
TESIS DOCTORALES

TESIS DOCTORAL: **CONTENT ANALYSIS OF QUALITATIVE INFORMATION, EL ALCÁZAR (1928-93). AN INSTITUTIONAL APPROACH**

(Análisis de contenido de información cualitativa, El Alcazar (1928-93). Un ensayo institucional)

Autor: Alonso Moreno Aguayo

Director: Macario Cámara de la Fuente

Universidad de Jaén

Tribunal: Presidente: Salvador Carmona Moreno

Vocales: Fernando Gutiérrez Hidalgo

Marta Macías Dorissa

Ana Fialho Silva

Secretario: Manuel Cano Rodríguez

Fecha de la defensa: 23 de marzo 2012

Calificación: Sobresaliente cum Laude por unanimidad

PhD with European mention

ABSTRACT

Our research examines information provided by a private Spanish company, brewery El Alcázar, on the changes that have occurred over the period 1928–93, with the aim of advancing knowledge of accounting through historical analysis, and by studying the dependencies of the organization on its environment. More specifically, we apply thematic content analysis to the evolution of external information, "Memoria", i.e. the qualitative information contained in the annual report, which is in fact a management report (MR) to the shareholders, and internal information, i.e. the minutes of the Board of Directors (MBD) and the minutes of the Shareholder General Meeting (MSGM). We analyse them with the aim of studying whether the content of the documents adapts to the different institutional settings that the company has been through. Both documents are compulsory: MR by the Articles of Association and the minutes by the Commercial Code of 1885, *Código de Comercio de 1885*. However, our main reason for choosing these documents is their non-standard content. It allows considerable discretion to include content. This means that we can study the evolution

of information over time through changing social and institutional settings (Adams and McNicholas, 2007; Laine, 2009). Suddaby *et al.* (2009) identify a possible relationship between changes in the environment and institutional change, adding that this relationship can be tested by conducting content analysis of institutional texts such as annual reports. In our case, we apply an institutional approach, more specifically the New Institutionalism, as the framework for our research.

Our study has a number of respects that make it especially interesting. It departs from the prevailing Anglo-Saxon context of accounting history in international journals, and to a minor extent from the period most commonly analysed, 1850–1945 (Carnegie and Potter, 2000; Carmona, 2004). Our sources are three long series of information: MR and the two sets of minutes, MBD and MSGM. We know of no other use of this methodology to analyse minute documents such as these. MR or equivalent documents containing mainly qualitative information typical of annual reports have been studied under content analysis methodology. However, a series as extensive as ours is uncommon (Lewis *et al.*, 1984; Neimark and Tinker, 1986; Guthrie and Parker, 1989; Casasola Balsells, 2007). Moreover, our documents cover a period encompassing deep social, economic, cultural and political changes; in the latter case, they include republic, dictatorship and democracy. This allows the identification of different contexts or stages within which to analyse whether there are changes in the information brought about by changing institutional pressures (Meyer, 1986).

After contextualizing the case analysed at different levels – national, regional and sectoral – we define five different stages into which we divide the environment: 1st stage: Political instability (1928–39), 2nd stage: Dictatorship–Autarky (1939–59), 3rd stage: Dictatorship–Opening (1959–75), 4th stage: Democratic transition (1975–86), and 5th stage: Joining the EEC (1986–93).

According to the methodology, we have applied a thematic content analysis. Most studies using thematic content analysis in accounting have focused on analysing the presence or absence of one or more attributes or particular topics and have not intended to codify entire documents (Jones and Shoemaker, 1994), which was our intention in this study (as it was for Collins *et al.*, 1993 and Casasola Balsells, 2007).

Respecting to the analysis units, MR, MBD and MSGM constitute the sampling units. As the recording unit (and context), we selected the paragraph. In order to codify the recording units we defined a system of 13 categories (which in turn can be grouped in five): 1) Formal aspects, 2) Economic, political and social context, 3) Sector, 4) Staff, 5) Administration, 6) Provisioning, 7) Production, 8) Commercial, 9) Financial, 10) Performance for society and the environment, 11) Investments, 12) Results and 13) Future-forecast. Regarding the counting rules and coding methods, the sampling units have been coded manually by the author, using relative frequency as the unit, taking into account the following rules. A paragraph may contain more than one category; several categories within the same

paragraph have the same weight; and all paragraphs in the document have the same importance. To check the reliability of the system, we test for stability (test–retest, reaching a coefficient of agreement of 92.8%) and reproducibility (test–test, reaching a coefficient of agreement of 85.3% and a Scott's Pi of 82%).

