	14,81
	capital representat	42,43	6,84
0 - 25 accions	nombre d'accionistes	46,25	27,40
	capital representat	17,83	3,44

Font: Galí (1999)

GRÀFICA 4  
Concentració del capital de les companyies de 1862 a 1973



Font: vegeu quadre 4

#### LA LÍNIA DE BARCELONA A FRANÇA (1863-1875)

La companyia de França va néixer de la fusió de les societats del ferrocarril de Mataró i del ferrocarril de Granollers. Aquesta primera fusió de dues companyies es va dur a terme el 12 maig de 1862 i va ser obligada pel govern després que les dues haguessin manifestat la intenció de fer arribar els seus rails fins a la frontera francesa. El tracte entre les dues companyies establia que unirien les línies prop de Santa Coloma de Farners, i des d'allí s'arribaria a Girona per una sola via.<sup>28</sup>

Després de les negociacions de la fusió, el seu capital quedà una mica per sobre de la suma del de les dues que la formaven. En l'escriptura de constitució es va establir que seria de 46.000.000 de pessetes, repartits en 64.052 accions i 27.948 obligacions.<sup>29</sup> El 26 de juliol de 1863 es va concedir la perllongació de la línia fins a Figueres, i el 10 de març de 1864 fins a França.

Durant els tretze anys de vida de la companyia hi hagué canvis importants en l'estructura del capital. Quan es constituí, el 1862, el capital-obligacions era molt minoritari, i el 1867, cinc anys després de la fusió, la part representada per les accions era de 33.058.100 pessetes i la de les obligacions de 25.458.625.

28. Base de dades «Empreses i empresaris a la Catalunya del segle XIX», Departament d'Història i Institucions Econòmiques, Universitat de Barcelona. Notari Ferran Ferran, 12 maig de 1862.

29. De la companyia de Mataró provenien 25.844 accions i de la de Granollers 32.208. D'aquestes 25.844, 2.779 procedien d'1.389.453,5 ptes. que la companyia va haver de gastar per augmentar el material mòbil i de tracció i per introduir millores en la via, segons el que s'havia establert en el pacte de fusió. Per igualar els capitals de les dues companyies es van repartir 6.000 accions gratuïtament entre els socis de la Mataró, a raó d'una acció per cada quatre de desemborsades. Per tant, quedava que la de Mataró aportava 31.844 accions i la de Granollers n'aportava 32.208. Pel que fa a les obligacions, la Mataró n'havia llançat 14.000 al mercat i la de Granollers 14.104. De les segones, se n'havien amortitzat ja 156, per la qual cosa sumaven 14.000 de Mataró i 13.948 de Granollers, és a dir, 27.948 obligacions en total. Per dur a terme les obres s'ampliava el capital-accions de la companyia que passava a tenir 96.000 accions de 475 ptes. Per tant, calgué convertir les antigues 64.052 accions de 500 ptes. en 67.423 accions de 475 ptes. i emetre'n 28.577 de noves. PASCUAL, *Los caminos...*, 208-234.

Dels percentatges de 70% i 30% de capital-accions i capital-obligacions es passà als de 56,49% per 43,50%. Les accions, indispensables en la primera etapa de construcció de les línies, estaven a punt de ser atrapades per les obligacions. O, dit d'una altra manera, els inversors no estaven disposats a invertir més diners si no era a canvi de la garantia d'una renda fixa. Els rendiments de les companyies no eren els esperats i cada vegada era més difícil col·locar el paper en el mercat.

Per dur a terme l'estudi de l'estructura de capital de la línia s'ha pogut comptar amb 22 actes de juntes d'accionistes de les quals s'han obtingut 2.609 noms d'inversors, una xifra desproporcionadament gran. La mitjana de representativitat d'aquestes reunions fou del 48,48% del capital i la d'assistència, de 483 persones per junta.

Com es distribuïen les accions entre tanta gent? Les dades agregades per totes les juntes ens indiquen el poc pes que tenien els grans accionistes en la companyia: eren el 2% dels assistents i tots plegats no sumaven ni el 10% del capital de l'empresa. En l'altre extrem hi havia els més petits accionistes que eren el 44% dels assistents i tenien el 17% del capital. La majoria de les accions estaven en mans dels accionistes mitjans que eren el 43% dels assistents i acumulaven gairebé el 75% del capital de la companyia.

Amb aquesta dispersió de les accions entre els anomenats «accionistes mitjans», la companyia de França heretà l'estructura del capital de la de Granollers, més que de la de Mataró. Hi ha, tanmateix, una diferència fonamental entre les dues: en la primera, el capital representat pels grans accionistes superava en més del doble el representat pels petits accionistes, i en el cas de la de França és al revés; els grans accionistes estaven en franca minoria, de persones i d'accions.

La mitjana d'accions per accionista ens dóna la xifra de 57 títols per cap, cosa que ens confirma el predomini de l'inversor de la franja «del mig», ni petit ni gran. I la mitjana d'anys que van tenir les accions, dada indicativa de l'estabilitat de l'accionariat, fou de 3 anys d'un màxim d'11. Els resultats no difereixen gaire dels obtinguts en el cas de la Granollers. Si comparem totes les companyies estudiades fins ara, veiem com aquesta dada ens indica que quan hi havia bons resultats d'explotació i repartiment de dividends —com en el cas de la de Mataró— la petita especulació hi era molt més habitual, mentre que en les companyies amb mals resultats i baixes cotitzacions de les accions, el període de permanència era una mica més alt.

Ateses les circumstàncies del període, és interessant dur a terme un breu estudi dinàmic de l'estructura del capital per conèixer els efectes que tingué la crisi de 1866 sobre la distribució de les accions. Podem identificar dos moments crítics, de canvis en el repartiment dels valors, que ens delimiten, per tant, tres etapes: la primera va de 1862 a 1866, la segona de 1866 a 1868, i la tercera de 1868 a 1873.

