

# **ANÁLISIS FINANCIERO EN EL LARGO PLAZO DE UNA EMPRESA DE SERVICIOS: LA COMPAÑÍA DE TRANVÍAS DE LA CORUÑA (1901 - 1963)**

Carlos Piñeiro Sánchez

Departamento de Economía Financeira e Contabilidade. Universidade da Coruña

Revista Galega de Economía Vol. 5, nº 1, 1996: 181 - 198

## **Abstract**

Durante muchas décadas, la compleja naturaleza de los servicios públicos ha hecho de ellos objeto preferente de investigación por especialistas de distintos campos de conocimiento; los historiadores han analizado el patrón general de su creación y juristas, economistas y hacendistas han tratado de identificar sus condiciones básicas de eficiencia y los niveles óptimos de prestación para, finalmente, justificar su existencia, pero parece existir un vacío en cuanto a la investigación microeconómica de las empresas de servicios públicos. Este artículo presenta las conclusiones más destacables de mi investigación sobre la financiación, el patrimonio y la explotación de la Compañía de Tranvías de La Coruña, un avance de nuestro trabajo sobre la creación y desarrollo de los servicios públicos en el que afloran las líneas maestras de la explotación del servicio de transporte público urbano en esta ciudad a lo largo de la primera mitad de siglo.

## **Palabras clave**

Servicios públicos, tranvías, financiación, contabilidad, historia, España

# ANÁLISIS FINANCIERO EN EL LARGO PLAZO DE UNA EMPRESA DE SERVICIOS: LA COMPAÑÍA DE TRANVÍAS DE LA CORUÑA (1901 - 1963)

Carlos Piñeiro Sánchez

Departamento de Economía Financeira e Contabilidade. Universidade da Coruña

## 1. INTRODUCCIÓN

Desde mediados del s. XIX la iniciativa privada desarrolló en régimen de concesión administrativa muchos servicios públicos básicos que, como el suministro de agua y electricidad o el transporte urbano, resultan imprescindibles para garantizar el desarrollo social, industrial y comercial urbano incluso en ciudades periféricas de tamaño medio como A Coruña<sup>1</sup> pero que los Ayuntamientos no prestaban por las limitaciones competenciales impuestas por las Leyes Municipales de 1870 y 1877 y/o por las características de la inversión requerida (NÚÑEZ, 1995). Uno de los objetos comunes de esta incipiente "externalización" fueron los transportes públicos urbanos, debido a la complejidad intrínseca de la gestión del servicio y a las especialidades de la inversión requerida, en particular su cuantía y el prolongado período de recuperación.

Este artículo presentamos los principales resultados de nuestra investigación acerca de la *Compañía de Tranvías de La Coruña*, una sociedad anónima privada que desde el año 1903 presta en esta ciudad el servicio de transporte urbano<sup>2</sup>. Pretendemos analizar la situación económico - financiera de la empresa, su equilibrio patrimonial y el rendimiento de la explotación desde su constitución en 1901 hasta mediados de los años 60, en que acaban los archivos históricos de la empresa, y explicar con base en ello las decisiones que condujeron a la creación de la red tranviaria

---

<sup>1</sup> Propulsada por el movimiento comercial del puerto, en 1857 A Coruña era ya la primera ciudad de Galicia con 27.000 habitantes censados, superando a Santiago; en 1877 alcanza los 33.000 y en 1887 los 37.000.

<sup>2</sup> Este trabajo se encuadra en el proyecto *Génesis y desarrollo de los servicios públicos municipales en la ciudad de A Coruña 1850-1935*, desarrollado por el Departamento de Historia e Institucións Económicas de esta Universidad, y que investiga el proceso de creación de los servicios públicos en A Coruña entre 1850 y 1935. Este proyecto ha disfrutado de financiación de la Xunta de Galicia durante el bienio 1994 - 95 (XUGA 10002A94).

coruñesa, su ampliación a la periferia y sus transformaciones, primero para introducir la tracción eléctrica y en los años 40 para sustituir los tranvías por trolebuses y autobuses.

## 2. FUENTES DOCUMENTALES

### 2.1. DOCUMENTACIÓN CONSERVADA

Con la sola excepción del bienio de cesión a capital belga (1907 - 1909), en que la dirección se desarrolló en Bruselas, la sede administrativa de la Compañía ha radicado durante sus casi cien años de vida en A Coruña, y probablemente a ello debemos que en la actualidad disponga de un amplio archivo histórico en el que hemos podido consultar, entre otra, la siguiente documentación, correspondiente al período 1901 - 1966:

- Balances anuales originales de 1901 a 1936, incluyendo el Balance de apertura de 1901, consignado inmediatamente después de la constitución de la Sociedad, y que sirve de punto de partida para su Contabilidad.
- Los inventarios anuales de materiales y repuestos en los que se especifican minuciosamente todas las herramientas y utensilios adquiridos por la empresa. Junto a ellos se consignan la línea a la que están adscritos<sup>3</sup>, su coste original y, en algunos casos, el estado de conservación. Los inventarios son sistemáticos, precisos y extensivos salvo en el período de gestión belga, en el que los Balances de cierre y apertura presentan el valor del inmovilizado agregadamente.
- Varios mayores y libros de obras.
- Memorias presentadas por el Consejo de Administración a las Juntas de Accionistas entre 1901 y 1957, salvo las correspondientes a los períodos 1907- 1912 y 1931-32
- Libros de Caja desde 1913 a 1957.
- Libros de Actas de las Juntas de accionistas de 1901 a 1957.
- Actas del Consejo de Administración de 1901 a 1966.

---

<sup>3</sup>Todos los materiales figuran inventariados en atención a la línea de cuya infraestructura forman parte, en el caso de los inmovilizados, o en la que son utilizados, en el caso de las herramientas y materiales menores. El resto tiene la consideración de repuestos en almacén.

- Diversas estadísticas mensuales y anuales de explotación, escandallos de costes, presupuestos, tarifas, etc.

Superados los modelos personalista y materialista<sup>4</sup>, la Contabilidad de la Compañía de Tranvías tiene una estructura y mecánica internas muy semejantes a las de las contabilidades modernas. Los criterios de registro y valoración y el formato de los estados financieros son relativamente estables a lo largo del período considerado, si bien en 1952 se adaptan al modelo oficial previsto en la recién promulgada Ley de Sociedades Anónimas.

El sistema de registro se articula sobre el *principio de caja*, lo que hace innecesaria la periodificación de ingresos y gastos, pero ciertas excepciones en su aplicación comprometen gravemente la fiabilidad de los estados financieros. Un caso particularmente grave es el de cuenta de Capital Social cuyo importe, atendiendo al principio de caja, debería representar el capital emitido, suscrito y hecho efectivo por los accionistas; sin embargo, su saldo engloba el capital nominal en sentido genérico, de forma que bajo un mismo epígrafe aparecen, junto a la parte suscrita, títulos en autocartera e incluso series de acciones que no han sido puestas en circulación por cuanto no han sido siquiera emitidas; ninguno de ellos constituye capital en sentido estricto ya que carecen de respaldo patrimonial alguno<sup>5</sup>.

El Activo aparece jerarquizado de mayor a menor plazo de permanencia, del inmovilizado a los créditos corrientes y la tesorería, y se emplean técnicas como la activación de gastos amortizables (constitución, emisión de títulos, y ampliación de capital), la activación de las mejoras del inmovilizado, y el registro como activo de derechos intangibles como las concesiones administrativas. Se registra asimismo la amortización económica del activo depreciable, aunque hasta bien entrados los 50 la Cuenta de Resultados padece cierta confusión entre amortizaciones económicas y dotación de reservas, por una parte, y entre amortización financiera y gastos financieros, por otra.

---

<sup>4</sup>FERNÁNDEZ PIRLA, 1967, pp. 64-70.

<sup>5</sup>En la contabilidad del ejercicio 1920 figuran como capital ocho millones de pesetas, pero de ellos estaban en autocartera casi cinco millones, cuatro de los cuales no habían sido siquiera emitidos; de la parte suscrita (3.017.500 pesetas) estaban desembolsadas sólo 888.205 pesetas, de forma que la garantía real era sólo el 37,71% del capital nominal y, en realidad, estaba respaldado por bienes tangibles el 11,10% del mismo.

