

Jesús M.^a Valdaliso Gago*

GRUPOS EMPRESARIALES Y RELACIONES BANCA-INDUSTRIA EN ESPAÑA DURANTE EL FRANQUISMO: UNA APROXIMACIÓN MICROECONÓMICA

La literatura sobre las relaciones banca-industria en España durante el franquismo es muy extensa, aunque casi siempre se ha elaborado desde la perspectiva de los bancos y utilizando fuentes bancarias. En este trabajo se aborda este tema desde la óptica de las empresas y utilizando fuentes empresariales de naturaleza privada. En concreto, se analizan las relaciones entre un grupo empresarial de notoria importancia en España durante este período, el grupo Aznar, y los Bancos Urquijo e Hispano Americano. El artículo consta de cinco apartados. En el primero se revisa de forma muy sintética el estado de la cuestión sobre la materia y se formulan las hipótesis adelantadas por los especialistas. A continuación se documentan y explican los orígenes de la vinculación entre el grupo empresarial de la familia Aznar y los Bancos Urquijo e Hispano Americano. En el tercer apartado se verifican algunos de los indicadores de la participación de la banca en este grupo empresarial y, por último, se examinan las ventajas y desventajas de esa relación para ambas partes.

Palabras clave: historia económica, grupos de empresas, banca privada, banca industrial, España.

Clasificación JEL: G20, G34, N20.

1. Introducción

La literatura sobre las relaciones banca-industria en España durante el franquismo es muy extensa, aunque casi siempre se ha elaborado desde la perspectiva de los bancos y utilizando fuentes bancarias. En este trabajo se aborda este tema desde la óptica de las empresas y utilizando fuentes empresariales de naturaleza privada. En concreto, se analizan las relaciones entre un grupo empresarial de notoria importancia en España duran-

* Departamento de Historia e Instituciones Económicas UPV/EHU, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Bilbao.

Este trabajo ha sido posible gracias al proyecto de investigación 1/UPV 00012.321-HA-7884/2000, financiado por la Universidad del País Vasco. El autor agradece a Carmen Unceta su ayuda en la consulta del Fondo Sota y Aznar (FSA), depositado en el Archivo Foral de Bizkaia (AFB); y a Alejandro Aznar Sainz las facilidades de todo tipo para consultar el archivo privado de su familia (APFA). Asimismo, desea agradecer las observaciones de Eduardo Aznar Sainz, M.^o Ángeles Pons y José Luis García Ruiz y de los asistentes al Seminario del Departamento de Historia e Instituciones Económicas de la Universidad del País Vasco, donde fue presentado un borrador inicial de este trabajo.

te este período, el grupo Aznar, y los Bancos Urquijo e Hispano Americano, que lideran «el grupo más importante de la banca española por su cartera industrial»¹. Tanto la perspectiva como las fuentes empleadas permiten contrastar varias de las hipótesis avanzadas, y en el mejor de los casos, sólo indirectamente demostradas, por los investigadores en esta materia².

El artículo tiene cinco apartados. En el primero se revisa de forma muy sintética el estado de la cuestión sobre la materia y se formulan las hipótesis adelantadas por los especialistas. A continuación se documentan y explican los orígenes de la vinculación entre el grupo empresarial de la familia Aznar —describiendo brevemente su composición e importancia— y los Bancos Urquijo e Hispano Americano. Seguidamente se verifican algunos de los indicadores de la participación de la banca en este grupo empresarial y, por último, se examinan las ventajas (y desventajas) de esa relación para ambas partes. Unas conclusiones cierran el trabajo.

2. Grupos empresariales y relaciones banca-industria durante el franquismo: un estado de la cuestión

Dos rasgos distintivos de la historia empresarial española del siglo XX han sido la importancia de la banca mixta en la financiación de las empresas y un modelo de desarrollo basado en la creación de grupos empresariales, más que en empresas multidivisionales al estilo norteamericano. Ambos fenómenos están estrechamente relacionados. Los grupos empresariales —compuestos por un número variable de empresas independientes que operan en sectores de actividad muy diversos, no necesariamente relacionados entre sí, pero bajo el con-

trol de una casa matriz, una sociedad de cartera, un banco o una o varias familias directamente— han surgido en países (Alemania, Italia, Japón, Corea del Sur, Brasil, Argentina o España) que cuentan, entre otros rasgos institucionales, con mercados de capitales controlados por un número reducido de grandes bancos y/o el propio Estado y donde los mercados de valores no tienen una gran importancia en la financiación de las empresas. La estructura de la propiedad de las empresas en estos países está muy concentrada en unos pocos socios de referencia —familias, otras empresas y bancos, generalmente— con participaciones muy estables, frente a la que se observa en países anglosajones (propiedad dispersa, ejercida a través del mercado de valores)³.

La literatura teórica y empírica más reciente subraya que ninguno de los modelos de *corporate governance* es superior, más bien son producto de diferentes marcos institucionales. Las ventajas para las empresas de una estrecha relación a largo plazo con un banco son varias. La posibilidad de tener un socio estable de referencia, que permita a los accionistas mayoritarios reforzar su control sobre la propiedad de la empresa y/o el grupo; la disponibilidad de capital (créditos) en condiciones privilegiadas respecto a otros competidores, en entornos institucionales donde el mercado de capitales está muy concentrado en unos pocos oferentes, otorga a las empresas integrantes de los grupos una ventaja competitiva sobre sus competidores; por otro lado, las empresas pueden valerse del poder de los bancos en otras compañías para establecer acuerdos de diverso tipo con éstas, que refuercen su poder de mercado; también pueden servirse de la red de empresas participadas por el banco para aprovechar economías de es-

¹ MUÑOZ (1969), página 145.

² PONS (2001a), páginas 268-269, reconoce que la información disponible no permite contrastar buena parte de las hipótesis manejadas, de ahí la necesidad de acceder a los archivos bancarios. ZOIDO (1998), página 429, y FERNÁNDEZ (2001), página 22, también señalan la escasez de trabajos empíricos en este campo.

³ Una revisión de la literatura reciente sobre grupos empresariales en GRANOVETTER (1992), GUILLÉN (1999), KOCK y GUILLÉN (2000) y VALDALISO (2002). Una caracterización general de los dos modelos de financiación y la estructura de propiedad de las empresas en CUERVO (1991b), TORRERO (1991), FERNÁNDEZ (2001), PONS (2001a) y SALAS (1991 y 2002).

cala y diversificación y oportunidades de negocio. A los bancos, la participación como accionistas estables en las empresas (y su presencia en sus Consejos de Administración) les permitía supervisar mejor sus inversiones crediticias al reducir costes de información y transacción, efectuar una inversión rentable, vigilar más de cerca la conducta de los directivos de las empresas (y, por tanto, reducir costes de agencia), asegurarse todo el negocio bancario de un cliente «cautivo», y, por último, aprovechar economías de escala y diversificación y oportunidades de negocio derivadas del acceso a una información privilegiada. En contrapartida, la existencia de estrechas vinculaciones entre los bancos y las empresas puede llevar a los primeros a mantener o ampliar la financiación a las segundas con el único objeto de no perder el capital invertido (conflicto de intereses), descuidando o no teniendo en consideración los criterios de concesión de préstamos y acentuando el riesgo bancario; además, el desconocimiento del negocio puede reforzar la discrecionalidad de los directivos y favorecer la aparición de problemas de agencia. En lo que respecta a las empresas participadas por los bancos, la relativa abundancia de fondos derivada de su acceso privilegiado a la financiación bancaria puede conducir a aquéllas a estrategias de sobreinversión y/o a relajar su disciplina financiera y aumentar su nivel de endeudamiento por encima de los límites aconsejables; por otro lado, los bancos pueden imponer una estrategia conservadora en la empresa para proteger sus inversiones o incluso fijar tipos de interés superiores a los del mercado⁴. En cualquier caso, y al menos en lo que respecta al caso español, además de las justificaciones económicas de este modelo de banca mixta, existen otro tipo de razones que no podemos infravalorar, como bien ha indicado Álvaro Cuervo:

«Los grupos industriales (empresariales, en general) creados alrededor de la banca en España, salvo

excepciones, no obedecen a una estrategia predeterminada, sino que son el resultado de decisiones históricas singulares, compromisos forzados por riesgos crediticios previos, búsqueda de poder y prestigio, o solamente producto del azar, que ofrecía hipotéticas oportunidades de negocio» (Cuervo 1991b, 239).

La gran mayoría de los investigadores reconoce que el poder de la banca en la industria y los servicios aumentó en España durante el franquismo. El sistema financiero, dejando a un lado el crédito oficial, estuvo controlado por la banca privada, un sector oligopolizado por un número muy reducido de grandes bancos que impusieron al Estado un marco regulador muy favorable a sus intereses y que, hasta 1962, se encontraban fuertemente representados en los Consejos de Administración de la banca pública⁵. Por el contrario, el mercado de valores tuvo una escasa o nula importancia en la financiación de las empresas. Hasta los años sesenta, aquellas empresas que necesitaban acudir al endeudamiento externo para financiar sus necesidades de capital fijo o bien recurrían al crédito oficial o bien a la banca privada, y en este caso el sistema de financiación habitual eran efectos a corto plazo, renovables periódicamente⁶. Para las empresas, disponer de un acceso privilegiado al mercado de capital (público o privado) se convirtió en una fuente de ventajas competitivas que les permitió crecer y diversificar sus áreas de negocio. Durante este período se incrementó el poder de la banca sobre la industria española, hasta el punto de que se formaron y/o consolidaron grandes

⁵ La denuncia del poder de la banca sobre la industria española fue una constante en el movimiento falangista, que inspiró estudios como los de DE LA SIERRA (1953) y VELARDE (1967) o, ya con otra ideología, de discípulos de este último, como TAMAMES (1961) y (1966), MUÑOZ (1969), y MUÑOZ, ROLDÁN y SERRANO (1978), entre otros; y luego seguida por GONZÁLEZ, SÁNCHEZ y TORRES (1981). Sobre el sistema bancario español en este período véanse, de manera general, MUÑOZ (1969) y TORRERO (1991); revisiones recientes en PONS (1999, 2001a y 2001b), GARCÍA RUIZ (2002) y PUEYO (2003).