L'assistència a les juntes reflecteix perfectament aquests canvis. De 1862 a 1866 hi hagué una assistència mitjana de 400 persones per reunió, mentre que en les tres juntes de 1867 i 1868 es passà a 800 persones. De fet, en el primer període considerat, ja hi havia hagut increments en l'assistència, causats, sens dubte, per l'ampliació de capital de 1864, la qual cosa va fer que en tres anys

es passés d'uns 300 a uns 500 accionistes. Però el salt a 800 assistents fou a causa de la caiguda de la cotització de les accions de ferrocarril de 1866, que propicià l'entrada de molts nous accionistes (vegeu gràfica 1). En la tercera etapa, de 1868 a 1873, es tornà a juntes més reduïdes, amb una mitjana d'uns 400 assistents.

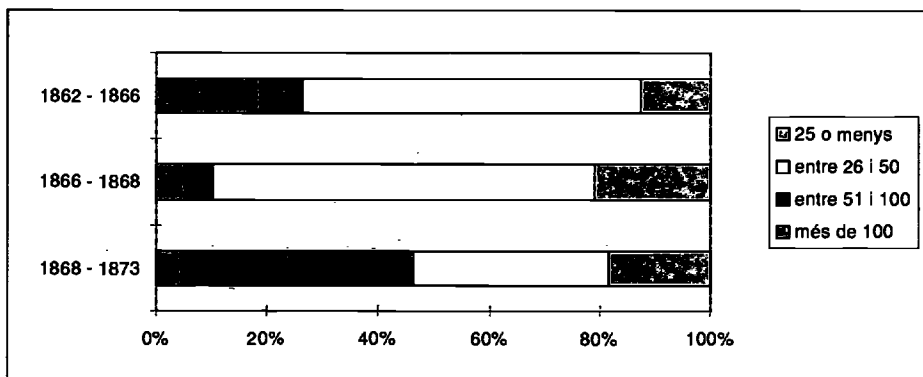
La dada més significativa és, evidentment, la distribució de les accions entre grans i petits accionistes. El primer període (de 1862 fins a la crisi) estigué caracteritzat per una clara dispersió del capital: els grans accionistes concentraven només el 20% del capital representat, mentre que de l'altre costat, aquells que tenien menys de 50 accions eren la majoria dels assistents i tenien gairebé les tres quartes parts de les accions presents. És evident que els grans accionistes no tenien prou pes. La segona etapa (de 1866 a 1868) estigué marcada per la pràctica desaparició d'aquests: passaren a una desena de persones que posseïa tan sols un 5% del capital, menys d'un terç del que representaven anteriorment, que ja no era gaire. El que ells perderen s'ho van quedar persones que aparegueren en les juntes amb 26-50 accions. Aquesta segona disminució de pes dels grans accionistes es podria atribuir a l'ampliació de capital de 1864 si hagués estat en termes relatius (l'ampliació no fou regularitzada fins el 1867, cosa que hauria permès l'aparició de nous petits accionistes de cop), però el cas és que aquesta davallada es donà en termes absoluts: el nombre de grans accionistes disminuï en 5 persones de les 14 que hi havia anteriorment de mitjana. Tot indica, doncs, que els pocs grans accionistes de la línia es desferen del paper en el moment de la crisi, i els seus paquets d'accions esclataren en mil bocins.

Precisament, el 1867, quan les accions de la companyia de França es cotitzaven prop del 10% del seu valor nominal, aquell que volgués comprar 25 o 50 accions n'havia de pagar realment el preu de 2,5 o 5. No és gens estrany doncs la massiva aparició de petits accionistes que havien comprat les accions barates i que anaven a treure el cap per les juntes.

La tercera etapa s'inicia el 1868, quan els accionistes que tenien entre 50 i 100 accions augmentaren els seu pes relatiu de manera considerable, en detriment de la resta de grups, especialment dels que tenien entre 26 i 50 accions. Aquest segon canvi propicià la desaparició de la meitat dels assistents a les juntes sense que en canvi es reduís el total del capital representat. Tot al contrari: la meitat de persones representava, ara, més accions en total. A partir d'aleshores, doncs, foren els que tenen entre 50 i 100 accions els que tenien més pes, tot i que no arribaven al 50% del capital de la companyia, mentre que els grans accionistes continuaven desapareguts.

## GRÀFICA 5

Canvis en l'estructura de l'accionariat en la companyia de França  
 Número d'accions representades per cada grup d'accionistes



Font: Galí (1999)

Tal escampall d'accions i el fet que el capital no estigués concentrat en algunes mans determinades no ens ajuda a treure l'aigua clara sobre qui controlava la companyia de França. Els seus grans accionistes tenien encara menys pes que en les seves dues predecessores. El que sembla clar és que la companyia, fruit de la fusió de dues companyies molt diferents, adoptà la forma i els defectes de la de Granollers més que les virtuts de la de Mataró, la principal de les quals era la de tenir uns bons rendiments i repartir dividendes, i això afectà de manera clara la seva estructura de capital.

La balança de l'estructura financera anava inclinant-se perillosament cap a l'endeutament, inevitable per altra banda, atesos els elevadíssims costos de construir i mantenir una línia fèrria. Finalment, aquells homes que havien promogut, finançat i dirigit les seves antecessores, perderen el control de la propietat de la de França. Quan van anar mal dades, el paper s'escampà i va anar de mà en mà, fent que la societat navegues sense rumb durant uns bons set anys, fins al moment de fusionar-se amb la de Tarragona el 1875.

#### LA LÍNIA DE BARCELONA A TARRAGONA (1862-1875)

Des de 1853, el comerciant Magí de Grau i el financer Jaume de Ceriola litigaven per la concessió d'una línia que anés de Barcelona a Tarragona. De Grau la volia fer passar per la costa, per Vilanova, mentre que Ceriola volia que es perllongués la de Martorell que ja s'estava construint: i el govern havia atorgat la concessió a tots dos. Després de llargues discussions —i plets— per aconseguir-ne la concessió definitiva, el 1859 es decantà la balança cap a la perllongació

de la de Martorell. Finalment, la companyia de Tarragona es constituí el 9 febrer 1861.<sup>30</sup>

Durant el període de vida de la societat es convocaren un total de 17 juntes d'accionistes, en les quals van fer aparició un total de 694 persones diferents, unes 115 per cada junta. Les reunions foren poc representatives, amb la presència tan sols d'un 35% de les accions en circulació, de mitjana. Només en tres ocasions es va superar el 50% del capital-accions.