- a) Con frecuencia no existe una separación precisa entre las amortizaciones económicas y la autofinanciación de enriquecimiento: la empresa dota, con cargo a resultados<sup>6</sup>, varios fondos de amortización cuyos saldos se entremezclan año a año, lo que ha obligado a regularizar estas partidas de acuerdo con la información recogida en las Memorias y Actas.
- b) La amortización financiera, representativa de la cancelación de la deuda instrumentada en activos de renta fija, no constituye gasto pero en las cuentas de Resultados es tratada de forma indistinta a los intereses, lo que hizo necesario reconstruir los cuadros de amortización de todas las emisiones de obligaciones y bonos y regularizar las cuentas de Resultados para desglosar amortización financiera y gastos financieros, tanto los correspondientes a la emisión como los derivados de cuentas de crédito o descuento de efectos.

La composición del inmovilizado pone de manifiesto la existencia de una separación clara entre los activos productivos y aquellos otros que no contribuyen directamente a la prestación de los servicios de transporte. La inversión se contabiliza atendiendo a la línea a la que está adscrita, lo que nos ha permitido estudiar el desarrollo de las líneas en función del capital inmovilizado en cada una de ellas: vías, coches y vagones, estaciones y apeaderos, terrenos y, en su caso, instalación eléctrica. Sin embargo la cuenta de Resultados no ofrece esta información parcial, de manera que aspectos tan interesantes como la rentabilidad por líneas o trayectos o la creación de valor añadido han tenido que ser estudiados agregadamente para el conjunto de la explotación.

El Pasivo se organiza en tres masas patrimoniales genéricas: los recursos propios, el pasivo exigible, y un conjunto heterogéneo de partidas que incluye, entre otras, las amortizaciones económicas y las dotaciones al Montepío del Personal. Dentro del exigible se distinguen con precisión las deudas financieras de los créditos vinculados a la explotación - proveedores de materiales, personal y Hacienda Pública -.

---

<sup>6</sup> La dotación de fondos de amortización con cargo a Resultados era la práctica contable habitual en España hasta el establecimiento del nuevo marco jurídico mercantil en los ochenta y noventa.

### 3. METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

Los estados financieros de cada uno de los sesenta y cinco años fueron revisados para examinar los criterios de registro y prevenir posibles errores en la interpretación de las magnitudes y ratios financieras y patrimoniales. Fruto de ello se regularizaron las cuentas de Resultados en relación a las amortizaciones económicas y financieras, intereses y gastos financieros y las dotaciones a Reservas y autofinanciación de enriquecimiento. Al mismo tiempo, se redistribuyeron diversas partidas en el Balance, la Cuenta de Resultados y la propuesta de distribución del beneficio, entre ellas los dividendos a cuenta, la amortización del inmovilizado y la amortización de títulos de renta fija. Una vez depurados, los datos económico - financieros fueron tabulados en un modelo informático *ad hoc* que presenta la información alternativamente en forma transversal o de serie temporal y, al mismo tiempo, permite realizar sobre ellos diversos cálculos matemáticos y estadísticos.

Los datos fueron actualizados en atención al índice del coste de la vida<sup>7</sup> con objeto de convertirlos en pesetas constantes y limitar el efecto que la inflación provoca sobre los estados financieros clásicos, basados en el principio de coste histórico<sup>8</sup>: en general, el inmovilizado productivo está infravalorado porque su valor está medido en unidades monetarias históricas, y el resultado sobrevalorado precisamente porque la base de cálculo para las amortizaciones es menor que la real<sup>9</sup>. Esta adaptación es de la mayor importancia para la validez de nuestros resultados ya que a la amplitud temporal de nuestro trabajo se añade la bien conocida existencia de intensos procesos inflacionarios entre 1915 y 1920 y a partir de 1937.

A partir de estos datos se confeccionaron las series temporales relativas a los datos patrimoniales y de explotación más significativos y un grupo de ratios financieras de uso general,

---

<sup>7</sup>DE OJEDA EISELEY, A. (1988), pp. 61, 66-7 y 72-3. Se enlazaron dos series de precios, una del índice del coste de la vida y otra del índice de precios al por mayor, cuya correlación era extremadamente elevada (próxima al 99%).

<sup>8</sup>" *Toda la formulación contable reside en el postulado fundamental de la permanencia en el patrón monetario de medida, es decir, en la estabilidad monetaria. Cuando ésta se altera, la contabilidad pierde su significado, su función representativa y pasa a exponer un conjunto heterogéneo de valores no comparables entre sí, porque vienen expresados en distintas unidades monetarias de medida que están dadas por los diversos poderes de adquisición del dinero correspondientes a las fechas en que fueron realizadas las inversiones*" (FERNÁNDEZ PIRLA, 1967, p. 361).

<sup>9</sup>SENÉTERRE, 1983, p. 19.

previamente adaptadas a las especialidades de la documentación y de la propia empresa para garantizar su representatividad. Sin embargo, y a pesar de cubrir un abanico relativamente amplio de áreas financieras críticas, los resultados del análisis de ratios deben interpretarse a la luz del entorno en que se producen: el contexto social, demográfico y económico general, la evolución de la explotación y el equilibrio patrimonial general de la empresa, las deliberaciones del Consejo de Administración y las Juntas de Accionistas, las relaciones de la Compañía con las Administraciones Públicas y los proyectos de obras proporcionan el marco en que situar e interpretar los resultados numéricos del análisis financiero clásico, de ahí que este trabajo posea un marcado perfil histórico.

## 4. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN

### 4.1. CONSTITUCIÓN Y PRIMER ESTABLECIMIENTO

En su sesión del 7 de Marzo de 1884 el Ayuntamiento de A Coruña estableció las bases legales para la creación de una línea urbana de tranvías que enlazaría Puerta Real con la Estación de Ferrocarriles y el balneario de Riazor; esperaba con ello contribuir al desarrollo económico de la ciudad, que arrastraba varias décadas de crisis provocada por la pérdida del privilegio de comercio ultramarino (1778), la independencia de las colonias americanas (1810 - 1822) y el escaso dinamismo de la burguesía gallega, cuya actividad comercial no bastó para relanzar la economía local. El proyecto definitivo, aprobado por el Ministerio de Fomento el 27 de Diciembre de 1895, contemplaba una línea que enlazaría los dos extremos de la ciudad a lo largo de la Pescadería, un pujante barrio comercial, y el llamado Camino Nuevo (la actual calle de Juan Flórez), un área en expansión en el seno de los proyectos del ensanche, al tiempo que contribuiría a superar el secular aislamiento de la *Ciudad Vieja*<sup>10</sup> y abrir una nueva vía de entrada y salida de la ciudad.

La Sociedad Anónima *Compañía de Tranvías de La Coruña* fue constituida por escritura pública otorgada el 3 de Diciembre de 1901 ante el notario D. Rafael Pérez Santamarina, con un capital de 350.000 pesetas y el objeto social de explotar las líneas urbanas de tranvías de aquella

---

<sup>10</sup>La *Ciudad Vieja* es el germen de la ciudad de A Coruña, un recinto amurallado cuyas defensas no fueron derribadas hasta 1840 a pesar de que causaban graves trastornos al tráfico comercial: "se reconoció la necesidad de unir las dos partes que forman esta hermosa ciudad, derribando la muralla que las divide y que es conocidamente inútil como obra de defensa, después que la de la Pescadería formó la mayor, la más hermosa y más rica parte de la población" (Bando Municipal del 3 de Octubre de 1840, cit. en BARREIRO, 1986, p. 392). Los muros de la Pescadería subsistieron hasta 1869.

ciudad en régimen de concesión administrativa. Sin embargo, por entonces la concesión administrativa tenía ya un titular<sup>11</sup>, y la Compañía se vio obligada a adquirirla de éste a cambio de 22.250 pesetas; el pago se hizo mediante la entrega de acciones de la propia empresa, lo que evitó un desembolso en efectivo que la empresa difícilmente podría haber afrontado habida cuenta de sus escasos recursos económicos: la compañía nació con un capital idéntico al presupuesto de capital del proyecto<sup>12</sup> y sólo dos años después fue necesario ampliar el capital hasta 500.000 pesetas con objeto de hacer frente a las inversiones y gastos. Al momento de constituirse la empresa recibió del Ayuntamiento un terreno para la instalación de cocheras y la exención de todos los tributos locales mientras durase la concesión, todo lo cual fue valorado en 50.000 pesetas y contabilizado bajo el epígrafe de *Concesión*.