⁶ TRIAS (dir.) (1968), MUÑOZ (1969), páginas 82 y 212-213, GONZÁLEZ, SÁNCHEZ y TORRES (1981), SALAS (1991), JIMÉNEZ (1993), y PONS (1999 y 2001a).

⁴ CUERVO (1990 y 1991b), SALAS (1991 y 2002), TORRERO (1991), ZOIDO (1998), PONS (2001a) y FERNÁNDEZ (2001), entre otros.

grupos industriales y financieros vinculados a los siete grandes bancos: Banesto, Urquijo-Hispano Americano, Central, Bilbao, Vizcaya, Santander y Popular⁷. La crisis económica iniciada a partir de 1975 puso al descubierto algunas debilidades de este modelo: se trataba de unas empresas excesivamente endeudadas, aprovechando la existencia de tipos reales de interés negativos, que además habían llevado a cabo estrategias de sobreinversión; y unos bancos que emprendieron una estrategia de huida hacia adelante durante la crisis, rebajando sus criterios de concesión de préstamos a las empresas participadas con el objeto de salvaguardar el valor de sus participaciones accionariales y asegurarse el cobro de los préstamos concedidos previamente⁸.

3. El grupo Aznar y su relación con los Bancos Urquijo e Hispano Americano

A mediados de la década de los sesenta el grupo empresarial de la familia Aznar abarcaba una gran variedad de negocios, aunque el transporte y los servicios marítimos y la construcción naval y auxiliares eran los más importantes. Los líderes de este grupo, vinculado al grupo bancario liderado por los Bancos Urquijo e Hispano Americano, eran Eduardo Aznar y Coste y Juan Antonio Aznar Zavala. Ambos eran Consejeros del Banco Urquijo y, según el estudio clásico de Juan Muñoz, pertenecían al selecto club de los 60 financieros más importantes de España⁹. Los orígenes del grupo Aznar

se remontan a finales del siglo XIX, cuando Eduardo Aznar y su sobrino Ramón de la Sota emprendieron una serie de negocios en la minería, el transporte marítimo y la construcción naval. Hasta 1929 la gestión y el control del grupo Sota y Aznar estuvo compartida por ambas familias, que tenían agrupados sus paquetes de acciones en una sociedad de cartera, la colectiva Sota y Aznar. A partir de entonces, tras la muerte del líder de la familia Aznar en este grupo, Luis M.^a Aznar Tutor, las desavenencias entre ambas familias provocaron la disolución de la sociedad y la expulsión de los Aznar de los órganos de dirección de las empresas del grupo, aunque éstos mantuvieron su participación accionarial, similar en importancia a la de los Sota, y su presencia en los Consejos de Administración¹⁰.

A partir de junio de 1937 los Aznar, con el apoyo de otros accionistas y algunos antiguos Consejeros, se hicieron con la gestión de las empresas del grupo Sota y Aznar. Ello fue posible gracias a la huida de los antiguos gestores a Francia tras la caída de Bilbao en manos de las tropas sublevadas y el inicio de un proceso de responsabilidades políticas a la familia Sota por su adscripción al nacionalismo vasco que, entre otras cosas, supuso la incautación por parte del Estado de sus acciones y otros bienes. Desde entonces, la principal preocupación de la familia Aznar y, en concreto, de su líder, José Luis Aznar Zavala, fue asegurarse también el control de la propiedad de las empresas del grupo, lo que pasaba ineludiblemente por hacerse con el control o la propiedad de las acciones de la familia Sota incautadas por el Estado. Éste es, en concreto, el motivo que explica la vinculación entre el grupo empresarial de la familia Aznar y los Bancos Urquijo e Hispano Americano¹¹.

⁷ MUÑOZ (1969) sigue siendo la referencia indispensable. Los estudios sobre la estructura de propiedad de la gran empresa española elaborados a partir de los años setenta reflejan la importancia de los bancos como accionistas de referencia en las grandes empresas españolas, véase GALVE y SALAS (1992).

⁸ CUERVO (1990 y 1991b), SALAS (1991), TORRERO (1991) y PONS (2001a). Acerca de la sobreinversión, SALAS (2002), páginas 60-61.

⁹ Sobre el grupo Aznar, véase VALDALISO (2002). Para autores como MUÑOZ (1969), y TAMAMES (1961 y 1977), formaría parte del grupo industrial (o empresarial) liderado por los Bancos Urquijo e Hispano Americano. En VALDALISO (2002) y en este trabajo se sostiene que el grupo Aznar, no obstante sus estrechas relaciones con esos bancos, fue un grupo empresarial autónomo. En cualquier caso, la ambigüedad

semántica observable en los diferentes trabajos dificulta el análisis, véase CUERVO (1991a) para un intento de clarificación.

¹⁰ Sobre los orígenes de este grupo, TORRES (1998); y también VALDALISO (2002).

¹¹ Las vicisitudes del proceso de incautación de bienes de la familia Sota por parte del Estado se describen en TORRES (1998), capítulo 12.

La familia Aznar, con algunos accionistas afines, había creado en 1941 una sociedad de cartera, Empresas e Inversiones, S.A. (EISA), dedicada a adquirir en el mercado títulos de la Naviera Aznar y de otras empresas del grupo. Desde abril de ese año EISA dispuso de una cuenta de crédito del Banco Urquijo Vascongado por importe de un millón de pesetas, luego ampliada hasta los 2,5 millones¹². En 1944, en una operación diseñada por José Luis Aznar y con el apoyo financiero del Banco Urquijo, EISA se hizo con los paquetes de acciones incautados por el Estado a la familia Sota: casi 12.000 acciones ordinarias y 10.000 especiales por un importe global de 21 millones de pesetas¹³. Ese mismo año José Luis Aznar se incorporó al Consejo de Administración del Banco Urquijo y Pedro P. Gandarias Urquijo hizo lo propio en el Consejo de la Naviera Aznar; la Naviera Aznar trasvasó la mayor parte de su negocio bancario del Banco de Vizcaya a los Bancos Urquijo e Hispano Americano; y, casualidad o no, a finales de ese mismo año, el grupo Aznar trasladó su oficina en Madrid a Alcalá 54, a unos pocos metros de la sede central del Urquijo, en Alcalá 47¹⁴.

Durante 1945 y 1946 EISA procedió a deshacerse de los títulos de la Naviera Aznar y, una vez cumplido este cometido, se liquidó y disolvió en diciembre de ese último año. El comprador de los mismos fue el Banco Urquijo (que los tenía pignorados en virtud del préstamo realizado a los Aznar), a través de una sociedad financiera propia, la Compañía Financiera y Mercantil¹⁵. Todas estas

operaciones coincidieron en el tiempo con la firma de un «convenio de sindicación» de acciones entre el Grupo Urquijo y el Grupo Aznar —identificados con estos términos en la correspondencia—, el 6 de febrero de 1945¹⁶, y la entrada, un mes más tarde, del Marqués de Bolarque y de Luis Usera, ambos Consejeros de los Bancos Urquijo e Hispano Americano, al Consejo de Administración de la Naviera Aznar¹⁷. Posteriormente, accedieron al Consejo del Banco Urquijo Eduardo Aznar Coste, en 1951, en sustitución de su finado padre, y Juan Antonio Aznar Zavala en 1955. Ambos se mantuvieron en él hasta su muerte en 1972 y 1981, respectivamente¹⁸. La alianza entre ambos grupos se mantuvo hasta principios de los años ochenta, cuando tuvo lugar la quiebra de la Naviera Aznar y la crisis del Banco Urquijo. Durante ese período el grupo bancario liderado por el Urquijo fue uno de los accionistas más relevantes de la Naviera Aznar y controló el negocio bancario de esta sociedad y del resto de las empresas del grupo Aznar.

4. El «poder» de los Bancos Urquijo e Hispano Americano en las empresas del grupo Aznar: algunos indicadores

Desde 1945 el grupo de bancos liderado por el Urquijo se convirtió en el segundo accionista de referencia de la

¹² AFB, FSA, Signatura 3.904, EISA, Libro Diario 7/3/1941 a 15/11/1946; y Signatura 3.143/2, notas relativas al Consejo de Administración de 30/7/1941.

¹³ APFA, Naviera Aznar, S.A., documentación referente a transferencias de acciones ordinarias y especiales de Sir Ramón de la Sota al Estado español y D.ª Catalina de Aburto y de la Sota, en particular, cartas de J. L. Aznar a A. Zubizarreta, 7/5/1944, y a J. Vigón, 15/6/1944; y AFB, FSA, Signatura 3.142, notas relativas al Consejo de Administración de la Naviera Aznar de 23/11/1944.

¹⁴ Anuario Financiero Ibáñez XXVIII (1944-1945). AFB, FSA, Signatura 3.142, notas relativas al Consejo de Administración de la Naviera Aznar de 31/5/1944; y Signatura 3.635/1, carta del Marqués de Villabragima a R. Berresueta, 23/11/1944.

¹⁵ AFB, FSA, Signatura 3.904, EISA, Libro Diario 7/3/1941 a 15/11/1946; Signatura 3.692/3, Instancia de EISA a la Subsecretaría de

la Marina Mercante, 25/1/1945. La Compañía Financiera y Mercantil se había creado en 1942, con un capital de 5 millones de pesetas, y su Consejo de Administración, presidido por Francisco Urquijo de Federico, estaba dominado por Consejeros del Banco Urquijo.