Com en el cas de la de França, la companyia de Tarragona presentava una estructura de capital dividida entre el capital-accions i el capital-obligacions. Però, a diferència d'aquella, aquesta havia heretat un capital format exclusivament d'accions (recordem que la de Martorell no va dur a terme cap emissió d'obligacions). I tanmateix, el 1867, el capital de la de Tarragona estava format de 15.000.000 pta. en accions i 14.485.500 en obligacions, en les proporcions del 51,28% i el 48,72%, respectivament. Els seus directius, doncs, van recórrer massivament a l'emissió de títols de renda fixa per finançar la perllongació de la línia.

Si tornem a la gràfica 4, veurem que els pocs accionistes que tenien més de 100 accions concentraven el 43% del capital de la companyia. Com que els que en tenien entre 51 i 100 en tenien un 46%, als restants —que tenien menys de 50 accions— només els quedava el 10% del capital per repartir-se. Un capital-accions, doncs, molt polaritzat cap a l'extrem dels mitjans i grans accionistes.

La mitjana d'accions per accionista és de 71; i una elevada desviació estàndard, de 216, ens diu que les diferències entre el nombre d'accions que posseïen els petits i els grans accionistes eren molt grans. Pel que fa a la permanència dels inversors com a accionistes, fou de 3 dels 12 anys de vida de la companyia, de nou un període molt curt. Potser caldria canviar el qualificatiu de «període de permanència» pel de «període de paciència» dels accionistes, passat el qual els accionistes es decidien a vendre un paper que no els donava els rendiments esperats.

La crisi de 1866 també afectà la companyia, i n'alterà considerablement la distribució de les accions. Podem distingir, com en la de França, tres etapes, delimitades pels anys 1866 i 1871. La primera estigué marcada per l'endeutament creixent de la línia, la segona per l'impacte de la crisi i la tercera per la reestructuració del capital-accions (recordem que la reestructuració en el cas de la companyia de França començà abans, cap al 1868).

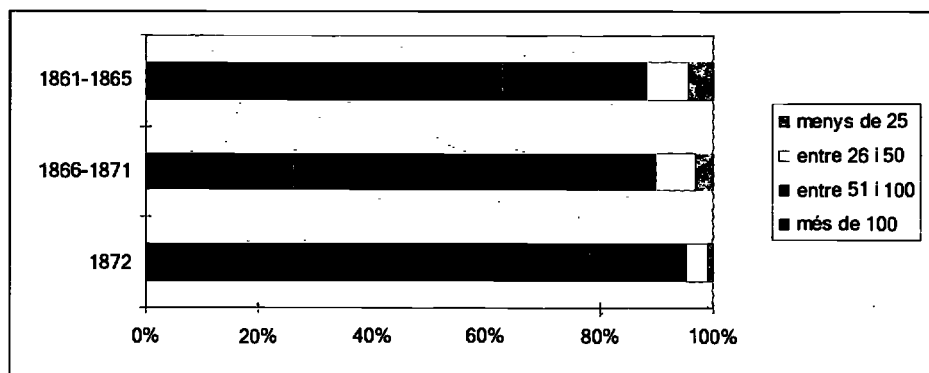
30. Tot el contingut l'explica PASCUAL, a *Los caminos...*, 134-160. La societat s'hagué de reconstituir el 3 d'agost següent, seguint una directiva del govern, per adequar el capital, que va quedar finalment en 15.000.000 de ptes., repartides en 30.000 accions de 500 ptes. cadascuna. En el moment de la seva constitució, la companyia de Tarragona va inscriure un capital de 30.000.000 de ptes., que s'havien de repartir en parts iguals entre capital-accions i capital-obligacions. Pel que fa a les accions, la nova companyia va absorbir les 18.050 accions de la línia de Martorell, per la qual cosa se'n van haver d'emetre tan sols 11.950. El 1872 s'amplià el capital en 6.000 accions, de les quals 3.000 quedaren en cartera i les altres 3.000 foren repartides gratuïtament. Fins a 1872, data fins a la qual tenim documentades les juntes d'accionistes, no va haver-hi cap altra modificació del capital-accions. Tres anys després, el 1875, la companyia de Tarragona es fusionà amb la de Barcelona a França per crear la TBF. L'estudi complet de la companyia es pot trobar a PASCUAL, *Los caminos...*

En la primera etapa, el capital estava concentrat i molt polaritzat; 23 persones (el 20% dels presents) en posseïen el 63%, mentre que el 42% dels assistents no en tenien més del 4%. En la segona, després de la crisi els grans accionistes pràcticament van desaparèixer.<sup>31</sup> Escaldats per la caiguda de la cotització (gràfica 1), es van desfer dels valors, que passaren a mans d'accionistes mitjans que els compraven a baix preu. La crisi provocà una gran dispersió del capital de la companyia, i l'escampada propicià l'aparició d'aquests nous inversors que compraven exactament 100 títols.

La darrera junta documentada, del 28 d'abril de 1872,<sup>32</sup> protagonitza ella sola la tercera etapa. Hi podem observar com alguns dels que ja tenien moltes accions anteriorment van incrementar encara més els seus paquets de valors i apareguren com els propietaris indiscutibles de la companyia. En aquesta reunió, el 46% dels assistents (31 persones) tenia més de 100 accions cadascun i concentrava el 83% del capital. Desagregant una mica veiem que, dels 31, 8 tenien més de 500 accions cadascun i acumulaven el 53% del total del capital. Els restants 23 en tenien entre 100 i 500, i acumulaven el 30%.<sup>33</sup>

### GRÀFICA 6

Canvis en l'estructura de l'accionariat en la companyia de Tarragona  
Número d'accions representades per cada grup



Font: Galí (1999)

31. Els exemples més significatius serien el de Magí de Graü —a qui s'havia pagat la transferència de la concessió de la línia amb accions— que n'havia tingut més de 4.000. La casa Heath i Cia., que en tenia 2.850 segons les juntes de 1862, o el constructor Jean de Grimaldi que en tenia 3.500 el 1863 i va passar a 1.600 el 1865, etc.

32. Podem considerar vàlida aquesta junta i estudiar-la de forma independent perquè el percentatge de representativitat sobre el capital total era del 37%, mentre que la mitjana de totes les juntes fou del 35%.