Tras más de un año de obras la Compañía inició su actividad en 1903, con 3.407 metros de vía y nueve coches de tracción animal que enlazaban Puerta Real con Monelos. En 1904 se abrieron al tráfico el ramal de la Estación de Ferrocarriles y la línea de San Andrés, las últimas obras de entidad hasta la transformación de las líneas a partir de 1912.

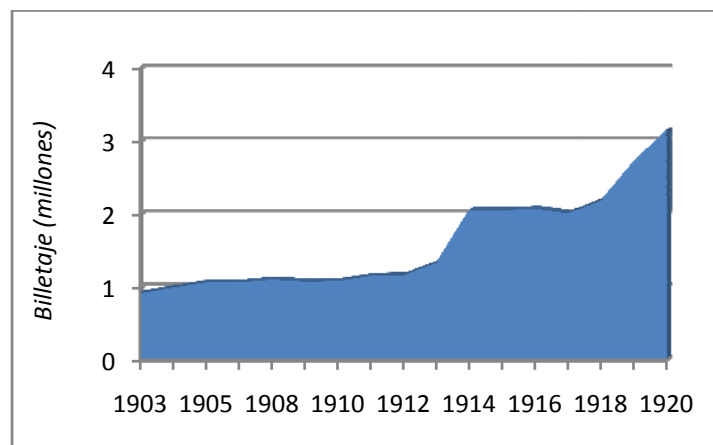


Ilustración 1. Número de viajeros (billeteaje) (1903 - 1920)

<sup>11</sup>El ingeniero corués D. José Luis Cortón Viqueira.

<sup>12</sup>En efecto, el valor del capital era idéntico al presupuesto del capital del proyecto, 350.000 pesetas corrientes, pero a este importe habría que añadir los gastos corrientes de explotación, entre ellos los de personal, mantenimiento de los materiales y la manutención, limpieza y sanidad de los animales de tiro. Por otra parte, a fin de año estaban suscritas sólo 294.250 pesetas.



La gran aceptación del servicio hizo que el Consejo se plantease ya en 1904 la sustitución de la tracción animal por tracción eléctrica, por lo que en Julio de 1904 la Compañía acordó ampliar su capital social hasta 1.500.000 pesetas y emitir 400.000 pesetas en forma de obligaciones. Sin embargo, la operación fracasa en 1905 ante falta de interés de los capitalistas locales y el público en general<sup>13</sup>, abriéndose una discusión sobre la conveniencia de ceder el negocio a nuevos propietarios. Analizadas las propuestas recibidas<sup>14</sup>, el 1 de Octubre de 1905 se

aceptó la de un grupo de accionistas belgas representados por el Sr. M. Lecoq, acuerdo que fue refrendado por la Junta de Accionistas el 11 de Noviembre de 1905 una vez que aquél se comprometió formalmente a construir el tramo de O Burgo y electrificar la totalidad de los tramos urbanos. El 7 de Marzo de 1907 se constituyó en Bruselas la *Sociedad Anónima de los Tranvías Eléctricos de Galicia*, una sociedad interpuesta con un capital de un millón de francos que, tras adquirir la totalidad del Activo y el Pasivo de la *Compañía de Tranvías de La Coruña*, integró también las concesiones del tranvía de Vigo; las acciones antiguas fueron intercambiadas por acciones de la nueva empresa, y se entregó una prima en efectivo a sus titulares<sup>15</sup>, convirtiéndose la *Compañía de Tranvías de La Coruña* en uno más de los múltiples casos de inversión de capitales extranjeros en empresas españolas de servicios a lo largo del siglo XIX y primeros años del XX<sup>16</sup>.

El bienio de gestión belga finalizó a principios de 1909<sup>17</sup> con fuertes protestas de los antiguos propietarios y los usuarios del servicio. Los archivos de la Compañía proporcionan muy poca información sobre este período, pero consta la reiteración de reproches por la falta de información por parte de los nuevos gestores, por las deficiencias del servicio, por los retrasos en las obras y, en

---

<sup>13</sup>Del nuevo capital emitido (un millón de pesetas nominales) a fin de 1905 quedaban en cartera 940.000 pesetas, más 4.250 pesetas de la ampliación del año 1903.

<sup>14</sup>A lo largo de 1905 se recibieron las ofertas de D. Enrique Romero "en nombre de una sociedad extranjera", del Sr Escoriaza (Zaragoza), de Ingarzua y Compañía (Bilbao) y de "un grupo de capitalistas de Florencia" (*Actas de la CT, 1905 y 1906*). Aunque la documentación analizada no hace mención expresa de ellas, las Memorias sugieren que hubo otras propuestas que no se tuvieron en consideración, probablemente porque no eran económicamente competitivas.

<sup>15</sup>Cada acción de la serie A (500 pesetas nominales) fue intercambiada por 2 acciones nuevas de 250 francos y 50 pesetas en efectivo; cada acción de la serie B (250 pesetas nominales) por una acción nueva y 25 pesetas en efectivo.

<sup>16</sup>BRODER, A. (1976), p. 53.

<sup>17</sup>El proyecto de reversión preveía la recuperación de las acciones de la sociedad belga y el pago a los capitalistas belgas de los desembolsos realizados durante el bienio 1907 - 1909: coste de las mejoras realizadas en la línea de los Cantones y Monelos, los importes ofrecidos como prima de las acciones nuevas, las cancelaciones de deuda y los gastos extraordinarios y de explotación en que hubieran incurrido para el sostenimiento del negocio.

particular, porque a pesar de existir un proyecto para la introducción de la tracción eléctrica, todas las líneas urbanas tenían aún tracción de sangre<sup>18</sup>.

Con los problemas de estructura financiera agravados, la explotación no había experimentado mejoras apreciables: aunque la longitud total de la red había crecido más del 50% el kilometraje se mantenía prácticamente estable; la recaudación, que en pesetas constantes de 1913 había aumentado un 13% en sólo tres años, se había estancado y los gastos de explotación crecieron nuevamente a pesar del estricto control al que fueron sometidos desde 1906, de forma que el año 1908 se cerró con pérdidas en la explotación.

## **4.2. ELECTRIFICACIÓN DE LAS LÍNEAS URBANAS (1910-1925)**

Fracasada la aventura belga, el capital local retomó el proyecto de electrificación diseñado en el bienio de cesión y abordó nuevamente el problema de la financiación; el capital fue ampliado en 1911 hasta un millón de pesetas y, tras intensas gestiones se contrataron los materiales con diversas empresas europeas<sup>19</sup> y el suministro de energía con un proveedor local, *Electra Industrial Coruñesa*, a la espera de que la empresa dispusiese de los medios necesarios para autoabastecerse.

En Octubre de 1913 entró en servicio el primer recorrido electrificado de la ciudad, entre Puerta Real, el barrio de Monelos y la Estación de Ferrocarril, pero las obras en el resto de la red tuvieron que paralizarse hasta el final de la guerra en Europa en 1918 debido a las dificultades observadas en la importación de materiales, en particular de los equipos eléctricos. En 1921 se inauguró el cambio de tracción de línea de San Andrés y dos años después se abrió a la explotación la línea de Sada, un proyecto presupuestado en 1920 en 4,5 millones de pesetas corrientes<sup>20</sup> que

---

<sup>18</sup>En ese momento existían ya en España varios trayectos servidos por tranvías eléctricos: en 1896 había abierto la línea entre Bilbao y Santurce; Madrid electrificó sus líneas urbanas entre 1898 y 1901 y Gijón, una ciudad de características análogas a A Coruña, había cambiado su tracción en 1909, gracias al arrendamiento de la explotación de sus líneas a Compagnie d'Electricité Thomson Houston de la Méditerranée, sociedad belga domiciliada en Bruselas (ALVARGONZÁLEZ, 1990).

<sup>19</sup>A pesar de que la Compañía había nacido con la expectativa de electrificar sus líneas, los raíles y cambios instalados sólo diez años antes tuvieron que ser sustituidos por otros nuevos porque no se había tenido la previsión de emplear materiales capaces de soportar el peso de los coches eléctricos y de sus vagones - la tracción eléctrica exige que vías y soldaduras estén en perfecto estado con objeto de prevenir su deterioro prematuro y pérdidas de energía -. Las vías y cambios fueron contratados con Orenstein y Koppel (Gijón), el instrumental eléctrico con Siemens y las carrocerías con Carde y Escoriaza (Zaragoza).