¹⁶ APFA, carta de J. L. Aznar al Presidente del Consejo de Administración del Banco Urquijo, 25/4/1950. En ella le expresa su voluntad de designar como su sustituto en la gerencia de la Naviera, «En virtud de las facultades que me confiere la cláusula 3.ª del Convenio de Sindicación de 6 de febrero de 1945, entre el Grupo Urquijo y el Grupo Aznar», a su hijo Eduardo de Aznar y Coste.

¹⁷ AFB, FSA, Signatura 3.142, notas relativas al Consejo de Administración de la Naviera Aznar de 26/3/1945; y APFA, carta de J. L. Aznar al Presidente del Consejo de Administración del Banco Urquijo, 25/4/1950. Todo esto coincidió en el tiempo con la firma del llamado Pacto de Las Jarillas entre el Banco Urquijo y el Banco Hispano Americano que suponía la cesión de las sucursales del Urquijo, excepto tres, a cambio de una línea de crédito del Banco Hispano, véase GARCÍA RUIZ y TORTELLA (1994), página 421.

¹⁸ Banco Urquijo, *Memorias* 1972 y 1981.

Naviera Aznar, la sociedad más importante del grupo homónimo, con una participación que osciló entre el 10 y el 17 por 100 entre 1952 y 1978. A ella habría que añadir las que el Banco Urquijo tenía a través de sociedades financieras o de cartera, como la Compañía Financiera y Mercantil, la S.A. de Inversiones y Renta, la S.A. de Valores Mobiliarios e Industria y Navegación¹⁹, y fondos de inversión como INESPA e INRENTA²⁰. El porcentaje que representaron estas sociedades osciló entre el 5 y el 13 por 100 en estos años (véase Cuadro 1).

La participación de la familia Aznar en la Naviera, directamente o bien a través de sociedades patrimoniales, osciló entre el 15 y el 20 por 100 en los decenios de 1950 y 1960, aumentando hasta el 29 por 100 en 1978²¹. Así pues, a través del convenio de sindicación de acciones firmado en 1945 con el grupo Urquijo, la familia Aznar, que controlaba la presidencia y la gerencia de la empresa, reforzó su control del accionariado, las Juntas y el Consejo de Administración de la Naviera Aznar, la empresa matriz del grupo. Como indicaba José Luis Aznar Zavala a su tía la Marquesa Viuda de Zuya (cabeza de otra rama de la familia Aznar) en 1950,

«Como sabes el grupo de acciones sindicadas de Aznar tiene por objeto el control de la Empresa para actuar en las Juntas Generales y en los Consejos de Administración con un criterio común en el ejercicio de los derechos políticos de las acciones»²².

¹⁹ Las tres primeras tenían el mismo domicilio social y un Consejo de Administración integrado por Consejeros del Urquijo. Sobre la primera, véase nota 14. La S.A. de Valores Mobiliarios se creó en 1954, con un capital de 125 millones de pesetas; la S.A. de Inversiones y Renta se creó cuatro años más tarde, con un capital de 100 millones de pesetas, Anuario Financiero y de SS.AA. de España, XXXIV (1949-1950), XLIII (1958-1959), XLVIII (1963-1964) y LI (1966-1967). Industria y Navegación era una sociedad de cartera creada por los Aznar y el Banco Urquijo, véase apartado 4.

²⁰ APFA, N. Aznar, Suspensión pagos y quiebra de la empresa, nota para D. Eduardo. Participación de los fondos del Banco Urquijo en Naviera Aznar, 29/3/1974.

²¹ VALDALISO (2002).

²² El convenio de sindicación autorizaba a la familia Aznar, entre otras cosas, a designar al Director-Gerente de la compañía, APFA, carta de J. L. Aznar al Presidente del Consejo de Administración del Banco Urquijo,

Lo cierto es que la suma de las participaciones de los grupos Urquijo y Aznar, más la de las acciones en manos de otras empresas del grupo Aznar, elevaba esos porcentajes hasta el 40-50 por 100, al que habría que añadir el de las participaciones de accionistas minoritarios cuya representación recaía en alguno de los dos grupos a través del mecanismo de guarda y representación de valores. Por ejemplo, en la Junta General de Accionistas de 29 de junio de 1965 la Mesa controlaba 412.000 acciones, un 59,3 por 100 del total, mientras que las «acciones ajenas» eran poco más de 30.000²³.

La representación del grupo de bancos en el Consejo de Administración de la Naviera no estuvo acorde con su participación accionarial: hasta finales de los años sesenta, los Bancos Urquijo e Hispano Americano dispusieron de tres Consejeros, Pedro P. Gandarias Urquijo, que fue nombrado Vicepresidente de la compañía, Luis Urquijo Landecho (Marqués de Bolarque) y Luis Usera López-González, mientras que la familia Aznar, con un porcentaje de acciones no mucho más alto, dispuso de seis, y el resto de accionistas tradicionales vinculados a la familia, de otros cuatro. Sin embargo, dos de los cinco puestos en la Comisión delegada de la compañía (creada en 1951) fueron para vocales del grupo Urquijo-Hispano (Gandarias y Usera)²⁴. Tras las dimisiones de Enrique Sendagorta (que había sustituido al Marqués de Bolarque en 1964) y Usera, en 1966 y 1968, respectivamente, motivadas por las desavenencias entre el grupo Aznar y el Banco Hispano Americano a cuenta de Euskalduna, Pedro Gandarias Urquijo quedó como único representante del grupo bancario en la Naviera,

25/4/1950. APFA, correspondencia, carta de J. L. Aznar a la Marquesa Viuda de Zuya, 11/5/1950. Previamente, le indicaba que «Conforme con la conversación que tuve contigo celebré una reunión con el Banco Urquijo y los grupos que constituyen la sindicación de control de la Naviera Aznar». El representante de la rama Zuya en el Consejo de la Naviera, Ignacio Satrustegui, también estaba vinculado directamente al Banco Urquijo, donde ocupaba una posición de directivo.

²³ AFB, FSA, Signatura 3.504/8, Junta General Ordinaria 29/6/1965.

²⁴ AFB, FSA, Signatura 3.662/1, carta de R. Berresueta a P. P. Gandarias Urquijo, 9/10/1952, adjuntándole copia de parte del Acta del Consejo de Administración de la compañía de 15/3/1951.

CUADRO 1

**PARTICIPACIÓN DEL GRUPO BANCARIO URQUIJO-HISPANO AMERICANO
EN EL CAPITAL DE LA NAVIERA AZNAR, 1952-1978
(En %, años seleccionados)**

	1952	1959	1962	1964	1978
Banco Urquijo.	6,1	10,2	11,7	12,7	7,6
Banco Hispano Americano	3,2	4,0	4,0	4,0	3,3
Otros bancos del grupo*	1,0	0,7	0,1	n.i.	0,2
Total bancos del grupo	10,4	14,9	15,8	16,7	11,1
Industria y Navegación, S.A.	6,6	3,3	3,3	3,3	2,7
S.A. de Valores Mobiliarios	n.i.	1,3	1,3	1,3	—
S.A. de Inversiones y Renta	n.i.	n.i.	1,1	0,9	—
INRENTA	—	—	—	—	3,4
INESPA	—	—	—	—	2,1
Compañía Financiera y Mercantil, S.A.**	n.i.	0,2	n.i.	1,4	—
INVHERCOR.	—	—	—	—	5,0
Total s.cartera/fondos del grupo	6,6	4,6	5,6	6,9	13,2
Total	17,0	19,7	21,4	23,6	24,3

NOTAS: * Bancos Herrero, de Gijón y de San Sebastián en 1952 y 1959; Banco de Gijón en 1962; Banco Herrero en 1978.

** En los años setenta, la Compañía Financiera y Mercantil es una sociedad patrimonial de Eduardo Aznar y Coste.

FUENTE: Elaboración propia a partir de AFB, FSA, Signaturas 3.024/5, 1.581/1, 1.581/4 y 3.707/3, y APFA, Lista de Accionistas de 1978.

quien continuó en ese puesto hasta principios de los años setenta. En cualquier caso, el grupo de bancos liderado por el Urquijo mantuvo su participación accionarial en la Naviera hasta su quiebra definitiva.

Los Bancos Urquijo e Hispano Americano también entraron en el capital de otra de las empresas más importantes del grupo, la Compañía Euskalduna de Construcción y Reparación de Buques: en 1948 accedió a su Consejo de Administración Antonio Urquijo de Federico, un hombre del Urquijo. Los crecientes problemas financieros de la compañía desde finales de los años cincuenta hicieron que se viera obligada a recurrir cada vez en mayor medida al crédito bancario, lo que reforzó la posición de los bancos, que pasaron a controlar una parte creciente del capital (la del Hispano Americano pasó del 2 al 10 por 100 entre 1955 y 1965) y a tener una representación mayor en su Consejo de Administración. En 1960 eran nombrados Consejeros

del astillero Luis Usera e Ignacio Herrero Garralda, ambos Consejeros de los dos bancos y también de INSA, una sociedad de cartera del Urquijo en la que también participaba el grupo Aznar. En 1965 fueron sustituidos por Jesús Rodríguez Salmones y Antonio de Eugenio y Orbaneja, quien asumió el puesto de Consejero-Delegado de la compañía en 1967²⁵.

Los Aznar, en contrapartida, también adquirieron —individualmente y/o a través de sus empresas— acciones de ambos bancos, aunque su participación en el capital de éstos fue menor. En marzo de 1972 las familias encabezadas por Eduardo Aznar Coste y Juan Antonio Aznar

²⁵ Compañía Euskalduna, *Memorias*. La información sobre la participación del Banco Hispano Americano en Euskalduna me ha sido facilitada amablemente por José Luis García Ruiz.

Zavala y sus sociedades poseían 47.737 acciones del Banco Urquijo, que representaban un 1,65 por 100 del capital, a las que habría que añadir las de otras empresas en las que ejercían un cierto control, como la Naviera Vascongada (7.838 acciones), el Banco Herrero (16.815 acciones) y un fondo de inversión de esta entidad, Inversiones Herrero (1.220 acciones), en total 73.624 acciones, un 2,55 por 100 del capital. En la carta donde le remitía las tarjetas de voto, Eduardo Aznar le indicaba a Juan Lladó, Consejero-Delegado del Urquijo, que «todas van debidamente firmadas y en blanco para que puedan ser representadas como mejor convenga»²⁶.