33. Els que més en tenien eren Joaquim Baltà amb 1.200 accions, Miquel Boada Vilumara, Frederic Marcet Vidal i Claudi Planàs amb 1.000 cadascun, si bé entre tots els Planàs en concentraven 1.676. La casa de comerç Nadal i Ribó en tenia 734 i Anton Nadal, 144 personalment. Antoni Centellas en tenia 351 i Narcís Castells, 250. GALÍ, *Els orígens dels...*

Capital concentrat primer, escampall moderat d'accions arran de la crisi, i finalment, reagrupament en poques mans. Aquestes dades, juntament amb les que ens proporcionaven les de la companyia de França, ens confirmen que el daltabaix borsari provocat per les mateixes companyies de ferrocarril va provocar un brusc canvi en les seves estructures de capital, i el més que probable caos en la seva gestió.

A diferència de la línia de França, en la de Tarragona es va recuperar l'estabilitat i va aparèixer un grup d'accionistes disposat a agafar les regnes de la companyia. Aquells prohoms, alguns dels quals ja feia temps que s'havien implicat en la promoció de la línia de Martorell, compraren les accions disperses que els seus propietaris els devien vendre sense pensar-s'ho dues vegades, acumularen el capital suficient per controlar la societat, i la conduïren cap a la fusió amb la de França.<sup>34</sup>

### *Conclusions*

Arribats a aquest punt iniciem la recapitulació recordant que la història del finançament del ferrocarril a Catalunya es diferencia amb la de la resta de l'Estat espanyol per haver estat protagonitzada pels homes i els capitals del país. Per aquest motiu, i gràcies a la conservació dels llibres d'actes de les juntes d'accionistes de les companyies, s'ha pogut dur a terme l'estudi d'un aspecte molt concret del finançament del ferrocarril: el de l'estructura del capital-accions i la seva evolució en els primers trenta anys de construcció de les línies. Aquest treball ens ha permès conèixer les persones que van invertir més diners en aquest projecte (vegeu annex documental), algunes de les quals han estat objecte d'un estudi més aprofundit sobre les seves activitats econòmiques.

Els resultats d'aquest treball són difícilment ponderables atesa l'escassa (ens atrevim a dir nul·la) existència d'altres estudis del mateix estil. Si bé podria ser comparada amb el cas britànic, on la promoció i finançament de les línies va córrer a càrrec d'inversors individuals, tant la cronologia com l'evolució de l'estructura del capital del ferrocarril anglès difereixen enormement del cas català.<sup>35</sup> Per a la resta de línies de l'Estat espanyol, les comparacions es fan impossibles d'establir fins i tot per a aquelles petites línies que van emetre les accions pel públic (les grans van ser finançades pels seus promotors, entre els quals hi havia la gran banca francesa i alguns grans financers de Madrid) a causa de la pèrdua dels llibres d'actes de les companyies.

34. De l'ampliació de capital de 1872, les 3.000 que estaven en cartera, més 869 que tenia la companyia també en cartera, foren venudes a tres persones, Boada, Marcet i Òdena. PASCUAL, *Los caminos...*, 252. Marcet sabem que era corredor de comerç, i Òdena era un notari amb qui Anton Nadal treballava per als seus altres negocis. Podria ser, doncs, que aquestes accions acabessin en mans d'alguns grans accionistes.

35. Vegeu notes 6 i 7.



La primera fase de la «febre» constructora de línies de ferrocarril a Catalunya, es va iniciar amb la promoció de la línia de Mataró, i es va tancar el 1875, amb la creació de la Tarragona-Barcelona-França. Quedava enrere una etapa marcada per l'eufòria inicial, les dificultats financeres, la crisi borsària i la llarga i penosa reestructuració de les companyies. Val la pena de recordar alguns dels resultats que es poden desprendre de l'anàlisi de l'estructura del capital de les companyies que s'han anat desgranant al llarg de l'escrit.

En primer lloc, que la promoció de les companyies va ser obra de poques persones, comerciants la majoria, que van subscriure gairebé tot el capital i van fer els desemborsaments inicials (vegeu annex documental). Tanmateix, poc després aquest paper va ser col·locat al mercat financer barceloní, i el risc va quedar redistribuït entre molts petits accionistes; les expectatives eren bones i al país hi havia força estalvi. Per això els desemborsaments finals dels promotors no van ser tan grans. Aquests promotors i capitalistes —cada companyia tenia els seus— van ocupar càrrecs directius durant períodes que van ser variables. Els homes de la línia de Mataró gestionaren també la línia de França, però arran de la crisi de 1866, tots els directors de la companyia foren rellevats. D'altra banda, els promotors de la Granollers abandonaren la companyia aviat per fundar la línia de Saragossa. Al costat de les línies del sud del país, els que havien constituït la companyia de Martorell continuarem amb la tasca de gestionar la companyia encarregada de la seva perllongació, la de Tarragona. Van ser, a més, els qui van impulsar la fusió amb la de França el 1875 i ocuparen càrrecs directius en la nova TBF.

En segon lloc, les dades a escala agregada ens mostren el daltabaix en la distribució de les accions provocat per la crisi de 1866. Malgrat que les pèrdues globals foren enormes (la caiguda de la cotització suposa la pèrdua dels estalvis dels accionistes), no es pot afirmar que fos així en l'àmbit individual: una anàlisi més exhaustiva de les dades extretes de les juntes ens revela que els petits accionistes no hi van perdre tant, perquè quan les accions van començar a baixar de cotització, a partir de 1864 (vegeu gràfica 1), la majoria d'ells se les van anar traient de sobre de mica en mica, per això els accionistes en general tenien les accions durant tan poc temps de mitjana, ja que aquestes saltaven de mà en mà contínuament. Gairebé ningú va esperar el 1866 per perdre-ho tot de cop: el mercat de valors feia anys que avisava, i no va agafar els petits inversors desprevinguts.

En canvi, alguns dels més grans accionistes, promotors de les línies la gran majoria, van perdre-hi molt més perquè es resistien a vendre's el paper mentre no tenien necessitat de líquid. La majoria d'ells eren comerciants acabats, i no van tenir necessitat de vendre les accions fins precisament el 1866, quan la crisi del sector del cotó els va deixar sense liquiditat i van haver de malvendre els seus títols de ferrocarril.<sup>36</sup> Alguns dels altres grans accionistes ja s'havien desfet

36. És l'exemple de Mariano Lluch, Pere Doria, els Compte o els germans Arimon (vegeu annex), alguns dels quals van morir arruinats tal com ens revelen els seus inventaris *postmortem*. *GAM, L'origen dels capitals...*, segon capítol.

de les accions quan la cotització encara estava per sobre el desemborsat (el 100% del nominal), amb la qual cosa van obtenir guanys elevats, i d'altres van aguantar que passés la tempesta i van mantenir el paper en el seu poder, per evitar executar les pèrdues amb la seva venda.