<sup>20</sup>A precios de 1913, el presupuesto de la línea de Sada era de 1,5 millones de pesetas pero en 1926, tres años después de su apertura, la inversión comprometida superaba los 3 millones de pesetas constantes de 1913.

contemplaba una comunicación estable mediante un servicio semejante a los actuales trenes de cercanías, basado en tracción eléctrica.

En efecto, a lo largo de la segunda mitad del s. XIX muchas de las villas de la costa entre A Coruña y Betanzos fueron elegidas como lugar de veraneo por la burguesía coruñesa, y se observaba ya un movimiento creciente de viajeros que se desplazaban diariamente por razones de trabajo<sup>21</sup>. La franja costera registraba también una elevada concentración industrial: su posición estratégica entre dos importantes puertos pesqueros (Fontán - Sada y A Coruña), la proximidad al camino real de Madrid y el clima benigno de muchos de sus valles, favorecieron el desarrollo de industrias pesqueras, marisqueras y conserveras, harineras, hortofrutícolas, ganaderas y del curtido, etc. que servían los mercados de la ciudad y exigían un medio de transporte rápido y fiable que agilizase la distribución de sus productos. No es, por ello, inesperado hallar que la creación de la línea de Sada, y el despliegue de su tramo inicial hasta O Burgo, fuesen un objetivo recurrente en la estrategia de la empresa. En efecto la línea creó una fuerte dependencia en la industria local y proporcionó una elevada rentabilidad hasta que la crisis económica, la magnitud de la inversión comprometida, el peso del endeudamiento contraído para financiarla, y la competencia de los transportes mecánicos por carretera provocaron considerables problemas desde mediados de los años treinta, y pusieron en serio riesgo la supervivencia de la empresa.

La electrificación total de la red tranviaria no finalizó hasta 1929 ya que, abiertas las líneas de San Andrés y Sada, se crearon nuevos ramales y extensiones en las líneas urbanas, todos ellos electrificados: Peruleiro y Ciudad Jardín (1924), Plaza de Azcárraga (1925), Calle de A Torre (1929), etc.

---

<sup>21</sup> "Todos los autores elogian las excelentes y lujosas casas y quintas de recreo que bordean los caminos de acceso (...). Allí también se ubicaban algunas instalaciones fabriles, aunque muy modestas y artesanales (...) orientadas al mercado urbano. También tenía esta orientación una parte de la producción campesina que, utilizando los abundantes medios de transporte, se llevaba diariamente a los mercados de la capital" (PRECEDO, 1990, p. 69).

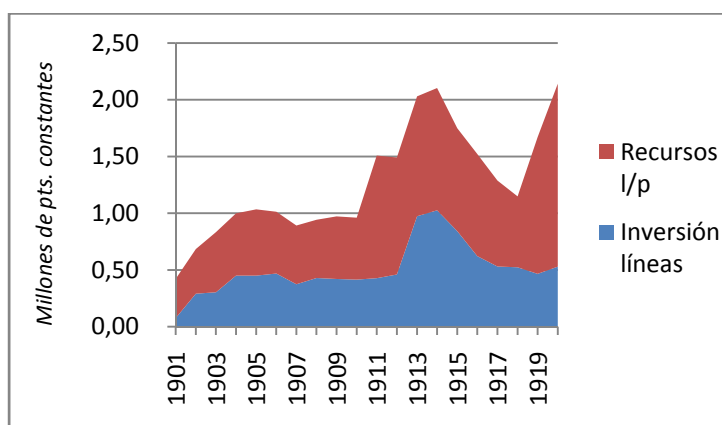


Ilustración 2. Inversión total en las líneas y recursos a l/p  
(A precios constantes de 1913; 1901 - 1920)

Desde el punto de vista financiero, el resultado del crecimiento de estas dos décadas no es del todo satisfactorio: entre 1901 y 1913 la inversión inmovilizada en las líneas se multiplicó por trece y los recursos permanentes por ocho; el activo circulante creció un 68% pero los pasivos a corto se triplicaron y los superaron de forma continua hasta los años cuarenta, determinando la existencia de un fondo de maniobra permanentemente negativo (Ilustración 3)<sup>22</sup> que habría llevado a la empresa a una suspensión de pagos - se estaban financiando inmovilizados con recursos a corto plazo - de no ser porque, mientras las entradas de tesorería eran diarias y continuas a lo largo del año, los desembolsos eran periódicos y previsibles. Este desequilibrio, unido a la falta de una política decidida de autofinanciación, a los excesos en el reparto de dividendos y a la deficiente capitalización, obligó a realizar varias emisiones de deuda con altos costes financieros que desde mediados de los años 30, coincidiendo con una crisis en la explotación, debilitaron notoriamente la cuenta de Resultados<sup>23</sup>. Obsérvese (Ilustración 4) que la ratio de endeudamiento se mantiene en

<sup>22</sup>Las especialidades financieras de las empresas de servicios han aconsejado que la cuantificación del capital circulante necesario u óptimo sea materia de un ulterior desarrollo de esta investigación.

<sup>23</sup>Con todo, debe tenerse en cuenta que la adquisición de deuda en períodos inflacionarios es financieramente beneficiosa dado que el valor de reembolso es cierto y se mide en unidades monetarias corrientes; a lo largo del periodo en que la deuda está en circulación la unidad monetaria pierde poder adquisitivo, de forma que la empresa consigue una ganancia implícita equivalente a la pérdida de valor de la moneda por causa de la inflación.

valores que podrían ser calificados de *reducidos* para una empresa con grandes inmovilizados, pero que ya a finales de la década crece por las primeras emisiones de deuda. Los problemas de liquidez de la Compañía se debieron a tres causas principales

1. En primer lugar, una gestión financiera orientada al *corto plazo*, que determinó una política errática de emisiones de capital y renta fija, empleadas a veces no como fuente de recursos a l/p sino como origen de recursos para satisfacer gastos corrientes<sup>24</sup>. En ningún momento se hicieron dotaciones de amortización económica suficientes y, aunque la tasa de reparto de dividendos fue el 55%, en promedio para todo el período estudiado, en muchos de los ejercicios se superó el 60% y en algunos el 80%<sup>25</sup>; no hubo por tanto una política decidida de autofinanciación, que podría haber amortiguado los efectos de la crisis de explotación de los años treinta.

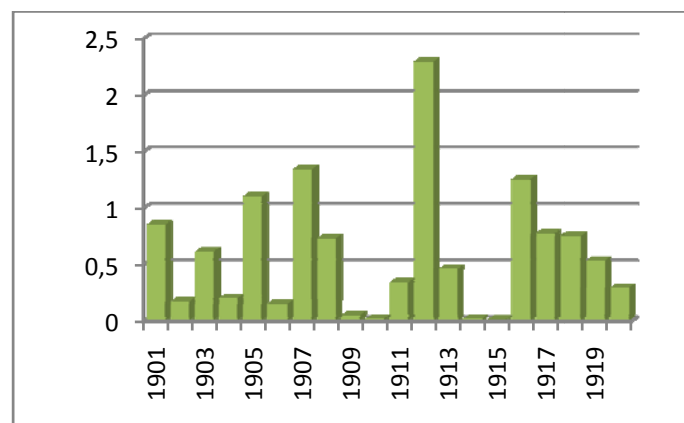


Ilustración 3. Ratio de liquidez (A precios constantes de 1913; 1901 - 1920)

2. En segundo lugar, la existencia de significativos *retrasos en el cobro de los dividendos pasivos y de una elevada autocartera*, hizo que una parte del activo que debería corresponder a bienes o

<sup>24</sup>El capital fue ampliado en 1903, 1905, 1910, 1918, 1919, 1920 y 1940, y se emitió deuda en 1913, 1921, 1927 y 1949, lo que sugiere la existencia de cierta imprevisión en cuanto a la financiación de la empresa y, en cualquier caso, constituye un catálogo de emisiones demasiado amplio para la capacidad capitalizadora de A Coruña.

<sup>25</sup>Entre 1934 y 1938 no se repartieron dividendos. Excluyendo estos cinco años, el promedio de distribución supera el 60%.

derechos reales fuese, en la práctica, ficticia o representase, en el mejor de los casos, un derecho de cobro de dudosa eficacia.