La representación de estas participaciones accionariales cruzadas solía recaer en las principales figuras de cada grupo. Así, José Luis Aznar y Zavala, y más tarde su hijo Eduardo, llevaron la representación del Banco Urquijo y, a veces, la del Hispano Americano (cuando no era llevada por el propio Luis Usera o también por Juan Antonio Aznar Zavala) en la Naviera Aznar²⁷. En contrapartida, el Marqués de Urquijo llevaba en los años cuarenta y cincuenta la representación de las acciones propiedad de los Aznar y su grupo de sociedades en el Banco Urquijo²⁸ y en otras empresas, como por ejemplo, Altos Hornos de Vizcaya²⁹, Duro-Felguera, Iberduero y Telefónica³⁰; y Luis Usera e Ignacio Herrero hacían lo propio en el Banco Hispano Americano y el último también en el Herrero³¹.

En 1971 el grupo Aznar accedió al Consejo de Administración de otro banco del grupo, de menor entidad, el Banco Herrero, a través de la adquisición de un paquete de acciones de una rama de la familia Herrero (para lo cual vendieron una parte de sus acciones en el Urquijo). La operación, apoyada por el Urquijo y por Juan Lladó en particular, se concertó entre Ignacio Herrero y Eduardo Aznar Coste, aunque la representación en el Consejo del Banco, por motivos de incompatibilidad, pasó al hijo de éste, Eduardo³². A partir de entonces la vinculación de los Aznar con el Banco Herrero fue cada vez más estrecha. En 1975 Eduardo Aznar Sainz fue designado como Vicepresidente 2.º de la compañía, un puesto creado por el Consejo ese mismo año. Por otro lado, el Banco Herrero acabó adquiriendo un importante paquete de acciones de tres sociedades del grupo Aznar: la Compañía Nacional Hispánica Aseguradora y los fondos de inversión Hispaninver, S.A., e Hispaval, S.A.³³.

5. Relaciones banca-industria: la perspectiva de las empresas

La alianza con el grupo bancario Urquijo-Hispano Americano reportó a la familia Aznar toda una serie de ventajas, además de la ya comentada de disponer de un socio estable para consolidar su control sobre las compañías más importantes de su grupo de empresas, pero no estuvo exenta de tensiones e incluso de algunos

²⁶ AFB, FSA, Signatura 3.753/2, carta de E. de Aznar a J. Lladó, 8/3/1972. Tras la muerte de Juan Antonio Aznar Zavala, sus herederos ejercitaron sus derechos de voto separadamente. En 1976, la participación de la familia Aznar Coste y sus sociedades en el Urquijo era del 0,95 por 100, AFB, FSA, Signatura 3.753/2, carta de E. Aznar a J. Lladó, 20/4/1976.

²⁷ AFB, FSA, Signatura 3.707/3, Junta General 20/6/1964, tarjetas de delegación de voto, y carta del Banco Hispano Americano a la Naviera Aznar, 20/6/1964.

²⁸ AFB, FSA, Signatura 3.666/1, carta de E. Alba a R. Berresueta, 26/2/1958; y Signatura 3.667/1, carta de E. Alba a R. Berresueta, 25/2/1959.

²⁹ AFB, FSA, Signatura 3.636/1, carta de J. L. Aznar a R. Berresueta, 24/4/1947.

³⁰ AFB, FSA, Signatura 3.662/1, carta de E. Alba a R. Berresueta, 14/4/1953.

³¹ AFB, FSA, Signatura 3.662/1, carta de E. Aznar y Coste a R. Berresueta, 9/10/1952; y Signatura 3.667/1, carta de E. Alba a R.

Berresueta, 9/3/1960. APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a I. Herrero, 7/5/1980.

³² Según Eduardo Aznar Sainz, el citado paquete de acciones iba originalmente a ser vendido a Luis Usera, pero finalmente Juan Lladó, Eduardo Aznar e Ignacio Herrero lo impidieron. El acuerdo otorgaba al grupo Aznar dos puestos en el Consejo de Administración del Banco, pero inicialmente sólo se ocupó uno (aunque se percibieron los ingresos de los dos), APFA, carpeta CAYFESA 1972-1981, carta de E. Aznar Sainz a I. Herrero Garralda, 28/3/1973; y correspondencia EAC, cartas de E. Aznar Coste a I. Herrero Garralda, 9/2/1973 y 14/5/1980.

³³ Banco Herrero, *Memorias de los Ejercicios 1971 a 1987*. La participación del Banco en estas sociedades a la altura de 1981 y 1982 oscilaba entre el 28 y el 29 por 100. La participación de los Aznar en el Banco Herrero en 1980 era del 10,9 por 100, APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a I. Herrero, 7/5/1980.

conflictos, en particular con el Banco Hispano Americano. En cuanto a las ventajas, le permitió disponer de un canal fluido de financiación para sus empresas, bien a través de los préstamos y avales concedidos directamente por el grupo bancario, bien a través de la banca oficial, donde la influencia de los Bancos Urquijo e Hispano Americano, sobre todo hasta 1962, era considerable³⁴. En el período 1948-1965 el crédito naval cubrió el 63 por 100 de las inversiones en inmovilizado de la Naviera, siendo el resto aportado por los recursos propios y, desde 1958 en adelante, por efectos a corto plazo concedidos por los Bancos Urquijo e Hispano Americano y renovados casi automáticamente³⁵. La evidencia disponible no permite afirmar que las condiciones de financiación fueran mejores a las existentes en el mercado: el coste de esas letras, cuyo importe total llegó a alcanzar los 280 millones de pesetas entre 1960 y 1962, fue superior a los tipos de referencia del Banco de España o a los rendimientos medios del descuento concedido por el propio Banco Hispano Americano; no obstante, la remuneración de las cuentas corrientes también creció por encima de los tipos del mercado a partir de entonces³⁶. En cualquier caso, la difícil situación finan-

ciera de la Naviera en 1963, que además había pignorado una parte de su cartera de valores en los bancos, llevó a Eduardo Aznar a solicitar —valiéndose de sus fluidas relaciones con los Ministros de Marina (Nieto Antúnez) e Industria (López Bravo), y con el propio Jefe del Estado— el auxilio del Ministerio de Hacienda y del Banco de Crédito a la Construcción³⁷. La ayuda del BCC, tras un largo enfrentamiento con el titular de Hacienda, Navarro Rubio, finalmente llegó a partir de 1965, permitiendo que a la altura de 1969 se hubiese salvado «todo el endeudamiento con la Banca privada, que presionaba sobre la libertad de acción de la Sociedad y que se instrumentaba en un control prendario de la importante cartera de valores que posee la Compañía»³⁸. El episodio, no obstante, puso de manifiesto las tensiones existentes entre el grupo Aznar y el Banco Hispano Americano —extensibles a la lucha por el control del astillero Euskalduna— y acabaron provocando, en 1968, la salida de Luis Usera del Consejo de la Naviera y el progresivo enfriamiento de las relaciones con este Banco³⁹.

A partir de entonces, el Banco Urquijo, desde 1971 en adelante el Herrero, y cada vez en menor medida, el

³⁴ Adviértase que el grupo Hispano-Urquijo fue uno de los mejor representados en la banca oficial hasta 1962, GONZÁLEZ, SÁNCHEZ Y TORRES (1981), páginas 89-93 y 111-115. La banca privada obtuvo dinero barato para ella o para sus empresas, NAVARRO RUBIO (1991), páginas 155-156 y 191-192, y JIMÉNEZ (1993).

³⁵ AFB, FSA, Signatura 3.678/5, Informe del economista del BCC D. L. Ruiz Gómez; y Signatura 3.707/4, Informe ampliatorio de la Memoria de 1961. El crédito naval fue una de las principales partidas del crédito oficial en España durante el franquismo y formó parte de los circuitos de financiación privilegiada (y discrecional), donde los empresarios con más contactos e influencias en la Administración eran los más beneficiados, PASTOR (1982), capítulo XI, REQUEIJO (1983) y JIMÉNEZ (1993).

³⁶ Entre 1960 y 1962 el coste medio de las letras en circulación otorgadas a la Naviera Aznar osciló entre el 7,3 y el 7,5 por 100, según la auditoría externa del BCC, cuando los de referencia oscilaban entre el 5 y el 6 por 100 en esos años, AFB, FSA, Signatura 3.666/1, carta de E. Aznar a R. Berresueta, 10/4/1958, y carta de E. Alba a R. Berresueta, 10/7/1958; Signatura 3.667/1, cartas de E. Alba a R. Berresueta 8/10/1958 y 13/6/1960; y Signatura 3.678/5, página 18 y Anexo 31; y TAMAMES (dir.) (1975), página 372, y GARCÍA RUIZ (2002), página 377, quien me ha facilitado amablemente las cifras de rendimiento del Banco Hispano Americano. El tipo de interés de la cuenta corriente de la Naviera Aznar en el Banco Urquijo entre 1948 y 1958 fue del 0,5 por

100, igual que el tipo de referencia; a partir de 1958 aumentó a tipos que oscilaron entre el 1 y el 5,25 por 100 (los tipos aumentaron hasta niveles situados entre el 5,75 y el 6,5 por 100, pero también a partir de entonces se consignan tipos cargados y comisiones, que rebajan a veces sustancialmente esa cifra), AFB, FSA, Signatura 2.581/7, Naviera Aznar-Banco Urquijo-Cuenta corriente a la vista, Detalle de los intereses a nuestro favor e intereses y comisiones a nuestro cargo desde 1948 a septiembre 1965.