El paper d'aquests homes en l'economia catalana del segle XIX no es limità a la inversió en el ferrocarril; van promoure i aportar capitals a tot tipus de societats, de sectors molt diferents, des de la fabricació de paper a les construccions mecàniques. Alguns dels negocis en què arriscaren els seus diners no eren viables, i per això alguns d'ells van patir molt directament els efectes de la crisi financera. Després de l'ensulsiada borsària, només van sobreviure els negocis dels que tenien ben diversificat el patrimoni: la potent classe comerciant catalana inicià el lent procés d'extinció aquell estiu de 1866.<sup>37</sup>

Tomant al treball, i després d'observar els resultats des d'un punt de vista més global, es pot afirmar que a la Catalunya del segle XIX una part de la població entenia i participava dels mecanismes econòmics del nou capitalisme emergent. El buidat de les actes de les juntes d'accionistes ha proporcionat una llista de més de 6.000 persones que decidiren comprar accions de les companyies de ferrocarril, les primeres societats anònimes del país: aquells petits inversors sabien què era una acció, què havien de fer per comprar-la, i sabien —sens dubte— que els diners que invertien en aquella compra els podien perdre, perquè van treure's de sobre el paper tan aviat com van veure que les promeses de guany no s'acomplien. Això ens permet arriscar una mica més i afirmar que les mateixes dades ens revelen l'existència d'una classe mitjana urbana amb capacitat d'estalvi. Deia Cerdà en la memòria del seu projecte de l'Eixample que el sou d'un obrer a la Barcelona del segle XIX era de 500 pessetes anuals —és a dir, el valor nominal d'una acció de ferrocarril. Si de 1845 a 1873 hi va haver a Catalunya 6.000 persones disposades a comprar unes 25 accions de mitjana per cap, vol dir que posseïen un excedent de renda corresponent a 25 vegades el sou d'un obrer, que decidien invertir perquè els proporcionés una renda.<sup>38</sup>

No tan sols és interessant la dada sobre la capacitat d'estalvi individual, sinó també, el fet que existís, per a aquests estalviadors, la possibilitat de poder-los invertir en alguns dels grans projectes que es van promoure en aquells anys a canvi d'una renda (són els anys de la creació del Banc de Barcelona, de grans societats anònimes del sector del tèxtil i la siderúrgia, i de grans obres d'infraestructura, com el Port de Barcelona, el Canal d'Urgell o els trens mateixos). Tal com afirmava Carles Sudrià en un treball sobre el finançament del procés d'industrialització, el mercat de capitals català, tan poc desenvolupat formalment, va ser capaç de trobar les vies per canalitzar l'estalvi del país cap a les empreses que el sol·licitaven.<sup>39</sup>

37. La trajectòria inversora d'alguns grans accionistes de les línies estudiades ens revela la davallada econòmica (i en alguns casos la fallida) d'algunes de les grans cases de comerç del segle XIX.

38. Encara que en alguns anys les accions fossin comprades al 10% del nominal, els diners invertits serien 2,5 accions per cap, és a dir, 2,5 vegades el sou anual d'un obrer.

39. SUDRIÀ, «Capitalistes i fabricants. El finançament...».

Podem afirmar, sense dubtar-ho, que durant les primeres dècades del segle XIX al Principat hi havia un grup de grans capitalistes i una gran quantitat de petits estalviadors disposats a promoure i finançar una iniciativa tan innovadora com la construcció del ferrocarril —que a la resta de l'Estat va gaudir del suport econòmic de grans entitats financeres i del govern— assumint-ne tots els riscos. Aquest no era tan sols un país de botiguers, sinó un país amb botigues, empreses petites i no tan petites, grans cases de comerç i un munt d'homes emprenedors, entre els quals hi havia, sens dubte, tots els accionistes del ferrocarril.

### Bibliografia

- ARTOLA, M. (ed.), *Los ferrocarriles en España 1844-1877*, Madrid, Banco de España, 1978.
- CAMERON RONDO, E., *Francia y el desarrollo económico de Europa 1800-1914. Conquistas de la paz y semillas de guerra*, Madrid, Tecnos, 1971.
- CARRERAS, A.; TAFUNELL, X., «La gran empresa en España 1917-1974», *Revista de historia industrial*, 3, 1994, 127-174.
- COMÍN, F.; MARTÍN ACEÑA, P. (ed.), *La empresa en la historia de España*, Biblioteca civitas economía y empresa, Madrid, Editorial Civitas, 1996.
- COMÍN, F.; MARTÍN ACEÑA, P. et al., *150 años de historia de los ferrocarriles españoles*, Madrid, Anaya-Fundación de los ferrocarriles españoles, 1998.
- COROLEU, J., *Memorias de un menestral 1792-1864*, Barcelona, Biblioteca de La Vanguardia, 1888.
- DE VRIES, J., «The Industrial Revolution and the Industrious Revolution», *The Journal of Economic History*, 54, núm. 2, 1994, 249-269.
- GALÍ I IZARD, R., «Els orígens dels capitals invertits en la construcció del ferrocarril de Catalunya de 1844 a 1875», treball de recerca de doctorat, Departament d'Història i Institucions Econòmiques, Universitat de Barcelona, 1999. Treball inèdit.
- GÓMEZ MENDOZA, A., *Ferrocarriles y cambio económico en España 1855-1913. Un enfoque de nueva historia económica*, Madrid, Alianza Universidad, 1982.
- MUÑOZ, M., SANZ, J. et al., *Siglo y medio del ferrocarril en España, 1848-1998. Economía, Industria y Sociedad*, CAM, Alacant, Diputació d'Alacant, Fundación de los ferrocarriles españoles, 1999.
- NADAL I OLLER, J., *El fracaso de la revolución industrial en España, 1814-1913*, Barcelona, Ariel, 1975.
- PASCUAL I DOMÉNECH, P., *Agricultura i Industrialització a la Catalunya del segle XIX, Formació i desestructuració d'un sistema econòmic*, Barcelona, Crítica, 1990.
- PASCUAL I DOMÉNECH, P., *Los caminos de la era industrial. La construcción y financiación de la red catalana de ferrocarriles (1843-1898)*, Barcelona, Monografías de historia industrial, 1, Ed. UB, 1999.
- REED, M.C., *Investment in railways in Britain, 1820-184. A study in the Development of the Capital market*, Londres, Oxford University Press, 1975.