3. En tercer y último lugar, la fascinación ejercida sobre la empresa por la línea de Sada, un incierto proyecto cuyo valor contable final alcanzó casi ocho millones de pesetas, y que tuvo un efecto directo sobre la magnitud del capital circulante, el desequilibrio patrimonial, y la crisis del negocio en los treinta.

Con todo, del déficit de recursos a corto plazo no debe inferirse la existencia de un riesgo real e inminente no ya de quiebra, sino tampoco de suspensión de pagos. En ningún caso existió riesgo de quiebra o insolvencia definitiva, ya que la ratio de garantía es sistemática y apreciablemente superior a uno y, aunque consta la suspensión temporal de algunos pagos, los retrasos no fueron directamente imputables al capital circulante sino a circunstancias absolutamente excepcionales<sup>26</sup>. La falta temporal de liquidez se relaciona con un desequilibrio entre los activos y pasivos circulantes que hace que, en el momento de ser éstos exigibles, no existan tesorería ni realizables suficientes para hacer frente a su pago; por contra, la insolvencia implica la existencia de un exigible total superior al activo real de la empresa, de forma que las deudas no pueden ser satisfechas íntegramente ni aún con liquidación total del activo.

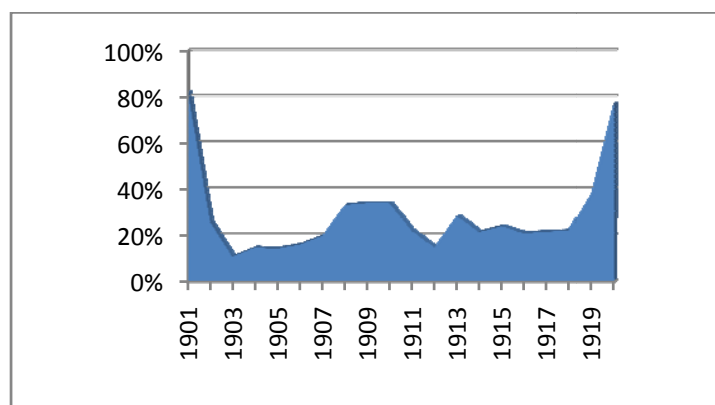


Ilustración 4. Ratio de endeudamiento (a precios constantes de 1913; 1901 - 1920)

<sup>26</sup>Los cupones de la renta fija en los meses de Octubre de 1936 y Enero de 1937 no pudieron ser satisfechos hasta 1938 debido a la situación creada por la sedición de Julio de 1936.

La ampliación y electrificación de la red urbana provocaron una gran expansión en la cuenta de Resultados, tanto en cuanto a los gastos como en cuanto a la recaudación que, impulsada por el crecimiento en el número de viajeros (más del 50% en 1914), la intensificación de los servicios y la introducción de abonos y tarifas especiales, creció en proporción muy superior a la de los gastos.

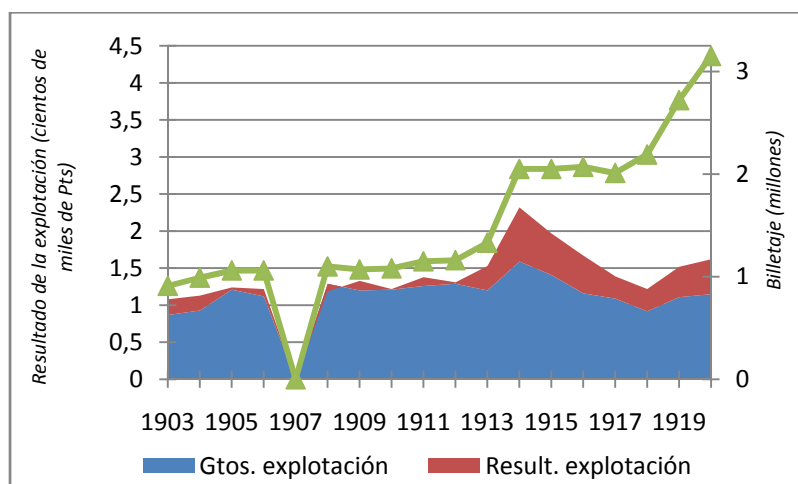


Ilustración 5. Desarrollo de la explotación a precios constantes de 1913 (1903 - 1920)

A partir de 1915 la recaudación en pesetas constantes disminuye a pesar de que el billeteaje se mantiene aproximadamente estable, lo que indica que el ingreso por viajero en pesetas constantes se redujo: las tarifas prácticamente no variaron y el ingreso por viajero en pesetas corrientes se mantuvo estancado en torno a 0,115 pesetas/viajero, mientras que el coste de la vida aumentó apreciablemente en el conjunto de la economía ya en 1915 (siempre con la hipótesis de que el índice empleado en la deflación represente, en efecto, la variación general de precios en A Coruña) de forma que la recaudación, a pesar de crecer en pesetas corrientes, tenía un valor cada vez menor, a precios de 1913.

Los efectos de la electrificación se manifiestan más claramente en los resultados por kilómetro recorrido. En pesetas corrientes los gastos por kilómetro experimentan una fuerte caída a partir de 1913 debido a la mayor eficiencia comparativa de la tracción eléctrica en relación a la tradicional de sangre, pero en 1917 la tendencia quiebra por causa de los conflictos sociales, el

aumento de los costes salariales, la escasez de materiales provocada por la guerra en Europa y la falta de proveedores nacionales, mientras que el ingreso por kilómetro se mantiene prácticamente estable; a partir de 1920 los gastos aumentan en menor proporción que el kilometraje pero la recaudación muestra un comportamiento más elástico de forma que, en términos reales, el resultado por kilómetro mejora, a lo que también contribuyó el debilitamiento de la inflación en 1921.

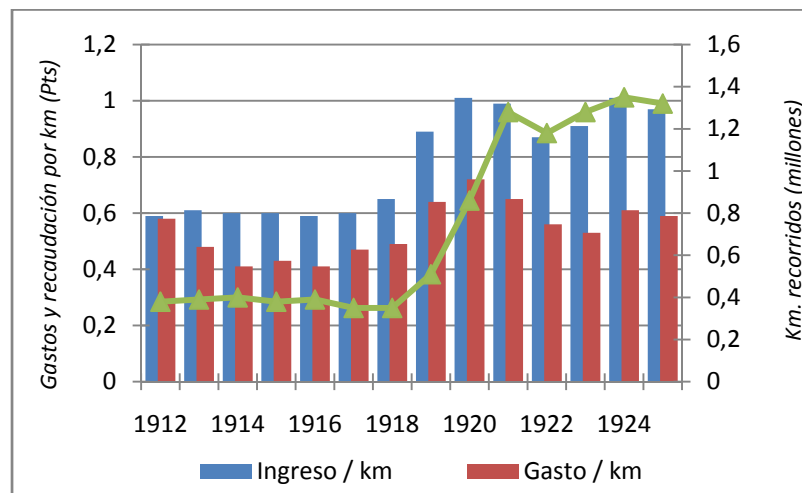


Ilustración 6. Recaudación y gastos por kilómetro a precios constantes de 1913 (1912-1925)

La mejora en las condiciones de explotación experimentada a partir de 1913 permitió reforzar la estructura patrimonial con la dotación de Reservas, aunque ello no nos impide reafirmarnos en nuestra opinión de que la tasa de reparto de dividendos fue excesiva hasta bien entrados los años treinta: por una parte, más de la mitad de los beneficios de dos décadas de excelente rendimiento no contribuyó en absoluto a reforzar la consistencia financiera de la organización; por otra, la autofinanciación de mantenimiento fue en todo momento exigua en relación a la magnitud de la inversión, aún aceptando que su período de recuperación o *pay back* era necesariamente largo<sup>27</sup>.

<sup>27</sup>En términos reales, en 1930 estaba cubierto por amortizaciones sólo el 3,15% del inmovilizado amortizable, y cuando se acometió la segunda transformación de las líneas urbanas en los años 50 los fondos de amortización alcanzaban poco más del 10%, de forma que no sirvieron a su objetivo, facilitar la renovación de los materiales obsoletos por el uso o el progreso tecnológico.