After performing a detailed descriptive and graphical analysis of the MR, MBD and MSGM, we can say that, in the three documents under analysis, the predominant categories are "Formal aspects" and "Results". The categories "Investments" and "Results" are the only ones having both significant variation in tendency, and the same sign (negative) in the three documents. We can then say that these two categories are becoming less present over all the documents analysed.

We also conducted statistical non-parametric tests to analyse the evolution of the MR, the MBD and the MSGM through the five periods into which we have divided the context of El Alcázar. According to Meyer (1986), different environments may determine the amount of accounting information that a particular company or organization produces, beyond accepting the variation is determined by its intrinsic technical needs. Our results show that the content of the MR changes between the stages identified (particularly in 10 categories) to adapt to the pressures of different environments. Similarly, although to a lesser extent (nine categories), the content of the MBD changes between the stages identified to suit the context. The MSGM shows a lower ability to adapt to environmental pressures, albeit with significant change to the relative importance of eight categories over the five periods. Therefore, the MR is the document most responsive to environmental pressures as shown by the major changes over the different environments. We can thus argue that external information adapts more readily to environmental pressure than does internal information.

REFERENCES

Primary sources

Archive of Heineken España, SA Jaén's factory (formerly El Alcázar, SA)

- Management reports, 1957–92
- Minutes of the Board of Directors, 1928–93
- Minutes of the Shareholder General Meeting, 1929–93

Provincial Historical Archive of Jaén. Administración Central (5), Hacienda, Sociedades.

- N. 47.570. Administración Central (5), Hacienda, Balances. N. 20.104
- El Alcázar, SA. Management reports, 1929–56

Secondary sources

- Adams, C.A. and McNicholas, P. (2007)**, “Making a difference. Sustainability reporting, accountability and organizational change”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(3), pp. 382-402.
- Carmona, S. (2004)**, “Accounting history research and its diffusion in an international context”, *Accounting history*, 9(3), pp. 7-23.
- Carnegie, G.D. and Potter, B.N. (2000)**, “Publishing patterns in specialist accounting history journals in the English language”, *The Historians Accounting Journal*, 27(2), pp. 177-198.
- Casasola Balsells, M.A. (2007)**, *La carta del presidente como medio de legitimación: análisis longitudinal de la legibilidad y contenido de Cepsa (1930-2004) y Repsol-YPF (1987-2004)*. Ph.D. dissertation. Universidad Pablo de Olavide, Sevilla.
- Collins, W., Davie, E.S. and Weetman, P. (1993)**, “Management discussion and analysis: an evaluation of practice in UK and US companies”, *Accounting and Business Research*, 23(90), pp. 123-137.
- Guthrie, J. and Parker, L.D. (1989)**, “Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory”, *Accounting and Business Research*, 19(76), pp. 343-352.
- Jones, M.J. and Shoemaker, P.A. (1994)**, “Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability”, *Journal of Accounting Literature*, 13, pp. 142-184.
- Laine, M. (2009)**, “Ensuring legitimacy through rhetorical changes? A longitudinal interpretation of the environmental disclosures of a leading Finnish chemical company”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22(7), pp. 1029-1054.
- Lewis, N.R., Parker, L.D. and Sutcliffe, P. (1984)**, “Financial reporting to employees: the pattern of development 1919 to 1979”, *Accounting Organizations and Society*, 9(3/4), pp. 275-289.
- Meyer, J.W. (1986)**, “Social environments and organizational accounting”, *Accounting, Organizations and Society*, 11(4/5), pp. 345-356.
- Neimark, M. and Tinker, T. (1986)**, “The social construction of management control systems”, *Accounting, Organizations and Society*, 11(4/5), pp. 369-395.
- Suddaby, R., Gendron, Y. and Lam, H. (2009)**, “The organizational context of professionalism in accounting”, *Accounting, organizations and society*, 34(3/4), pp. 409-427.