³⁷ El historial completo de estas gestiones se encuentra en APFA, Carpeta Naviera Aznar. Audiencias con el Jefe del Estado (1, 2 y 3). Las relaciones de esos Ministros con el de Hacienda no fueron buenas, NAVARRO RUBIO (1991), páginas 257 y 263-264. E. Aznar también contó con el apoyo y la intermediación de Juan Lladó, bien relacionado con el titular de Hacienda.

³⁸ AFB, FSA, Signatura 1.764/4, tercer Informe, página 41.

³⁹ El Ministro de Hacienda (que tenía unas buenas relaciones con Lladó y Usera (véase NAVARRO RUBIO (1991), páginas 125 y 155-156) filtró en 1964 parte de los resultados de la auditoría externa realizada a la Naviera a los Bancos Urquijo e Hispano Americano, APFA, carta de E. Aznar a P. Nieto Antúnez, 13/10/1964. Usera mostró su contrariedad ante la política financiera de la Naviera, llegando a votar en contra de la distribución de un dividendo en 1965, AFB, FSA, Signatura 3.002/4, Acta Consejo de Administración 19/5/1965; y APFA, correspondencia EAC, carta de L. Usera al Presidente del Consejo de Administración de la Naviera Aznar, 8/2/1968.

Hispano Americano, proporcionaron capital a largo plazo a la Naviera (en condiciones ya fijadas por las disposiciones del crédito naval), aunque no fueron los únicos⁴⁰; prestaron a corto plazo y actuaron como avalistas ante otros acreedores, en particular la banca oficial y las Cajas de Ahorro, en ambos casos en condiciones similares a las del mercado⁴¹; y a través de sus servicios y conexiones con la Administración, permitieron a la Naviera y a otras empresas del grupo acceder a créditos y otras facilidades de financiación⁴². «[N]uestros banqueros Urquijo y Herrero», como les calificaba el Consejo de Administración de la Naviera Aznar en 1979, mantuvieron el flujo de crédito a la empresa una vez presentado el expediente de suspensión de pagos en julio de 1979 y prácticamente hasta la declaración de quiebra de la compañía en 1983⁴³.

En segundo lugar, la familia Aznar aprovechó su representación en el Banco Urquijo para intentar hacerse

con los pedidos y/o servicios de otras empresas vinculadas al grupo bancario. Hay testimonios indirectos de esta estrategia en negocios como los seguros, el transporte y los servicios marítimos, aunque quizás el más expresivo se refiera a la Compañía Española de Pinturas *International*, englobada dentro del grupo Aznar, y cuyo presidente era Eduardo Aznar. En 1966 éste le indicaba a su hijo que:

«Con la posición que hemos tomado de bonos del Banco Urquijo, es mi intención aprovechar ésta para favorecer a la Compañía Española de Pinturas *International* puesto que, dentro del grupo del Banco no hay ningún otro interés en fábricas de pinturas»⁴⁴.

En tercer lugar, la alianza con el grupo Urquijo permitió al grupo Aznar aprovechar nuevas oportunidades de negocios y explotar economías de diversificación gracias a la información obtenida del entorno de los bancos, en solitario o más a menudo en alianza con alguno de los bancos o con alguna de las familias en ellos representadas. Éste fue el caso de la Compañía Nacional Hispánica Aseguradora, una sociedad creada en 1944 por las familias Aznar Zavala y Gandarias Urquijo, que controlaron la propiedad y la gestión⁴⁵. En otras empresas, la participación de ambos grupos, que en algunos casos sindicaron sus acciones, fue minoritaria, dejando el control de la gestión en manos de otros accionistas. Así, ambas familias, junto con el Banco Urquijo, se incorporaron a la sociedad Vinos de los Herederos del Marqués del Riscal⁴⁶. La familia Aznar también actuó en

⁴⁰ A la altura de marzo de 1976, la banca pública concentraba el 32 por 100 del crédito naval otorgado a la Naviera, el grupo Urquijo un 21,4 por 100 y el del Banco de Fomento un 17 por 100, a más distancia seguían Banesto o el Atlántico, con un 5 por 100, y luego otros bancos, AFB, FSA, Signatura 3.688/4, saldo acreedor de los bancos por préstamos para la construcción de buques.

⁴¹ La comparación de los tipos de interés de una serie de créditos concedidos por los Bancos Urquijo y Herrero en 1975, 1976, 1977, 1980 y 1982 con los tipos del mercado, obtenidos del *Boletín Estadístico* del Banco de España, no ofrece resultados concluyentes, AFB, FSA, Signaturas 2.972/4, 3.060/9, 3.697/2 y 3.714/1. En lo que respecta a los avales, AFB, FSA, Signatura 3.753/2, carta de E. Aznar a J. Lladó, 25/6/1976, donde el primero indica que las condiciones del Banco Exterior son «más favorables» que las del Urquijo y que, de no modificarse, la operación de aval se efectuará con el primero (como así se hizo). E. Aznar no obstante, reconocía en una carta previa al Presidente del Banco Exterior, donde le solicitaba el citado aval, que «al Urquijo y al Hispano los tengo un poco sobrecargados», APFA, N. Aznar. Suspensión de pagos y quiebra de la empresa, carta de E. Aznar al Presidente del Banco Exterior de España, 18/6/1976.

⁴² En cuanto al uso de la red de influencias del grupo bancario, AFB, FSA, Signatura 3.753/2, cartas de E. Aznar al Ministro de Hacienda, 22/11/1974, al Director General de Política Financiera, 8/3/1976, al Ministro de Comercio, 21/9/1976, y a J. Lladó, 30/11/1976; Signatura 3.750/1, carta del Ministro de Comercio a E. Aznar, 16/11/1976; APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar al Vicepresidente 2.º del Gobierno, 31/10/1980. E. Aznar también disponía de una red de influencias y contactos propia, VALDALISO (2002).

⁴³ APFA, Acta del Consejo de Administración de la Naviera Aznar, 28/5/1979. Con más detalle, véase apartado 5 de este artículo.

⁴⁴ APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar Coste a E. Aznar Sáinz, 29/3/1966. Véase también, APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a J. Lladó, 21/1/1971 y cartas de E. Aznar a C. Barreda, 26/2/1971 y 5/8/1971. Esta estrategia también provocó numerosas tensiones y conflictos en sectores donde existían otras empresas competidoras también vinculadas al grupo bancario, como veremos más adelante.

⁴⁵ A la altura de 1956, las familias Aznar y Gandarias, directamente, o bien a través de algunas de sus empresas como Naviera Aznar, Euskalduna o Talleres de Guernica, controlaban la totalidad de la compañía, APFA, carpeta Nacional Hispánica Aseguradora, dividiendo especial 1956.

⁴⁶ A la altura de 1979, controlaban un 46 por 100 del capital, APFA, hoja suelta sobre accionistas de Marqués del Riscal.

colaboración con el grupo Urquijo en su entrada en sociedades como Tarabusi y su filial comercial, controlada por la familia Tarabusi, y Minersa, controlada por los Lipperheide⁴⁷.

En cuarto lugar, el grupo empresarial se benefició de los servicios varios proporcionados por los bancos, entre ellos, de las sociedades de cartera a través de las cuales tuvo una cierta capacidad de maniobra sobre la cotización de las acciones en bolsa. La primera de ellas —y la más importante— fue Industrias e Inversiones, S. A. (INSA), una sociedad creada en Madrid en 1946 y también domiciliada en Alcalá, 54. La composición de su Consejo indica que INSA fue un negocio promovido básicamente por los grupos Aznar y Gandarias, junto con significados miembros del grupo de bancos Hispano Americano-Urquijo-Herrero⁴⁸. El tipo de actividad, con escasos costes, las ventajas derivadas de la información disponible en manos de sus principales socios y los beneficios fiscales concedidos a este tipo de sociedades, aseguraron un margen de rentabilidad muy elevado, que permitió ofrecer jugosos dividendos⁴⁹. Pero además, a través de INSA y de otras sociedades similares o fondos de inversión del grupo Urquijo, en algunos de las cuales también participaron los Aznar, como

INRENTA⁵⁰, o VAMOS, la familia Aznar y el Banco Urquijo dispusieron de una cierta capacidad de maniobra sobre la cotización bursátil de las diferentes empresas en las que estaban interesados⁵¹.

Por último, la pertenencia al Consejo de Administración del Banco Urquijo, significó una sustanciosa remuneración anual⁵², y permitió acceder a los Aznar a algunos Consejos de Administración de la Banca Oficial. En su calidad de Consejeros del Banco Urquijo, y como representantes de esta entidad, los Aznar estuvieron un tiempo en el Consejo de Administración del Banco Hipotecario: José Luis Aznar Zavala desde 1947 hasta su muerte y Eduardo Aznar y Coste desde 1959 hasta 1968, cuando cesó, junto con otros muchos Consejeros de este banco, al aplicarse la Ley de incompatibilidades⁵³. Eduardo Aznar Coste también fue Consejero del Banco Español en Londres, una filial del Banco Exterior de España, manteniendo ese puesto durante la década de los setenta⁵⁴.

No obstante, no todo fueron ventajas en esta relación para las empresas del grupo Aznar. Un primer problema que experimentaron, muy en particular la Naviera Aznar y el Astillero Euskalduna, fue el relajamiento de su disciplina financiera y el excesivo recurso al endeudamiento para financiar sus inversiones. La disponibilidad de cré-

⁴⁷ En Tarabusi y Comercial del Motor, el grupo Aznar, dentro del que estaban el Banco Urquijo, poseía en los años sesenta y setenta el 21,25 por 100 del capital, del que un 9,65 era del Banco y el resto de la familia Aznar y sus empresas, APFA, carpeta Tarabusi (1), y correspondencia EAC, carta de E. Aznar Coste a J. Lladó, 20/6/1974. Sobre Minersa, APFA, correspondencia EAC, carta de I. Satrústegui a E. Aznar, 15/5/1964.