### 4.3. LA CRISIS DE LA EXPLOTACIÓN (1930-1940)

A lo largo de los años veinte el margen de explotación se expande gracias a la electrificación de los recorridos urbanos y, en particular, el efecto expansivo de la línea de Sada; los gastos de explotación representan poco más del 60% de la recaudación, casi nueve puntos porcentuales por debajo del valor de 1917, y el ingreso, tanto por viajero como por kilómetro recorrido, aumenta. Sin embargo, y junto a los problemas de equilibrio financiero reseñados más arriba, la intensificación del endeudamiento a lo largo de los años veinte hace que las cargas financieras representen una proporción cada vez mayor en el BAIT.

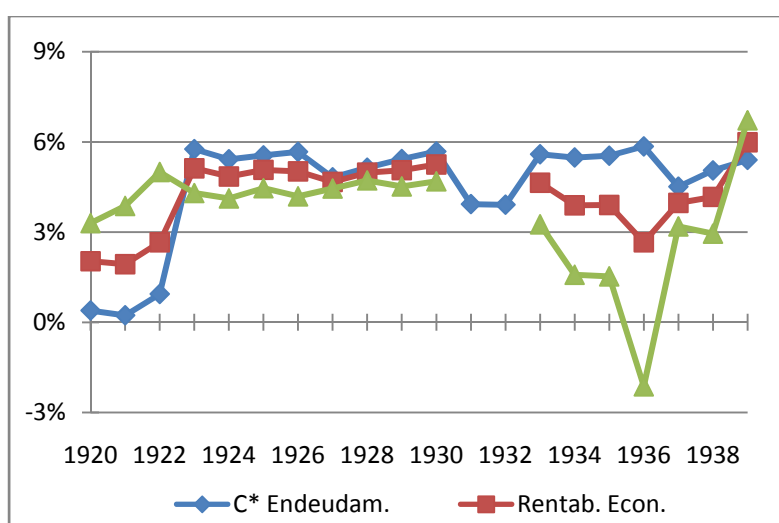


Ilustración 7. Coste promedio del endeudamiento y rentabilidad  
(A precios constantes, 1920 - 1939) <sup>28</sup>

Los gastos financieros no alcanzaban el 10% del BAIT a principios de la década, pero en 1923 suponían ya más del 60% debido a la puesta en circulación de renta fija para financiar la electrificación de la red urbana y las cada vez mayores inversiones demandadas por la línea de Sada. La ratio de garantía cayó desde 5,58 hasta 1,5 y cada acción perdió casi las dos terceras partes de su valor real porque el endeudamiento, que se había mantenido en niveles relativamente modestos, creció 55 puntos porcentuales en el bienio 1918-20 y no bajó del 125% de los recursos propios hasta 1940. El creciente peso de las cargas financieras en la cuenta de resultados hizo que

<sup>28</sup>No disponemos de datos del beneficio para los años 1931 y 1932.

el coste promedio del exigible se situase ya en 1922 por encima de la rentabilidad sobre activos provocando un efecto de *palanca negativa* que hundió a la rentabilidad financiera; la presión del endeudamiento era soportable sólo en la medida en que la explotación proporcionase un margen suficientemente amplio como para sufragar las crecientes cargas financieras, lo que durante los veinte y treinta fue materialmente imposible.

Entre 1922 y 1927 los gastos de explotación crecieron un 73% y la recaudación estaba dando signos de debilidad, por lo que el Consejo buscó fuentes alternativas de ingreso: en 1926 se eliminaron los abonos en las líneas urbanas, los coches de la línea de Sada empezaron a lucir publicidad en 1928, y se intentó acceder al negocio de transporte de mercancías<sup>29</sup>, pero la empresa no logró que el ingreso aumentase por encima de los gastos. Desde principios de los años treinta se estancó el kilometraje y los gastos experimentaron un ligero crecimiento, mientras que los ingresos oscilaban irregularmente sin una tendencia clara; el coeficiente de explotación, que se había estabilizado en torno al 61%, creció en 1932 hasta el 66% en 1932 y el 68% en 1934. La situación se agravó aún más cuando en 1933 se generalizaron los autobuses piratas en la línea de Sada, que "*marchando delante de los tranvías invitan a los pasajeros a subir en ellos*"<sup>30</sup> y provocaron con ello graves quebrantos a la Compañía.

---

<sup>29</sup>Se intentó llegar a un acuerdo con la empresa concesionaria de las obras de ampliación en el puerto para que la Compañía se encargase del transporte de piedra desde una cantera próxima, pero el servicio fue encomendado a la Compañía de Obras y Construcciones.

<sup>30</sup>Memoria de la *Compañía de Tranvías de La Coruña*, ejercicio 1933.

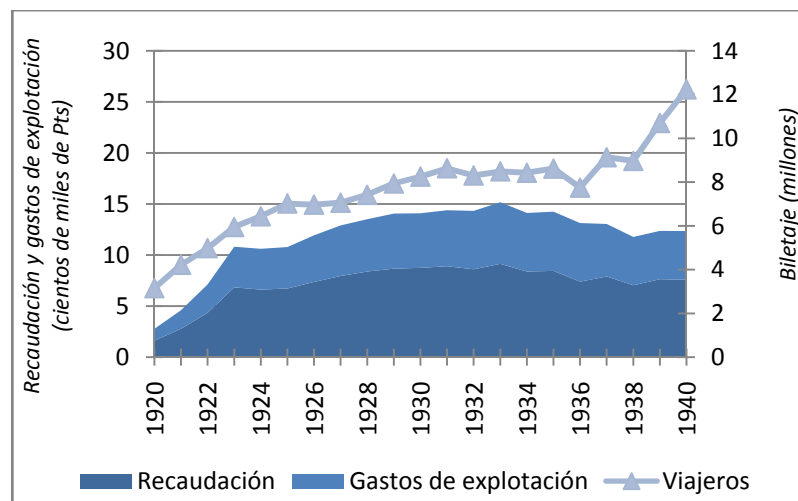


Ilustración 8. Explotación en pesetas constantes de 1913 (1920 - 1940)

La situación se mantuvo hasta el estallido de la guerra en 1936, que provocó una notable contracción en el billeteaje y la recaudación<sup>31</sup>; también el kilometraje se redujo, pero los gastos se comportaron de forma inelástica y prácticamente no variaron de forma que el margen de explotación, recortado en un 56%, no fue capaz de absorber los gastos financieros<sup>32</sup>. También la distancia total recorrida por los tranvías disminuyó apreciablemente desde 1936 (más del 11% en cuatro años), en parte por un intento de reducir los gastos corrientes de explotación pero también por las restricciones en el suministro eléctrico debidas a la guerra, que no se superaron hasta mediados de los cuarenta, por las adversidades meteorológicas, y por otras causas externas al negocio<sup>33</sup>.

En términos generales, recaudación y gasto venían siguiendo tendencias más o menos semejantes desde 1920. Sin embargo, a partir de 1936 el incremento general de precios en la economía hace que la recaudación en pesetas constantes se reduzca a pesar del crecimiento del billeteaje porque, nuevamente, las tarifas de los tranvías no son actualizadas en una proporción

<sup>31</sup>Respectivamente, 10% y 12,5% en pesetas constantes de 1913.

<sup>32</sup>Los gastos financieros representaron un 132% del BAIT, de forma que el ejercicio se cerró con unas pérdidas de 52.000 pesetas constantes de 1913 que, sumado el impuesto sobre el beneficio, se elevaron a 63.000 pesetas.

<sup>33</sup>La Memoria del ejercicio 1938 da cuenta de una "reducción de los servicios por disposición superior" y por la sequía entre los meses de Julio y Septiembre que, temporalmente, obligaron también a sustituir los tranvías por autobuses en la línea de Sada; buena parte de la energía eléctrica suministrada a la ciudad tenía origen hidráulico.

equivalente al aumento de precios: el ingreso por viajero en pesetas constantes invirtió su tendencia a partir de 1934, primero debido a una pequeña reducción en la recaudación por viajero en pesetas corrientes<sup>34</sup> y a partir de 1936 por un intenso proceso inflacionario que recortó el ingreso real por pasajero porque la negativa de la Administración a autorizar actualizaciones en las tarifas<sup>35</sup> impidió reforzar el ingreso unitario corriente.