- SUDRIÀ I TRIAY, C., «El finançament del procés d'industrialització», *Catalunya i Espanya al segle XIX*, Barcelona, Columna, 1987.
- SUDRIÀ I TRIAY, C., «Capitalistes i fabricants. El finançament de la industrialització catalana», *Butlletí de la Societat Catalana d'Estudis Històrics*, IEC, núm. V, 1994, 29-40.
- TORTELLA, G., *Los orígenes del capitalismo en España, banca, industria y ferrocarriles en el siglo XIX*, Madrid, Tecnos, 1973.
- WAIS, F., *Historia de los ferrocarriles españoles*, 2a edició, Madrid, Editora Nacional, 1974.

## ANNEX. PROMOTORS, GESTORS I GRANS ACCIONISTES DE LES COMPANYIES DE FERROCARRIL CATALANES

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions posseïdes</i>	<i>Professió</i>
Adzerol, Bonaventura			Saragossa: 366 (1853)	
Agell, Joan	Granollers (1850-1855)		Granollers: 140 (1850) - 80 (1855)	Catedràtic de física
Alà, Joan Baptista	França (1871-1874)		França: 259 (1870) - 50 (1873)	
Almirall, Joan	Tarragona (1862-1867)		Tarragona: 103 (1865)	
Amer, Josep	França (1863-1874)			
Amer, Miquel	Granollers (1855-1862)		Granollers: 10 (1860)	
Ametller hnos.			Saragossa: 200 (1856)	
Arimon Cruz, Joaquim	Saragossa (1853-1863)		Saragossa: 300 (1853) - 840 (1856) - 700 (1860)	Comerciant
Balanzat, Joaquim			Tarragona: 370 (1870)	
Baldrich, Romà			Granollers: 280 (1860)	
Baltà Ginesà, Francesc			Tarragona: 270 (1865) - 300 (1870)	
Baltà, Joaquim	Tarragona (1867-1872)		Tarragona: 920 (1865) - 500 (1870)	
Barba, Josep	Mataró (1848-1861) França (1863-1867)		Mataró: 360 (1860)	
Barnés, Diego	França (1871-1874)		França: 10 (1865) - 50 (1873)	
Bascós, Antoni	Granollers (1855-1858)		Granollers: 50 (1855)	
Biada, Miquel	Mataró (1844)			Comerciant i navilier
Biada, Miquel (fill)	Mataró (1851-1861) França (1863-1867)		Mataró: 1.000 (1860)	Comerciant i navilier
Boada Vilumara, Miquel			Saragossa: 1.000 (1860) Tarragona (50 (1869) - 460 (1871) - 1.000 (1872)	
Boet, Rafael	França (1871)		França: 50 (1870) - 250 (1873)	

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions posseïdes</i>	<i>Professió</i>
Bofill, Joan Manuel		Granollers (1855-1858) Saragossa (1863)	Granollers: 30 (1850) - 50 (50)	navilier
Bordin Góngora, Cristóbal		Granollers (1850) Mataró (1847-1851)	Granollers: 10 (1855)	navilier
Bosch Mustich, Josep	Mataró		França: 300 (1865)	
Bresca, Pere			Martorell: 103 (1865)	
Brugada, Josep Víctor		Martorell (1857-1861) Tarragona (1862-1867)		
Brusi Ferrer, Antoni		Saragossa (1853-1861)	Saragossa: 300 (1860)	Editor
Castells, Narcís		Tarragona (1868-1872)	Tarragona: 125 (1865) - 145 (1870)	Industrial (cotó)
Cavaller, Josep		Granollers (1855-1858)	Granollers: 50 (1850) - 100 (1860)	
Cejuela de la Riba, Manuel		Saragossa (1862-1863)		
Centellas, Antoni			Martorell: 265 (1855) - 300 (1860) Tarragona: 320 (1861)	
Ceriola, Jaume	Martorell		Martorell: 617 (1853)	Financer
Cil, Joaquim		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 100 (1853) - 1860	
Clavé, Joan Baptista			Saragossa: 550 (1853)	Comerciant
Clavé, Miquel	Granollers	Granollers (1850-1855) Tarragona (1862-1866)	Granollers: 80 (1855) - 60 (1865) Martorell: 294 (1855)	Comerciant Industrial (seda)
Clot, Joan		Mataró (1861) França (1863-1867)		Comerciant
Clot, Josep		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 200 (1853)	Comerciant
Collaso Gil, Pere		França (1869-1871)	França: 250 (170) - 50 (1873)	
Comas, Celestino			França: 322 (1873)	
Compte, Joaquim	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 80 (1855)	Comerciant
Coronas, Bonaventura			Granollers: 280 (1855) - 360 (1856)	Comerciant
Coronas, Eusebi		Granollers (1855-1862) França (1863-1867)	Granollers: 50 (1850) - 726 (1860) França: 50 (1865)	Comerciant