⁴⁸ En 1946, Estanislao de Urquijo y Ussía era su presidente, siendo Vocales del mismo cuatro miembros de la familia Aznar y otros dos del grupo Urquijo. La sociedad tenía un comité de gerencia presidido por José Luis Aznar Zavala e integrado por Juan Antonio Aznar Zavala y Pedro Gandarias Urquijo, INSA, *Memoria* 1946. Tras la muerte del primer Presidente en 1949, José Luis Aznar asumió la presidencia de la empresa. En 1951, ante el fallecimiento de éste y la dimisión de un Consejero, se nombró presidente a Pedro Gandarias y entraron a formar parte del Consejo Eduardo Aznar, Luis Usera y Juan Lladó, INSA, *Memoria* 1950. Durante los años sesenta y setenta hubo algunos cambios en la composición del Consejo, pero en lo fundamental no se alteró el reparto de poder entre los grupos citados, INSA, *Memorias*.

⁴⁹ Sobre los beneficios fiscales, véase INSA, *Memoria* 1964. Acerca de las sociedades de cartera y los fondos de inversión mobiliaria, véase TAMAMES (1977), páginas 153-157.

⁵⁰ Eduardo Aznar decidió convertir los 15.000 bonos que poseía del Banco Urquijo en participaciones de esta sociedad, APFA, correspondencia EAC, carta de B. Ledesma a E. Aznar Coste, 20/8/1969.

⁵¹ APFA, correspondencia EAC, cartas de E. Aznar a J. Lladó, 3/8/1966 y 11/1/1967. No obstante, VAMOS y la S.A. de Inversiones y Renta a veces actuaron de forma autónoma y contraria a los intereses de la Naviera. Sobre las sociedades financieras, véase TAMAMES (1977), página 158.

⁵² AFB, FSA, Signatura 3.750/1, cartas del Banco Urquijo a E. Aznar de 29/3/1974, 14/4/1975 y 26/4/1976; y Signatura 3.624/1, carta del Banco Urquijo a E. Aznar, 29/3/1977.

⁵³ Banco Hipotecario, *Memorias*, y MUÑOZ (1969), páginas 184-186. Eduardo Aznar inicialmente mantuvo su puesto como Consejero tras la nacionalización del Banco Hipotecario en 1962. En la década de 1970, dispuso de un Crédito Hotelero de esta entidad con destino a sus buques y otros créditos diversos para otras sociedades patrimoniales (como Inmobiliaria del Bullaque), AFB, FSA, Signatura 3.750/1, carta del Presidente del Banco Hipotecario de España a E. Aznar, 3/12/1976.

⁵⁴ AFB, FSA, Signatura 3.624/1, carta del Secretario del Consejo de Administración del Banco Español en Londres a E. Aznar, 6/6/1977.

dito (privado, a tipos de mercado, y oficial, a tipos preferentes) permitió a la Naviera Aznar, desplazar progresivamente el esfuerzo de financiación de los fondos propios al pasivo exigible, una tendencia especialmente acusada desde 1960 en adelante, cuando se inició la renovación de la flota de la compañía⁵⁵. En cualquier caso, esa tendencia se advierte también en la mayor parte de sociedades navieras y no es ajena a las características generales de financiación del sector y a la disponibilidad de crédito naval⁵⁶. La abundante disponibilidad de financiación externa permite explicar la estrategia de sobreinversión de la Naviera Aznar en la primera mitad de los años setenta, desarrollada preferentemente en unos tráficos nuevos para la empresa, los cruceros de turismo, *ferries* de línea regular y el transporte de petróleo, que requerían de unas inversiones en capital fijo muy superiores a las necesarias en los tráficos *tramp* de carga seca, los hasta entonces más importantes para la Naviera⁵⁷.

Por último, surgieron algunas fricciones y conflictos entre el grupo empresarial y los bancos en aquellos sectores donde había otras compañías competidoras vinculadas a éstos. Tres ejemplos son particularmente significativos: el más importante, el conflicto con el Banco Hispano Americano a mediados de los años sesenta por el control de la Compañía Euskalduna, dados los fuertes intereses del banco en la Sociedad Española de Cons-

trucción Naval y su interés en propiciar una fusión entre ambas empresas, a la que intentó oponerse la familia Aznar⁵⁸; las tensiones surgidas con el Banco Urquijo en 1973 por su apoyo financiero a la construcción de petroleros de otras dos empresas vinculadas a este banco, la Marítima Zorroza y Explosivos Río Tinto, y el fracaso de Eduardo Aznar de crear un gran grupo petrolero alrededor del Banco Urquijo⁵⁹; y por último, el intento fallido de Eduardo Aznar de conseguir para Nacional Hispánica Aseguradora todo el negocio de seguros de Explosivos Río Tinto aprovechándose de la participación de los Bancos Urquijo y Herrero en esta empresa⁶⁰.

6. Relaciones banca-industria: la perspectiva de los bancos

La entrada de los Bancos Urquijo e Hispano Americano en el accionariado y el Consejo de Administración de la Naviera Aznar y el Astillero Euskalduna les permitió invertir en dos negocios de gran rentabilidad para los accionistas en los decenios de 1940 y 1950 y además muy

⁵⁵ Naviera Aznar, *Memorias*. Las auditorías externas realizadas en los años sesenta ofrecían un desequilibrio a favor del exigible mucho más acentuado que lo que indicaba la contabilidad oficial, véase AFB, FSA, Signaturas 2.856/8, 3.678/5 y 3.695/11. Hasta 1962 esa política fue acompañada de una generosa distribución de dividendos a los accionistas, véase nota 57. En Euskalduna, el desequilibrio a favor del pasivo exigible era todavía mayor, Compañía Euskalduna, *Memorias*.

⁵⁶ ANASTASIO (1962), PASTOR (1982), capítulo XI, y VALDALISO (1993), páginas 95-101 y 120-126.

⁵⁷ La inversión total en nuevos buques entre 1970 y 1973 rondaba los 8.000 millones de pesetas de entonces, y coincide con los registros máximos del *cash-flow* de la compañía, aunque la mayor parte del capital se obtuvo de recursos ajenos, Naviera Aznar, *Memorias* 1970 a 1975, y AFB, FSA, Signatura 3.000/7, demanda contra el Banco Hipotecario de España; Signatura 3.508/12 y 3.695/7; y Signatura 2.971/1, ASTRAPESA 1974-76. La hipótesis de sobreinversión en GINER y SALAS (1997) y SALAS (2002), página 61.

⁵⁸ El Banco Hispano Americano se aprovechó de su posición de acreedor de la Naviera para obligar a ésta a cederle en 1965 un paquete importante de acciones de Euskalduna y pignorar otro de similar cuantía. En 1967 el grupo bancario nombró un Consejero-Delegado, con el objeto de preparar la fusión con La Naval, AFB, FSA, Signaturas 2.764/4, 2.956/7, 2.859/6 y 3.002/4, y APFA, a su Excelencia el Jefe del Estado, 7/5/1969. La postura de E. Aznar sobre la fusión en APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a P. Nieto Antúnez, 14/8/1967, y proyecto de carta a J. Lladó, septiembre 1968. Este enfrentamiento se añadía a otros conflictos anteriores como el originado durante la petición de ayuda financiera de la Naviera Aznar al BCC, ya comentado; o por el nombramiento por parte del grupo bancario del Director Gerente de La Naval, Enrique Sendagorta, como Consejero de la Naviera Aznar en 1964, APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a Felipe Cubas Urquijo, 3/12/1963. Tras la operación de entrada de los Aznar en el Banco Herrero las tensiones con el Hispano, y con Usera en particular, aumentaron.

⁵⁹ APFA, correspondencia EAC, cartas de E. Aznar a J. Lladó, 1/6/1973 y 8/11/1973 y nota para Don Juan Lladó sobre la posible constitución de un Grupo para grandes construcciones de buques.

⁶⁰ APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a I. Herrero, 22/2/1980. En ella, le indica que «Intentaríamos aunar los intereses del Urquijo con los vuestros del Banco Herrero para lo que necesitaríamos saber la suma de ambas participaciones y lo que representan respecto a las del Hispano y Bilbao». La compañía tenía una parte del coaseguro de ERT, AFB, FSA, carta de E. Aznar a I. Herrero, 23/12/1976.

favorecidos por el crédito oficial⁶¹. La inversión en Euskalduna tuvo también un interés estratégico, dada la importante participación de estos bancos en otro de los grandes astilleros privados españoles de aquella época, la Sociedad Española de Construcción Naval. En contrapartida, la familia Aznar se hizo con un paquete considerable de acciones del Urquijo cuya representación recayó en el Presidente del banco o en algún Consejero.

Otra ventaja de esta alianza para los bancos fue asegurarse todo el negocio bancario de la Naviera Aznar y de las otras sociedades del grupo empresarial a tipos y condiciones, en lo que respecta a los préstamos y descuentos, similares a los del mercado. La Naviera Aznar, por ejemplo, mantenía cuentas abiertas en otras entidades, pero con saldos relativamente bajos, retirando los fondos por medio de talones que se ingresaban en ambos bancos⁶². Los dos bancos, en particular el Urquijo, también gestionaron buena parte del importante patrimonio privado de José Luis Aznar Zavala y Eduardo Aznar Coste⁶³.

Por último, el Banco Urquijo llevó el servicio de la guarda de valores de una parte de la importante cartera de las sociedades del grupo Aznar en otras empresas, lo que le permitió ampliar sus participaciones de control

o su representación en sus Consejos de Administración. La colaboración con la familia Aznar en otros negocios, ya comentada en el apartado anterior (Nacional Hispánica Aseguradora, INSA, Tarabusi, Comercial del Motor, Minersa, Marqués del Riscal, etcétera) aseguró al banco, o a algunas familias bien representadas en el mismo, la participación en otros beneficios, además de disponer de nuevas fuentes de ingresos vinculadas a los Consejos de Administración de esas empresas.