#### **4.4. LA RECUPERACIÓN DE LA EXPLOTACIÓN Y EL SEGUNDO CAMBIO DE TRACCIÓN**

Tras una semana de algaradas callejeras las tropas sediciosas dominaban la ciudad ya el día 24 de Julio, y la subsiguiente "normalización" de la vida social y comercial permitió que la explotación se estabilizase en los primeros meses de 1937: se expidieron más de nueve millones de billetes, un 18% más que el año anterior y la cifra más alta de la historia de la Compañía hasta ese momento, la recaudación creció ligeramente y el coeficiente de explotación se recortó del 78% al 65%, de forma que la participación de los gastos financieros se redujo al 67% del BAIT.

Con el final de la guerra en 1939 mejoraron las condiciones de suministro y se percibían ya indicios de recuperación, pero sus efectos positivos fueron enjugados por el comportamiento de otros costes como los de mantenimiento y personal<sup>36</sup>. Al mismo tiempo la negativa de la Administración a autorizar importaciones provocaba una perentoria falta de repuestos, de forma que la Compañía se vio obligada a retirar coches de circulación y sobrecargar innecesariamente los que prestaban servicio. Para superar esta situación se solicitaron aumentos en las tarifas<sup>37</sup> y se

---

<sup>34</sup>En 1934 la recaudación se reduce un 6,05%, mientras que la contracción del billeteaje es mucho menor del 1%.

<sup>35</sup>Sólo se autorizaron revisiones en las tarifas de las empresas municipales o en los casos en que el aumento tuviese por objeto la compensación del crecimiento de los costes salariales.

<sup>36</sup>En la Memoria del ejercicio 1941 los administradores presentan el estado de los costes de personal y afirman que, además de aumentar el número de empleados, el coste laboral unitario se vio incrementado por el establecimiento de una nueva paga extraordinaria a principios de año, de forma que las cargas laborales pasaron entre 1940 y 1941 de 857.783,20 pesetas a 1.022.446,89 pesetas. Sin embargo, en pesetas constantes del año 1913 estos importes son 300.224,12 pesetas y 276.060 pesetas, respectivamente; dado que ha aumentado el número de empleados, la reducción del coste laboral en pesetas constantes debe atribuirse a una disminución del coste laboral unitario a precios constantes, lo que implica que el coste laboral en pesetas corrientes creció menos que el índice del coste de la vida. En este sentido, en 1941 los empleados de la Compañía habrían perdido poder adquisitivo a pesar de las mejoras salariales.

<sup>37</sup>Habida cuenta de que la CT explotaba las líneas de tranvías en régimen de concesión administrativa cualquier modificación en las condiciones básicas de explotación que afectase a las condiciones en que se presta el servicio (entre otras, las tarifas) requería previa solicitud y autorización por la Administración.

estudió la posibilidad de sustituir el sistema tradicional de tarifas por tramos por un sistema de billete único en las líneas urbanas.

A pesar de una ligera contracción en el pasaje se consiguió aumentar la recaudación<sup>38</sup>y, al tiempo, recortar el gasto por kilómetro, de forma que el ejercicio 1941 se cerró con el coeficiente de explotación más bajo de todo el período analizado: el 58,21%. Asimismo se ganaron más de dos puntos de rentabilidad económica y casi cinco de rentabilidad financiera, mientras que el coste de capital creció muy ligeramente, en gran medida gracias a la conversión de la deuda en capital en el año 1940; se eliminó así la pesada carga de los gastos financieros y se sentaron las bases para el restablecimiento del equilibrio financiero, pero al mismo tiempo se excluyó toda posibilidad de aprovechar la palanca financiera.

La crisis de la explotación de los tranvías había llevado al Consejo a iniciar en 1937 la explotación de diversas líneas de autobuses, pero las limitaciones impuestas por el régimen franquista a la importación de vehículos y materiales así como la carencia de carburantes y caucho durante la II Guerra Mundial obligaron a desistir temporalmente de su explotación. Como alternativa, en 1941 se diseñaron los primeros planes para la sustitución de los tranvías por trolebuses, en los que se contemplaban la progresiva transformación de todas las líneas urbanas en función de su rentabilidad y la creación de una línea de trolebuses a Sada, paralela a la tranvías actualmente en servicio. Este cambio en la orientación del negocio coincidió con la introducción de un estilo de dirección más conservador, que equilibró el fondo de maniobra y, con la transformación de la deuda en recursos propios en 1940, reestructuró el pasivo y la cuenta de Resultados. El negocio de los tranvías disfrutó de un pequeño período de estabilidad en el que el equilibrio patrimonial y el desarrollo de la explotación garantizaron un margen suficiente con un ingreso real creciente; sin embargo, desde 1945 la recaudación en pesetas constantes se redujo a pesar del aumento del ingreso por viajero en unidades corrientes porque las actualizaciones de tarifas no compensaron totalmente los efectos del proceso inflacionario desarrollado a lo largo de la segunda mitad de los cuarenta. La explotación de los tranvías era cada vez menos rentable<sup>39</sup>a pesar de los

---

<sup>38</sup>Un 33% en pesetas corrientes, pero menos del 3% a precios constantes.

<sup>39</sup>El ingreso por kilómetro cedió un 22% entre 1946 y 1951 y el ingreso por viajero casi un 12% en pesetas constantes, y el coeficiente de explotación creció casi cincuenta puntos porcentuales en el mismo período.

aumentos en las tarifas y la contención del kilometraje porque la caída en el billeteaje estaba arrastrando a la recaudación mientras que los gastos seguían comportándose de forma más bien rígida<sup>40</sup>, por lo que los trabajos para la sustitución de los tranvías se aceleraron y en 1949 se inauguró el primer trayecto servido por trolebuses, a lo largo de la calle de Juan Flórez dentro de la línea de Puerta Real a Monelos.

La caída en el billeteaje del negocio de los tranvías se intensificó con la apertura de la primera línea completa de trolebuses en 1951 y su extensión al resto de la red urbana (Fig. 9), y aunque el negocio de los tranvías entró en pérdidas en 1951 el margen de explotación pudo salvarse gracias al excelente rendimiento mostrado por las líneas de trolebuses (Fig. 10).

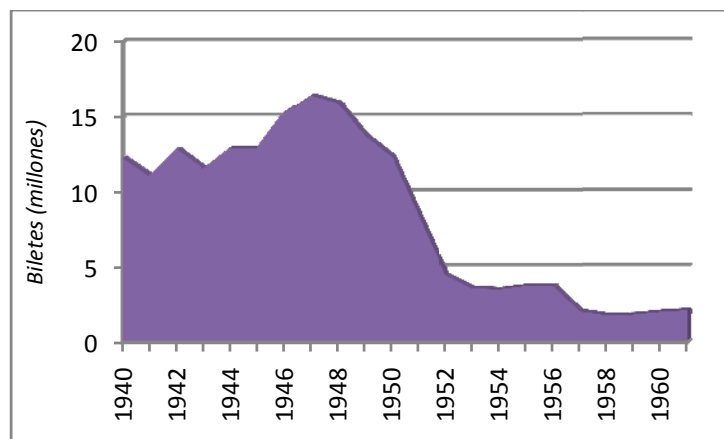
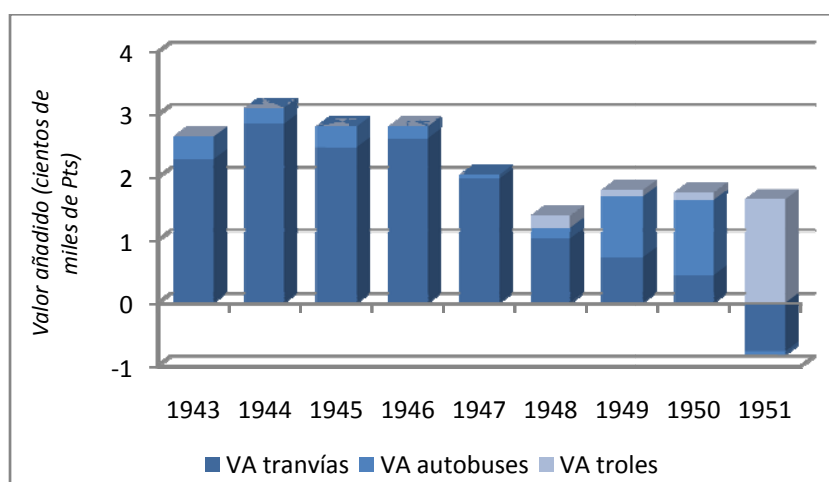


Ilustración 9. Billeteaje de las líneas de tranvías (1940 - 1961)

---

<sup>40</sup>Probablemente la causa última de este precoz declive se halla en el carácter fijo de muchos de los gastos de explotación, que socavaron la rentabilidad del negocio cuando el nivel de actividad y el ingreso se redujeron. La empresa esperaba reducir los costes variables de explotación estabilizando el kilometraje, pero el peso de otros capítulos como los gastos de personal no permitió reajustar completamente la estructura de costes.