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions possedides</i>	<i>Professió</i>
Costa, Antoni Cipriano		França (1871-1874)	França: 80 (1865) - 200 (1870) - 50 (1873)	
Alfarràs, Marquès de	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 20 (1850) - 160 (1860)	Terratinent
Bacardí, Baltasar de		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 100 (1853 - 1860)	
Bergue, Carles de			Martorell: 1.400 (1853)	Enginyer
Bergue, Miquel de			Martorell: 800 (1853) - 539 (1855)	Enginyer
Grau, Magí de			Tarragona: 4.120 (1861)	Comerciant
Janer, Erasme de		Saragossa (1853-1861)	Saragossa: 100 (1860)	Industrial (cotó)
La Quadra, Marquès de	Granollers	Granollers (1850)	Granollers: 10 (1850) - 88 (1860)	Terratinent
Lerena, Manuel de	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 300 (1850) - 222 (1855)	
	Martorell	Martorell (1853-1860)	Martorell: 817 (1853) - 202 (1860)	Comerciant
Paz, Joaquim de		França (1869-1871)	França: 50 (1870 - 1873)	
Sucré, Narcís de		França (1869-1873)	França: 53 (1865) - 200 (1870) - 50 (1873)	
Domènech Coll, Josep		França (1869-1871)	França: 250 (1870) - 125 (1873)	
Doria Arnalot, Pere			Martorell	
			Tarragona	Comerciant
Dulcet, Josep	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 100 (1850) - 80 (1855)	Comerciant
Estapà, Daniel		França (1863-1867)	França: 50 (1865)	
Estruch, Josep Oriol		Mataró (1847-1861)	Mataró: 360 (1860)	
Fabra, Gil Bonaventura	Martorell	Martorell (1853-1858)	Martorell: 228 (1855 - 1860)	Comerciant Industrial (seda)
Fàbregas, Antoni		Saragossa (1862)	Saragossa: 50 (1853) - 60 (1860)	
Fàbregas, Tomàs		França (1871-1873)	França: 100 (1870 - 1873)	
Ferratges Mesa, Ferran		Granollers (1858-1862)	Granollers: 300 (1860)	
		França (1863-1867)	França: 50 (1865) - 798 (1870)	Comerciant
Ferratges, Antoni		França (1869-1871)	França: 50 (1865 - 1870)	Comerciant
Ferrer, Pelegrí		França (1871-1874)	França: 50 (1865) - 250 (1870) - 50 (1873)	

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions posseses</i>	<i>Professió</i>
Flaquer, Mariano	Granollers	Granollers (1850-1853)	Granollers: 200 (1850)	Comerciant
Font, Fèlix			Saragossa: 600 (1853)	
Font i de Sol, Antoni			Saragossa: 300 (1856)	Industrial (metal·lúrgia)
Fontanellas, Francesc			Granollers: 300 (1850)	Comerciant
Fontanellas, Lamberto	Granollers Martorell	Granollers (1850-1954) Martorell (1855-1856)	Granollers: 346 (1850)	Comerciant Industrial (paper)
Gabaldà, Josep			Tarragona: 200 (1870)	
Gebhardt, Víctor		Tarragona (1868-1872)	Tarragona: 60 (1870)	
Gibert, Manuel		Mataró (1847-1861) França (1863-1867)	Mataró: 360 (1860)	Advocat i polític
Girona Agrafel, Casimir			Saragossa: 550 (1853) - 500 (1860)	Industrial
Girona Agrafel, Ignasi		Granollers (1850-1854)	Granollers: 300 (1855)	Comerciant Industrial (mineria)
Girona Agrafel, Manuel		Saragossa (1853-1863)	Granollers: 300 (1853) - 50 (1855) Saragossa: 550 (1853) - 500 (1860)	Comerciant i financer
Girona hnos. Clavé i Cia.			Granollers: 400 (1850) - 80 (1855) Saragossa: 7.534 (1853) - 23.240 (1860)	Casa comerç
Girona Targa, Ignasi			Granollers: 300 (1850)	Comerciant
-Guille, Claudi		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 100 (1853) - 1860	Comerciant
Heath i Cia.			Tarragona: 2.850 (1861)	Construcció maquinària
Henrich, Pau		Granollers (1858-1861) Saragossa (1861-1863)	Granollers: 50 (1850) - 1860 Saragossa: 300 (1860)	Notari
Jofre, Francesc		França (1869-1871)	França: 250 (1870) - 25 (1873)	
Jordà, Josep	Martorell	Martorell (1854-1861)	Martorell: 516 (1850) - 120 (1855) Tarragona: 250 (1861)	Comerciant



<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions posseïdes</i>	<i>Professió</i>
Juncosa, Joan Pau			França: 330 (1865)	
Klein, Joan			Granollers: 214 (1855)	
Lamaña, Josep		Granollers (1855-1858)	Granollers: 60 (1855)	
López Gordo, Josep	Martorell	Martorell (1853-1861)	Martorell: 667 (1850) - 217 (1855) - 947 (1860)	Comerciant
Llano, Manuel			Saragossa: 200 (1856)	Comerciant
Lledó Balaguer, Josep		Granollers (1855-1862)	Granollers: 83 (1855) - 50 (1860)	
Lleó, Modest		Tarragona (1862-1867)	Tarragona: 142 (1865) - 332 (1870)	Terratinent
Lluch, Mariano		Martorell (1858-1861)	Martorell: 54 (1855) - 242 (1860)	
		Tarragona (1862-1866)	Tarragona: 83 (1865)	
		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 100 (1853)	Comerciant
Marcet Vidal, Frederic			Tarragona: 300 (1870)	Corredor comerç
Maresch Ros, Ramon		Mataró (1844)		Comerciant
Margarit Leonart, Josep	Mataró	Mataró (1844)		
Martí Codolar, Joaquim	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 95 (1855)	Comerciant
Martorell i Guitart, Josep	Mataró			navilier
Martorell, Miquel	Martorell	Martorell (1853-1858)	Martorell: 300 (1853) - 158 (1855)	navilier
Maseras, Serafi		Granollers (1855-1862)	Granollers: 100 (1855) - 312 (1860)	
		França (1863-1867)	França: 50 (1865) - 100 (1873)	
Mata, Josep			França: 330 (1873)	
Mataró Larrumbe, Hermenet			Saragossa: 400 (1860)	
Mestre Cabañes, Josep		Martorell (1853-1859)		
Miurons, Antoni	Martorell	Martorell (1853-1857)	Martorell: 517 (1853) - 342 (1855)	Comerciant
Miurons, Cayetano		Martorell (1857-1861)	Martorell: 200 (1853) - 159 (1860)	
		Tarragona (1862-1871)	Tarragona: 152 (1865) - 200 (1870)	Comerciant
Milà de la Roca, Ivo	Mataró			Notari (?)
Milans, Fèlix M.		França (1870-1871)	França: 53 (1865) - 261 (1870) - 75 (1873)	