Las principales desventajas de la inversión en la Naviera Aznar para los bancos, y para el Urquijo en particular, fueron dos. La primera, que su posición como accionista y acreedor nunca llegó a traducirse en un control efectivo sobre la dirección de la empresa, que siguió teniendo una total autonomía, acentuada si cabe tras la marcha de los Consejeros bancarios de la Naviera entre 1966 y 1970⁶⁴. La segunda, y más importante, el conflicto de intereses que tuvo que afrontar el banco desde 1976 en adelante, cuando se agravaron los problemas financieros de la Naviera Aznar. Con el objeto de salvaguardar el valor de su participación accionarial y los avales prestados ante terceros, el Banco Urquijo continuó suministrando crédito (y avales) a esta compañía aumentando el nivel de riesgo. El Banco Herrero siguió una política similar, aunque ello se debió no tanto a su participación en la Naviera, muy reducida, como a la que tenía en otras sociedades del grupo y a la relevante posición de la familia Aznar en su accionariado. La suspensión de pagos de la Naviera Aznar, presentada en verano de 1979, afectó muy negativamente al Banco Urquijo, tanto en su calidad de acreedor⁶⁵, como en

⁶¹ Entre 1939 y 1959, salvo ejercicios excepcionales (donde el dividendo osciló entre el 17 y el 25 por 100), el dividendo repartido nunca bajó del 35 por 100, Naviera Aznar, *Memorias*. En Euskalduna, los dividendos oscilaron entre el 15 y el 20 por 100 entre 1939 y 1952, Compañía Euskalduna, *Memorias*. Sobre la importancia del crédito oficial y los circuitos privilegiados de financiación, REQUEJO (1983). La estrategia de los bancos en este ámbito aparece gráficamente descrita en NAVARRO RUBIO (1991), página 189.

⁶² AFB, FSA, Signatura 3.662/1, carta de R. Berresueta a E. Aznar, 8/11/1952, donde le indica el modo de operar de la naviera en este asunto. «Como ves —le señala al final— no se hace ninguna operación bancaria sino por mediación del Banco Hispano, como tienes ordenado». Eduardo Aznar vigiló escrupulosamente este procedimiento. En una carta a Berresueta de 3/3/1956 le hace notar que los saldos en cuentas que no son de los Bancos Urquijo e Hispano son excesivamente altos, y le ruega que estén siempre con un máximo de 100.000 pesetas, AFB, FSA, Signatura 3.665/1. Luis Usera fue particularmente puntilloso con este punto, APFA, correspondencia EAC, carta de E. Aznar a L. Usera, 10/4/1959.

⁶³ APFA, correspondencia EAC, carta de A. Martín Valiente a B. Ledesma, 5/11/1970; y carta de E. Aznar a Urquijo Gestión de Patrimonios, 23/4/1981. Advuértase que la competencia de los bancos por el pasivo era mucho mayor que por el activo, como han indicado PONS (2001b) y GARCÍA RUIZ (2002).

⁶⁴ Desde entonces, el flujo de información entre la empresa y el banco se llevó a cabo a través de la estrecha relación de amistad existente entre Eduardo Aznar y Juan Lladó. Este reconocía en una carta dirigida al Vicepresidente 2.º del Gobierno español y antiguo directivo del grupo Urquijo, su «verdadero (...) afecto e interés que tengo siempre por las cosas de Eduardo», APFA, Naviera Aznar. Quiebra y liquidación de la compañía, carpeta número 4, carta de J. Lladó a L. Calvo Sotelo, 17/11/1980. Sobre el papel de Aznar y Lladó en el grupo Aznar y el Banco Urquijo, véanse respectivamente VALDALISO (2002) y TORRES (2000).

⁶⁵ En la Lista definitiva de acreedores de 31/12/1980, el Banco Urquijo figuraba en segundo lugar, por detrás del BCC, con una deuda superior a los 725 millones de pesetas; el Herrero y el Hispano tenían una deuda de 130 y 108 millones, respectivamente, AFB, FSA, Signatura 2.634/8.

la de avalista⁶⁶, superando la cantidad total por ambos conceptos los 1.000 millones de pesetas. Entre 1980 y 1981 los Bancos Urquijo y Herrero siguieron acudiendo en ayuda de la Naviera Aznar, concediendo nuevos créditos⁶⁷, e intercediendo ante altos cargos del Gobierno para frenar el intento de ejecutar las garantías del BCC y la CECA ante los impagos⁶⁸. El Urquijo, además, presidió la Comisión de Acreedores y posteriormente, tras la declaración judicial de quiebra en enero de 1983, la de liquidación de la empresa⁶⁹. La quiebra de la Naviera Aznar se añadía a otras crisis de mucho mayor coste para el Banco, como Galerías Preciados y Explosivos Río Tinto, y junto con otros factores, explican la propia crisis del Banco Urquijo, que finalmente acabó siendo adquirido por el Hispano Americano en 1983⁷⁰.

⁶⁶ A principios de 1978 el Banco Urquijo tenía concedidos avales a la Naviera por 519 millones de pesetas, que se habían reducido en el momento de presentar el expediente de suspensión a 350 millones, AFB, FSA, Signatura 3.567/9, avales a 13/2/1978; y Signatura 3.526/7, Informe de los Interventores Judiciales al Juzgado de 1.ª Instancia número 1 de Bilbao sobre los avales del Banco Urquijo ante la CECA, 2/10/1980. El banco tuvo que desembolsar esta última cantidad ante la ejecutoria presentada por el acreedor, la CECA.

⁶⁷ AFB, FSA, Signatura 3.060/9, Póliza de apertura de crédito en cuenta corriente, y Signatura 3.526/7, Auto Judicial de 13/3/1981. El Urquijo liquidó los créditos, por un importe superior a los 125 millones de pesetas, haciéndose con una parte de los valores aportados por el grupo Aznar en garantía, en concreto los de Minersa y Derivados del Flúor, empresas en las que el Banco también participaba, APFA, N. Aznar, quiebra y liquidación de la compañía, acta número 17 de la Comisión de Acreedores de la Naviera Aznar, 20/7/1982. El Banco Herrero, por su parte, aportó más de 260 millones de pesetas, AFB, FSA, Signatura 3.714/1, póliza de préstamo y crédito otorgada por el Banco Herrero a la Naviera Aznar, 3/11/1980; y Signatura 3.563/1, situación del crédito concedido por el Banco Herrero, 1980.

⁶⁸ APFA, Naviera Aznar, quiebra y liquidación de la compañía, carpeta número 4, carta de J. Lladó al Vicepresidente 2.º del Gobierno, 17/11/1980, y carta de E. Aznar a Ignacio [¿Herrero?], 21/11/1980; correspondencia EAC, carta de E. Aznar al Vicepresidente 2.º del Gobierno 31/10/1980.

⁶⁹ AFB, FSA, Signatura 2.634/8, proposición de Convenio, 19/2/1981, y APFA, Naviera Aznar, quiebra y liquidación de la compañía, actas del Consejo de Administración de la Naviera Aznar 30/6/1982 y 16/9/1982 e Informe sobre la Junta de Acreedores de Naviera Aznar, 27/6/1984.

⁷⁰ Sobre la crisis del Banco Urquijo, véanse CUERVO (1989), páginas 132-134, y GONZÁLEZ URBANEJA (1993), páginas 91-92. En general, desde 1976 en adelante se aprecia un descenso notable de las participaciones empresariales de la banca española, CUERVO (1990) y BLANCH, GARRIDO y SANROMÀ (1990).

7. Conclusiones

El panorama descrito en este trabajo es bastante más complejo que lo que las viejas tesis del poder de la banca señalaban y se ajusta mucho mejor a lo indicado por las nuevas teorías —que plantean una relación con ventajas e inconvenientes para ambas partes— y por las investigaciones más recientes en la historia bancaria española de este período. La vinculación entre el grupo empresarial Aznar y los Bancos Urquijo e Hispano Americano, parafraseando a Cuervo, no obedeció a una estrategia predeterminada, sino que fue el producto de un hecho muy concreto, el deseo de hacerse con la importante participación accionarial de la familia Sota en las empresas del grupo y controlar la gestión y la propiedad de las mismas. A partir de entonces, los grupos Aznar y Urquijo colaboraron estrechamente hasta principios de los años ochenta, cuando las dos empresas más representativas de los mismos, la Naviera Aznar y el Banco Urquijo acabaron quebrando. La alianza se formalizó a través del intercambio de participaciones accionariales (y Consejeros) en las empresas citadas (en la Naviera Aznar, además, las acciones de ambos grupos se sindicaron), pero también en la creación de nuevas sociedades, solos o con otros socios, o en la inversión conjunta —con acciones sindicadas— en otras, donde sólo se participaba. Por debajo de esos mecanismos formales, existió también una relación informal —basada en lazos de amistad— entre algunos de los miembros de esos grupos, como la existente entre los hermanos Gandarias Urquijo y Aznar Zavala, o más adelante, entre Eduardo Aznar, Juan Lladó e Ignacio Herrero. Estos mecanismos formales e informales permiten explicar la pervivencia de la alianza entre el grupo empresarial y el bancario