**Ilustración 10. Valor añadido por cada negocio a precios constantes del año 1913 (1943 - 1951) <sup>41</sup>**

La insuficiencia de tarifas llevó a la Compañía a hacer constar su derecho a abandonar la línea de Sada y reservarse la recuperación del material, aunque finalmente se aceptó mantener la actividad hasta Diciembre de 1953 a cambio de una actualización del 60%. Entre 1953 y 1954 la ocupación de los coches se contrajo un 50% por el efecto combinado del aumento de las tarifas y el establecimiento del sistema de tarifa única en las líneas urbanas, penalizador de los recorridos más cortos, y la línea de Sada devolvió un ROI del -11% por lo que, acogiéndose a un plan de incentivos diseñado por el Gobierno, la Compañía solicitó y obtuvo en 1956 autorización para sustituirla por una línea de autobuses, que fue inaugurada ese mismo año<sup>42</sup>.

<sup>41</sup>Desde 1952, coincidiendo con la introducción del nuevo modelo de Balance, la Compañía modifica su cuenta de Resultados y presenta de forma agregada los resultados de la explotación de las líneas de autobuses, trolebuses y tranvías, cortando la serie disgregada por negocios que mantenía desde 1941. Con todo, es claro que los trolebuses representaron una proporción creciente del valor añadido en perjuicio de los tranvías.

<sup>42</sup>Sabemos que todo el material de la línea de Sada fue redistribuido en el resto de las líneas de la Compañía o enajenado, pero nada podemos afirmar sobre el grado de recuperación de la inversión ya que ni las cuentas de Resultados ni las Memorias dan cuenta de él.

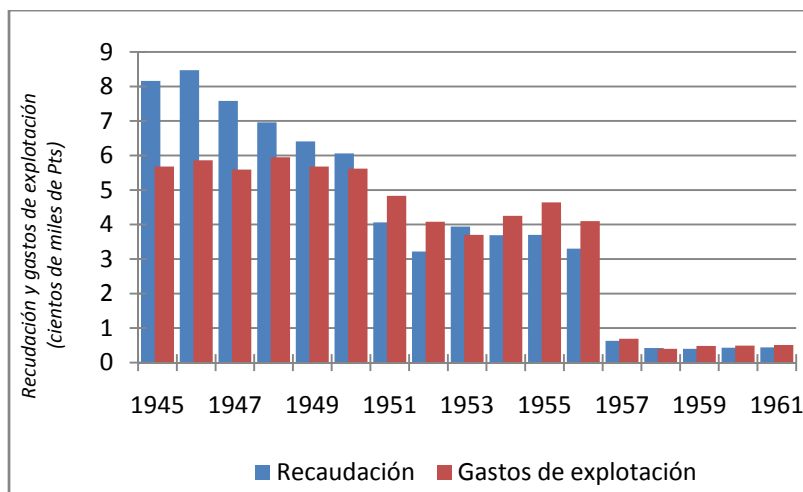


Ilustración 11. Ingresos y gastos de explotación En pesetas constantes de 1913 (1945 - 1961)

Una vez comprobada la rentabilidad de los trolebuses su uso se extendió al resto de líneas urbanas desde la segunda mitad de los 50 al tiempo que, atendiendo las demandas de los vecinos y el crecimiento de la ciudad, se crearon nuevas líneas. En 1957 quedaba en servicio sólo la línea de la Plaza de Mina a Ciudad<sup>43</sup>, sustituida en 1962 por una línea de trolebuses.

## 5. CONCLUSIONES

Aunque la Compañía había nacido con el objetivo claro de electrificar a la mayor brevedad posible sus líneas, explotó la tracción de sangre durante una década debido a la falta de medios financieros, arrastrada desde su constitución, la escasa iniciativa de la burguesía local y la indiferencia de los gestores belgas durante el breve período de cesión. Tras la recuperación de la Compañía se intentó una nueva ampliación de capital, que permitió la apertura de los primeros tramos electrificados a partir de 1913; en la década de los veinte, superadas la crisis política española y las dificultades de abastecimiento de equipos, se creó una red tranviaria urbana relativamente amplia complementada con un servicio periférico con tracción eléctrica funcionalmente análogo a los actuales trenes de cercanías, y que perseguía dos objetivos complementarios: desde el punto de vista operativo, impulsar el desarrollo de la cuenta de

<sup>43</sup>De la documentación analizada se infiere que esta línea estaba abierta al tráfico no por su rentabilidad económica sino por su utilidad social, y que existía la intención clara de sustituir en ella los tranvías por trolebuses tan pronto como las circunstancias técnicas y económicas lo permitiesen.



resultados mediante la adquisición de una base sólida de usuarios y convertirse en el principal medio de distribución para los productos de las industrias conserveras de la comarca; desde el punto de vista estratégico la línea proporcionaba a la empresa una posición de ventaja sobre cualquier eventual rival ferrolano o brigantino, y podría ser utilizada como punto de partida para el desarrollo, en el futuro, de una red de comunicaciones ferroviarias en toda la provincia de A Coruña.

Sin embargo, y a pesar de las sucesivas ampliaciones de capital, los recursos propios fueron insuficientes en relación a la magnitud de la inversión hasta bien entrados los 40, de forma que la Compañía recurrió a repetidas emisiones de renta fija que elevaron notablemente su endeudamiento; el peso de las cargas financieras provocó a lo largo de los años veinte un efecto de palanca financiera negativa, ya que el coste del endeudamiento superó a la rentabilidad del negocio, afectada por el estancamiento de la explotación, y redujo notablemente la rentabilidad final de los accionistas. Finalmente, la Cuenta de Resultados quiebra en 1936 por el efecto combinado de las cargas financieras y de la contracción del resultado de explotación y, aunque se recuperó con firmeza ya finales de la década, el Consejo inició las gestiones para sustituir los tranvías por autobuses y trolebuses, y diseñó un plan para reordenar el patrimonio de la empresa y mejorar su situación financiera: se reforzaron los recursos propios con la conversión total de la deuda en circulación, se eliminaron los desequilibrios de plazos en el activo y el pasivo y se optimizó la estructura de costes de explotación.

## Referencias bibliográficas

- Alvargonzález, R. M<sup>a</sup> (1990): *Los Tranvías de Gijón*. Compañía de Tranvías de Gijón. Gijón.
- Barreiro Fernández, J. R. (1986): *Historia de la ciudad de La Coruña*. La Voz de Galicia. A Coruña.
- Broder, A. (1976): "Les investissements étrangers en Espagne au XIXe siècle: méthodologie et quantification". *Revue d'Histoire Economique et Sociale* LIV, pp. 29-62
- Cava Mesa, B. (1990): *Historia del tranvía urbano en la villa de Bilbao (1884 - 1954)*. Ayuntamiento de Bilbao. Bilbao.
- Comín, F.; Martín Aceña, P. (1991): *Historia de la empresa pública en España*. Espasa Calpe. Madrid
- Fernández Pirla, J. M<sup>a</sup> (1967): *Teoría Económica de la Contabilidad*. Madrid.
- Núñez Romero - Balmas, G.: *Servicios urbanos colectivos en España durante la segunda industrialización: entre la empresa privada y la gestión pública*, en Comín, F.; Martín Aceña, P. (1995): *Empresas y empresarios en la historia de España* (en prensa)
- de Ojeda Eiseley, A. (1988): *Índices de precios en España en el período 1913 - 1987*. Banco de España. Servicio de Estudios: Estudios de Historia Económica número 17. Madrid.
- Precedo Ledo, A. (1990): *La Coruña. Metrópoli Regional*. Fundación Caixa Galicia
- Senéterre, A. (1983): *Contabilidad e inflación*. Deusto. Bilbao.