Regulation

Real Decreto de 22 de Agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio, BOE n. 289, 10-16-1885 (Royal Decree dated August 22, 1885, which publishes the Commercial Code).

TESIS DOCTORAL: CIEN AÑOS DE HISTORIA ECONÓMICA DE UNA EMPRESA ELÉCTRICA: IBERDROLA

Autor: Elena Inglada Galiana

E-mail: elenaig@eco.uva.es

Director: Rafael Ramos Cerveró

Ponente: Begoña Busto Marroquín

Universidad de Valladolid

Tribunal: Presidente: Jorge Túa

Vocales: Esteban Hernández Esteve

Bernabé Escobar Pérez

Begoña Villarroya Lequericaonándia

Secretario: José Luis Mínguez Conde

Fecha de la defensa: 7 de mayo de 2012

Calificación: apto cum laude por unanimidad

RESUMEN

Esta tesis analiza las distintas etapas, desde 1901 hasta 2005, por las que fueron pasando las principales empresas eléctricas que han dado lugar a la actual Iberdrola, prestando especial atención a los años anteriores y posteriores a las fusiones.

Las fusiones se analizarán atendiendo a tres enfoques. En primer lugar se estudiarán haciendo un análisis de Balances y de la Cuenta de Resultados tres años antes de producirse las fusiones y tres años después, realizando para ello un análisis comparativo de ratios de naturaleza económica y financiera para cada período de fusiones, discutiendo los datos más relevantes que pudieron dar lugar a los diferentes valores tomados por esos ratios así como, se van a describir año a año, los hechos económicos y financieros mas sobresalientes cronológicamente.

En segundo lugar se estudian las diferencias que hay entre los valores teóricos y los valores de cotización antes y después de realizarse las fusiones, concluyendo como norma general que las fusiones sirvieron para beneficiar a los partícipes de las sociedades absorbidas.

Por último analizaremos el valor de cada empresa en el mercado antes y después de las fusiones observando como en algunos casos antes de la fusión la empresa estaba infravalorada en el mercado, incrementando su valor después del proceso de fusión.

La tesis propuesta en este trabajo consiste en establecer cómo posibles factores, tanto de tipo histórico, coyuntural o de tipo económico pudieron influir en la fusión de las empresas, así como el comportamiento de dichas empresas antes y después de las fusiones.

Haciendo un breve repaso histórico, llama la atención el hecho de que las fusiones se produjeran en un entorno económico inmerso en crisis económicas.

La primera fusión fue la de la empresa Hidroeléctrica Ibérica con Saltos del Duero en 1944 dando lugar a Iberduero. Esta fusión ocurrió en una época en la que España había salido de la Guerra Civil y todavía no había terminado la Segunda Guerra Mundial.

La segunda fusión de Iberduero con Saltos del Sil en 1973, coincide con la crisis del petróleo.

La tercera tuvo lugar entre Hidroeléctrica Española e Iberduero en 1992. En esta época hubo momentos delicados debido a una devaluación importante de la peseta y la Guerra del Golfo.

Este trabajo inicia su recorrido histórico en el último tercio del siglo XIX, cuando el desarrollo eléctrico se tropieza con una dificultad: no es posible su transporte a larga distancia. Es a comienzos del siglo XX cuando ya se disponen de transformadores de tensión que permitirán transportar energía a largas distancias. A partir de aquí comienza otra etapa en la historia de las sociedades eléctricas. Es el caso de de las empresas eléctricas Hidroeléctrica Ibérica, Hidroeléctrica Española, Saltos del Duero y saltos del Sil.

Periodo 1900-1936:

Existe un exceso de posibilidades productivas con una escasa demanda del mercado. La industria se había convertido en el principal usuario eléctrico en vísperas de la guerra civil. Al principio de este periodo la intervención del Estado había sido mínima. En el ámbito de las tarifas la intervención del Estado se limitó a poco más que a asegurar el cumplimiento de los contratos.

A partir de 1920 la Administración impidió que las empresas pudieran incrementar sus precios por encima de las condiciones acordadas sin autorización del Estado.