Esa alianza significó ventajas para ambas partes, aunque no estuvo exenta de tensiones en momentos concretos, pero también explica algunas debilidades tanto de las empresas como del banco que desempeñaron un importante papel en su crisis y desaparición. La alianza con el grupo Urquijo representó para los Aznar,

ante todo, disponer de un socio estable de referencia para reafirmar su control de la gestión y propiedad de la Naviera Aznar y otras empresas del grupo (alianza que también se extendió a otras empresas). Además dispuso de un canal fluido de financiación —aunque la evidencia empírica disponible no permite sostener que sus condiciones fueran privilegiadas— que se mantuvo durante la crisis de la empresa. Los líderes del grupo empresarial intentaron aprovechar su posición y relaciones con los bancos para aumentar su poder de mercado en los negocios en los que estaban interesados, pero esto sólo fue posible siempre que no hubiera otras empresas competidoras vinculadas al grupo bancario. También se valieron de los servicios de las sociedades de cartera y fondos de inversión del banco para influir en la cotización de las acciones, y de la red de contactos del grupo bancario en el Gobierno y la Administración. Los bancos, por su parte, se hicieron con la gestión del negocio bancario de las empresas del grupo Aznar, así como con la de los patrimonios privados de sus principales líderes; invirtieron en negocios rentables y, además, muy favorecidos por el crédito oficial; por último, a través del mecanismo de guarda de valores controlaron la representación de los paquetes accionariales del grupo y la familia Aznar en otras empresas ampliando su participación en las mismas. No obstante, el banco nunca fue capaz de ejercer un control efectivo sobre la dirección de las empresas del grupo Aznar, limitándose a suministrar apoyo financiero a las mismas. La disponibilidad de crédito abundante —privado y, sobre todo, oficial— desplazó el esfuerzo de financiación de las empresas hacia los recursos ajenos y explica la estrategia de sobreinversión desplegada por la Naviera Aznar en la primera mitad de los años setenta. Una vez iniciada la crisis, el banco afrontó el clásico conflicto de intereses que intentó resolver concediendo más créditos (y avales) y aumentando el nivel de riesgo. La crisis del grupo Aznar y del Banco Urquijo (y la muerte de sus líderes respectivos, con pocos meses de diferencia, en 1981 y 1982) simbolizan bien dos fenómenos —estrechamente relacionados— que tienen lugar durante la crisis de la eco-

nomía española en el período de 1977 a 1985: la «crisis bancaria» (que fue acompañada de una desinversión de la banca en la industria) y la desaparición o reestructuración de los grupos empresariales. En cualquier caso, la histórica relación de colaboración entre la banca y la industria en España se ha restablecido con fuerza en el decenio de 1990, aunque sobre un marco institucional radicalmente diferente al del período aquí estudiado.

Referencias bibliográficas

- [1] ANASTASIO, E. (1962): «Los navieros y la estabilización», *OFICEMA*, enero 1962, páginas 47-50, Madrid.
- [2] BLANCH, J., GARRIDO, A. y SANROMÀ, E. (1990): «Las relaciones banca-industria y su incidencia sobre la eficiencia bancaria», *Economía Industrial*, 272, páginas 85-94, Madrid.
- [3] CUERVO, A. (1988): *La crisis bancaria en España*, Ariel, Barcelona.
- [4] CUERVO, A. (1989): «Situación económica y financiera de la empresa: evolución y perspectivas», en GARCÍA DELGADO, J. L. (dir.): *España. Economía*, páginas 601-635, Espasa Calpe, Madrid.
- [5] CUERVO, A. (1990): «Banca, industria y crisis bancarias», *Economía Industrial*, 272, páginas 65-74, Madrid.
- [6] CUERVO, A. (1991a): «Las Corporaciones industriales y financieras», *Revista de Economía*, 9, páginas 24-32, Madrid.
- [7] CUERVO, A. (1991b): «Los grupos empresariales bancarios», *Papeles de Economía Española*, 49, páginas 237-245, Madrid.
- [8] CUERVO, A. (2000): «Business Groups in Emerging Economies: A Resource-Based View», *Academy of Management Journal*, 43, 3, 362-380.
- [9] CUERVO, A. (2001): *The Limits of Convergence. Globalization and Organizational Change in Argentina, South Korea, and Spain*, Princeton University Press, Princeton.
- [10] DE LA SIERRA, F. (1953): *La concentración económica de las industrias básicas españolas*, Instituto de Estudios Políticos, Madrid.
- [11] FERNÁNDEZ, Z. (2001): «Las relaciones banca-industria: un tiempo para la revisión», *Economía Industrial*, 341, páginas 13-24, Madrid.
- [12] GALVE GÓRRIZ, C. y SALAS, V. (1992): «Estructura de propiedad de la empresa española», *Información Comercial Española, Revista de Economía*, 701, enero, páginas 79-90, Madrid.
- [13] GARCÍA RUIZ, J. L. (2002): «Los arreglos interbancarios durante el franquismo», *Revista de Historia Económica*, XX, 2, páginas 365-386, Madrid.

- [14] GARCÍA RUIZ, J. L. y TORTELLA, G. (1994): «Trayectorias divergentes, paralelas y convergentes: la historia del Banco Hispano Americano y del Banco Central, 1901-1965», en HERNÁNDEZ ANDREU, J. y GARCÍA RUIZ, J. L. (comp.): *Lecturas de Historia empresarial*, páginas 401-427, Civitas, Madrid.
- [15] GINER, E. y SALAS, V. (1997): «Sensibilidad de la inversión a las variables financieras: la hipótesis de sobreinversión», *Revista Española de Economía*, 14, 2, páginas 215-227, Madrid.
- [16] GONZÁLEZ TEMPRANO, A., SÁNCHEZ ROBAYNA, D. y TORRES VILLANUEVA, E. (1981): *La Banca y el Estado en la España contemporánea (1939-1975)*, Las Ediciones de El Espejo, Madrid.
- [17] GONZÁLEZ URBANEJA, F. (1993): *Banca y poder. La pasión por ser banquero*, Espasa, Barcelona.
- [18] GRANOVETTER, M. (1995): «Coase Revisited: Business Groups in the Modern Economy», *Industrial and Corporate Change*, 4, 1, páginas 93-130, Oxford.
- [19] JIMÉNEZ, J. C. (1993): «Banca pública e industrialización en España: empresas y empresarios, vistos a través del Banco de Crédito Industrial», en JIMÉNEZ, J. C. (ed.): *Empresas y empresarios españoles en la encrucijada de los noventa*, páginas 33-70, Civitas, Madrid.
- [20] KOCK, C. J. y GUILLÉN, M. F. (2001): «Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as an Evolutionary Response to Opportunities and Unrelated Diversification», *Industrial and Corporate Change*, 10, 1, páginas 77-113, Oxford.
- [21] MUÑOZ, J. (1969): *El poder de la banca en España*, Zero, Algorta.
- [22] MUÑOZ, J., ROLDÁN, S. y SERRANO, A. (1978): *La internacionalización del capital en España 1959-1977*, Cuadernos para el Diálogo, Madrid.
- [23] NAVARRO RUBIO, M. (1991): *Mis memorias. Testimonio de una vida política truncada por el caso Matesa*, Plaza y Janés, Barcelona.
- [24] PASTOR, S. (1982): *El transporte marítimo en España: crecimiento, crisis y política económica. Bases para una ordenación económica del sector*, Tesis Doctoral, Universidad Complutense, Madrid.
- [25] PONS, M.^a A. (1999): «Capture or Agreement? Why Spanish Banking was Regulated under the Franco Regime, 1939-75», *Financial History Review*, 6, páginas 25-46.
- [26] PONS, M.^a A. (2001a): «Banca e industria en España. 1939-1985: la influencia de la banca universal en el crecimiento económico», *Revista de Historia Industrial*, 19-20, páginas 249-274, Barcelona.
- [27] PONS, M.^a A. (2001b): «Oligopolio y tipos de interés en la Banca española, 1942-1975», *Revista de Historia Económica*, XIX, 3, páginas 679-703, Madrid.
- [28] PUEYO SÁNCHEZ, J. (2003): «Oligopolio y competencia en la banca española del siglo XX: concentración económica y movilidad intra-industrial», *Revista de Historia Económica*, XXI, 1, páginas 147-195, Madrid.
- [29] REQUEIJO, J. (1983): «Los circuitos privilegiados de financiación y la reforma del Crédito Oficial», *Información Comercial Española, Revista de Economía*, 596, abril, páginas 78-81, Madrid.
- [30] SALAS, V. (1991): «Relaciones banca-industria en España y control del capital», en TORRERO, A. (dir.): *Relaciones banca-industria. La experiencia española*, páginas 135-173, Espasa Calpe, Madrid.
- [31] SALAS, V. (2002): *El gobierno de la empresa*, La Caixa, Servicio de Estudios, Barcelona.
- [32] TAMAMES, R. (1961): *La lucha contra los monopolios*, Tecnos, Madrid.
- [33] TAMAMES, R. (1968): *Los monopolios en España*, Zero, Algorta.
- [34] TAMAMES, R. (1977): *La oligarquía financiera en España*, Planeta, Barcelona.
- [35] TAMAMES, R. (dir.) (1975): *Anuario Económico y Social de España 1975*, Planeta, Barcelona.
- [36] TAMAMES, R. (1998): *Ramón de la Sota 1857-1936. Historia económica de un empresario*, LID Editorial Empresarial, Madrid.
- [37] TAMAMES, R. (2000): «Juan Lladó y Sánchez-Blanco», en TORRES, E. (dir.): *Los 100 empresarios españoles del siglo XX*, páginas 432-438, LID Editorial Empresarial, Madrid.
- [38] TORRERO, A. (1991): «Introducción general: la relación banca-industria y su proyección en España», en TORRERO (dir.): páginas 11-33.
- [39] VALDALISO, J. M.^a (1993): *Desarrollo y declive de la flota mercante española en el siglo XX: Historia de la Compañía Marítima del Nervión (1907-1986)*, Fundación Empresa Pública-Programa de Historia Económica, Documento de Trabajo 9.305, Madrid.
- [40] VALDALISO, J. M.^a (2002): «Grupos empresariales, marco institucional y desarrollo económico en España en el siglo XX: los negocios de la familia Aznar (c. 1937-1983)», *Revista de Historia Económica*, XX, 3, páginas 577-624, Madrid.
- [41] VELARDE FUERTES, J. (1967): *Sobre la decadencia económica de España*, Tecnos, Madrid.
- [42] ZOIDO, M. E. (1998): «Un estudio de las participaciones accionariales de los bancos en las empresas españolas», *Investigaciones Económicas*, XXII, 3, páginas 427-467, Madrid.