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions possedides</i>	<i>Professió</i>
Miret, Joan	Mataró	Mataró (1847-1849)		
Mitjans i Ricart, Josep	Mataró			
Munner, Vicenç		Tarragona (1868-1872)	Tarragona: 116 (1870)	
Muns, Ramon		França (1871-1874)	França: 50 (1870 - 1873)	
Nadal, Antoni	Martorell	Martorell (1853-1861)	Martorell: 417 (1853) - 322 (1855) - 150 (150)	Comerciant
		Tarragona (1862-1872)	Tarragona: 253 (1865) - 220 (1870)	
Nogués, Joan Gualbert			Saragossa: 200 (1856)	
Parladé, Josep	Granollers	Granollers (1850-1853)	Granollers: 200 (1859) - 125 (1855)	
		Martorell (1858-1861)	Martorell: 303 (1860)	
			Tarragona: 538 (1961)	Comerciant i navilier
Pascual Inglada, Joan			França: 255 (1870)	
Pascual Inglada, Sebastià				
Anton	Granollers	Granollers (1850-1854)	Granollers: 200 (1850) - 125 (1855)	Advocat i financer
Pasqués Perramon, J. Ramon		Saragossa		
Patxot, Rafael	Mataró	Mataró (1857-1861)		
		França (1863-1865)	França: 50 (1865)	
		Saragossa (1853-1861)	Saragossa: 340 (1853)	Comerciant i navilier
Pedral, Felip			Tarragona: 393 (1861)	
Pers, Magí		Saragossa (1853-1861)	Saragossa: 100 (1853 - 1860)	
Petit, Ramon			Saragossa: 347 (1856)	
Planàs Armet, Claudi		Martorell (1855-1861)	Martorell: 300 (1853) - 260 (260) - 160 (1860)	
		Tarragona (1862-1872)	Tarragona: 100 (1865) - 633 (1870)	Comerciant
Planàs Molist, Francesc	Martorell	Martorell (1853-1861)	Martorell: 757 (1853) - 1008 (1855) - 498 (1860)	Comerciant
		Tarragona (1862-1865)	Tarragona: 110 (1865)	
Planas Compte, Josep Manuel		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 125 (1853) - 1161 (1856) - 1056 (1860)	Notari

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions possides</i>	<i>Professió</i>
Plandolit, Pere		Saragossa (1853-1861)	Saragossa: 200 (1853 - 1156) - 100 (1860)	Comerciant i financer
Pons, Isidor		Granollers (1858-1861)	Granollers: 10 (1855) - 127 (1860)	Comerciant
Prats Arenys, Jaume			França: 252 (1870-1873)	
Prats Rodés, Joan		Tarragona (1868-1872)	Tarragona: 160 (1870)	
Puig Amell, Pere		França (1867-1871)	França: 250 (1870)	
Puig Satorras, Francesc	Martorell	Martorell (1853-1856)	Martorell: 866 (1853) - 100 (1855)	
Rabell Patxot, Rafael			Saragossa: 575 (1853)	Comerciant i navilier
Ramírez, Teodoro		França (1866-1867)	França: 500 (1865 - 1870)	
Ramis, Pere Antoni		Saragossa (1862)		
Ramon Domènech, Ignasi		Saragossa (1853-1863)	Saragossa: 100 (1853 - 1860)	
Ribas de Clascà, Josep		França (1869-1871)	França: 250 (1870)	
Ribas Solà, Josep		Mataró (1844)		
Ribó Balmes, Antoni			Martorell: 250 (1855)	Comerciant
Ribó Nadal, Víctor			Tarragona: 220 (1870)	Comerciant
Robert, Agustí		Granollers (1855-1858)	Granollers: 102 (1855) - 45 (1860)	
Roca, Joan Antoni			França: 237 (1865)	
Roca, Josep M.		Mataró (1848-1849)		Comerciant
Romaní Puigdemongolas, Francesc		França (1871-1874)	França: 26 (1870) - 50 (1873)	Comerciant i financer
Romaña, Ignasi		Martorell (1861)	Martorell: 225 (1855) - 350 (1860)	
		Tarragona (1862-1866)	Tarragona: 100 (1870)	navilier
Roperto, Josep		Granollers (1855)	Granollers: 50 (1855)	
Rumeu, Josep		Granollers (1855-1862)	Granollers: 55 (1855 - 1865)	
		França (1863-1866)	França: 50 (1865 - 1870)	
Sabadell, Rafael	Mataró	Mataró (1844)		
	Martorell	Martorell (1853-1859)	Martorell: 616 (1853) - 692 (1855 - 1860)	Comerciant i rendista
Samà, Jaume	Mataró	Mataró (1847-1853)		Comerciant
San German, Antonio			França: 210 (1865)	

<i>Accionistes</i>	<i>Promotor de</i>	<i>Directiu de</i>	<i>Accions posseïdes</i>	<i>Professió</i>
Seller, Josep		Martorell (1854-1861) Saragossa (1853-1863)	Martorell: 214 (1860)	
Serra Muñoz, Josep M.	Granollers	Granollers (1850-1855) Tarragona (1868)	Granollers: 400 (1850) - 115 (1855) Tarragona: 50 (1865)	Comerciant i navilier
Serrallach Mas, Antoni		Mataró (1854-1861) França (1863)		
Sicars, Narcís		Mataró (1847-1861) França (1863-1864)		Comerciant
Societat Catalana de Crèdit			Granollers: 2.273 (1860) Saragossa: 18.000 (1856) - 17.325 (1860) Saragossa: 506 (1853)	Entitat financera
Suñer, Manuel				
Terrats, Josep	Mataró			
Torres Venecia, Manuel		Tarragona (1867-1872) Mataró (1847-1851)	Tarragona: 500 (1865 - 1870) França: 252 (1870)	Comerciant
Viada, Onofre	Mataró		Saragossa: 550 (1853)	
Vicens Montaner, Manuel		Saragossa		
Vidal de Girona, Carolina		Saragossa	Saragossa: 100 (1853 - 1860)	Financer i promotor (eixample)
Vidal Ramon, Manuel				navilier
Vidal, Bartomeu		Mataró (1851-1856)	França: 350 (1865)	
Vieta, Ramon				
Vilar, Francesc de Paula		Saragossa		
Vilaseca Mogas, Josep		Mataró (1844)		
Vïñas, Francesc		Mataró (1844)		Comerciant
Xifré, Josep				