Las empresas creadas en este periodo fueron:

Sociedad Hidroeléctrica Ibérica 1901-1943

La sociedad Hidroeléctrica Ibérica se constituyó en Bilbao en 1901, con un capital de 20 millones de pesetas de la mano del Banco de Vizcaya, entidad a la que permaneció vinculada. El director de la empresa, Juan Urrutia, fue el verdadero artífice técnico.

Sociedad Hidroeléctrica Española 1907-1990

La creación de Hidroeléctrica Española se debió a la iniciativa de Hidroeléctrica Ibérica para conseguir nuevos socios que aportaran capital necesario para terminar la construcción de los saltos que Ibérica tenía adjudicados en los ríos Tajo y Júcar. Juan Urrutia presentó a José Luíís Oriol Urigüen y a Lucas Urquijo Urrutia, industriales de origen vizcaíno residentes en Madrid, un proyecto que contemplaba la fundación de una nueva sociedad.

De esta forma Ibérica buscó inversores que colaborasen con la nueva sociedad como fue el caso de la Casa Aldama y Compañía, embrión de lo que fue luego el Banco Central, así como del Banco Hispano Americano. La sociedad se creó en Madrid el 13 de mayo de 1907 con un capital de 12 millones de pesetas.

Ibérica prefirió crear una nueva compañía antes de realizar una importante ampliación de capital.

Saltos del Duero 1925-1943

En cuanto al origen de Saltos del Duero, el 3 de julio de 1918 se constituyó la sociedad Hispano Portuguesa de Transportes Eléctricos, formada por el Banco de Bilbao, la Sociedad General de Transportes Eléctricos y Horacio Echevarrieta.

La entrada de Saltos del Duero en el negocio hidroeléctrico, con una capacidad de energía superior a la del grupo hidroeléctrico de Ibérica e Hidroeléctrica Española. Las tres empresas llegaron en 1935 a un acuerdo de reparto de mercados por las que Ibérica e Hidrola se comprometían a adquirir energía de Saltos del Duero y a no construir nuevas centrales.

Poco a poco fue prosperando la idea de un nuevo convenio que devolviera a Ibérica la libertad de construir. Este convenio se firmó el 1/1/43.

Se creaba un mercado de libre competencia con Saltos del Duero.

Dos soluciones comenzaron a dibujarse. Una de ellas, la constitución de una sociedad distribuidora común para todo el mercado compartido. Otra solución era la fusión completa de Hidroeléctrica Ibérica y Saltos del Duero.

En 1944 se producía la fusión por absorción a través de un canje de acciones (1 por 1) entre ambas sociedades. De esta forma nace Iberduero el 19 de septiembre de 1944 con un capital de 530 millones de pesetas. Iberduero nace en un momento difícil de la historia de España agravada por una grave sequía.

Periodo 1940-1953:

La Guerra Mundial, por una parte, y el aislamiento internacional por otra, dejan a la energía hidroeléctrica española sin medios para subsistir. La escasez afectó a todas las fuentes energéticas disponibles: carbón, petróleo y electricidad. El panorama se agravó aún más debido a la sequía de los años 1944 y 1945.

Además todo esto se producía sin una adecuación de las tarifas a la nueva situación ya que los precios de la electricidad no se movieron desde 1933 hasta 1953, fecha del establecimiento de las Tarifas Tope Unificadas.

En 1941 se creó el INI para impulsar la industrialización del país a través de la empresa pública. Los dirigentes del INI, en base a la política autárquica del momento, querían intervenir el sector eléctrico. Finalmente se opta por una opción intermedia: en 1944 se permite al sector privado organizar el sistema eléctrico a través de la creación de UNESA, pero a cambio se constituye ENDESA, la primera empresa pública del sector eléctrico.

En estas circunstancias nacen nuevas empresas hidroeléctricas dispuestas a estudiar el aprovechamiento de los ríos, así se produce entre otras el nacimiento de Saltos del Sil el 12 de julio de 1945.

Periodo 1954-1963:

A nivel general a principios de los años 50 se dan los primeros pasos para una mayor liberalización de la economía española. Se inicia el desbloqueo internacional

A nivel particular en 1958 Saltos del Sil emprendió la construcción del que había de ser su mayor salto, el de Bao, en el río Bibey lo que exigió un esfuerzo técnico y económico muy importante. Quizá la inversión exigida fue lo que impulsó a los mayores accionistas de Saltos del Sil a buscar un comprador para esta empresa. El mayor cliente del Sil era Hidroeléctrica Española seguida de Iberduero y Unión Eléctrica Madrileña.

El acuerdo de compra de Iberduero a Saltos del Sil se alcanzó el 22 de diciembre 1962.

Periodo 1963-1973:

Como reacción a la subida de precios del petróleo de 1973 y 1979 la construcción de centrales nucleares fue mayor de lo que se esperaba.

En este entorno económico, en mayo de 1973, se produce la fusión por absorción de Saltos del Sil por Iberduero. Iberduero disponía en el momento de la fusión, aproximadamente del 99,9 por 100 de las acciones de Saltos del Sil.

Periodo 1980-1990:

El nivel de endeudamiento era alto, como consecuencia del esfuerzo inversor realizado en los años anteriores sobre todo por la construcción de centrales nucleares; La continua devaluación de la peseta tenía un efecto negativo sobre los intereses pagados por los préstamos exteriores y sobre las amortizaciones de las deudas.

En el intento de sanear el sistema financiero del sector eléctrico nace el Marco Legal Estable.

Pronto queda claro que el nuevo Marco Legal Estable favorecía al sector eléctrico público.

A principios de 1991, se comenzaba a hablar en Hidroeléctrica Española de que la única forma de romper el cerco a que el sistema sometía a las empresas del sector mediante el sistema retributivo era variar las magnitudes físicas del mismo, es decir, cambiar la dimensión de una empresa a través de la fusión.

Se consideró necesario constituir como paso previo una sociedad instrumental para realizar los trabajos previos a la fusión. El mecanismo jurídico de integración fue realizar una OPA amistosa y convenida que tuvo lugar el 31 de mayo de 1991. El 1 de noviembre de 1992 se produciría la fusión definitiva.

Resultados de las fusiones

Sin ánimo de exponer todos los ratios utilizados, procedo a enumerar alguno como botón de muestra:

Hidroeléctrica Ibérica-Saltos del Duero 1944

Margen neto- Rentabilidad económica

- Fue superior en Saltos del Duero. El aumento de la producción en Saltos del Duero vino determinado por la sequía que tenían los ríos aprovechados por otras compañías, lo que hacía que los resultados de Saltos del Duero al poder ofertar la energía demandada, fuesen elevados.
Saltos del Duero había conseguido dar salida a toda la producción como se puede ver en el ratio de Margen Neto y Rentabilidad Económica.
- En Ibérica hasta 1943 la producción crece, la expansión de este periodo viene marcada por la puesta en explotación de los recursos del Cinca.
La relativa buena marcha de Ibérica puede deberse al control en el mercado de la electricidad comercial.
- Ante la entrada de Saltos del Duero le lleva a ampliar su escala de operaciones, con lo que consigue reducir los costes de producción por debajo de la media española.
Saltos del Duero tenía una capacidad para producir energía superior a Ibérica, sin embargo Ibérica disponía de mejores redes de distribución.

Autonomía Financiera

- Ibérica recurre más que Saltos del Duero a financiarse con recursos ajenos. En la década de los 40 también se recurrió a ampliaciones de capital (Ibérica), debido a que tuvo que realizar distintas obras y reparaciones en los Saltos Cinca y Cinqueta.

-
- En los años posteriores a la fusión las necesidades financieras se derivaban de la construcción de los grandes Saltos del Sistema Duero: Villalcampo, Castro y Saucelle y se cubrieron fundamentalmente con ampliaciones de capital.

El acuerdo de fusión produjo un incremento del valor de cotización en los títulos de la Sociedad absorbida de un 25%, mientras que la influencia en la cotización de los títulos de la Sociedad absorbente ha sido de un 13%.

El Valor de la empresa crece después de la fusión, hasta 1947 en 1.241,6 millones de pts.

Iberduero- Saltos del Sil 1973

Autonomía Financiera

Iberduero tiene como forma principal de financiación las ampliaciones de capital, tanto antes como después de la fusión.

- En los setenta el uso de los capitales ajenos fue el 15% en términos medios
- Saltos del Sil en 1971 se incrementaron préstamos otorgados a saltos del sil en 600 millones de pesetas lo que permitió en este ejercicio atender a los planes de inversión fundamentalmente para la presa Las Portas y el salto de Conso..
- En 1972 para realizar las inversiones realizó una emisión de obligaciones por valor de 2500 millones de pesetas

Rentabilidad Económica- Financiera-Margen Neto

- La situación Económica no fue muy buena pero la estructura Económica fue lo suficientemente sólida como para mantener el desarrollo empresarial.
- 1972 : incremento importante del consumo debido a la gran industria
- 1973: Mejora en 1973 pero es de forma artificial pero tiene una importante caída a partir de ese momento igual que el Margen neto que tiene una subida en 1973 porque se produjo un aumento de las tarifas. Entra en vigor otro sistema tarifario que viene a sustituir a las TTU; se hizo una liquidación final en la que se incluyó todas las compensaciones pendientes que se incorporaron a la cuenta de resultados pese a estar pendientes de cobro.
- 1974: Nula la exportación de la energía. La producción total de Iberduero baja en un 4,9% debido a la recesión económica que afectó principalmente a los consumos industriales.
- 1973-76: Cae la rentabilidad debido a una fuerte revalorización contable. Del 73-75 hay una reducción de las tasas de crecimiento anuales como consecuencia de la crisis del petróleo.

En cuanto a los valores de cotización antes de la crisis la evolución en bolsa fue favorable pero a raíz de 1973 caen los valores de cotización, un 13% en 1973 y un 25% en 1974 y 1975

Cae también el ratio Precio/Valor Contable aproximadamente un 35% llegando a situaciones en las que la empresa estaba infravalorada.

Iberduero – Hidroeléctrica española 1992

Endeudamiento

- Hidroeléctrica Española tenía gran dependencia de los capitales ajenos. Tuvo mucho que ver la deuda que tenía por la compra a Hidruña de Vandellós II, a partir de ahí el endeudamiento se va reduciendo aún a costa de reducir la inversión.
- La evolución de la bolsa redujo las ampliaciones de capital a niveles mínimos. Española se decantó por la captación de recursos bancarios y en menor medida por sus empréstitos.
- La deuda financiera en 1989 se debió fundamentalmente a importantes desembolsos para hacer frente al pago de inversiones materiales y financieras. En 1989 se terminó la importante inversión del aprovechamiento de Cortes – La Muela.
- 1989: En Iberduero la inversión es aplicada a la finalización de las obras como Saucelle II y a mejorar las instalaciones
- 1990: Hay una mayor importancia a la utilización de los capitales ajenos debido a las exigencias económicas de intercambio de activos, aunque las inversiones fijas también necesitarán la utilización de capitales a corto plazo.
- En 1991: crece el endeudamiento como reflejo del desembolso de la OPA de Iberduero a Hidrola

Antes de la fusión el ratio P/V contable era menor que la unidad en ambas compañías debido a la crisis internacional. A raíz de la fusión este ratio crece un 40%.

El acuerdo de fusión produjo un incremento de valor de cotización en los títulos de la sociedad absorbida, Hidroeléctrica Española de un 4,5% mientras que la influencia en los valores de cotización de Iberduero fue de un 3,9%.

Conclusiones generales

De forma resumida podemos concluir diciendo que los posibles motivos de la fusión entre Hidroeléctrica Ibérica y Saltos del Duero fueron la superior economía que tenía Ibérica en las redes de distribución y la mayor facilidad que poseía Saltos del Duero en la producción de energía. La fusión evitaría la competencia entre las dos compañías.

En cuanto a la integración de Iberduero y Saltos del Sil se debió fundamentalmente a las necesidades financieras que tenía Saltos del Sil y la reafirmación de Iberduero del liderazgo hidroeléctrico conseguido con la integración.

Con la entrada en vigor del Marco Legal estable salía más beneficiada Endesa. Hidroeléctrica Española e Iberduero solucionan el problema mediante una OPA, entre los posibles motivos de la fusión se encuentran la igual concepción que tenían del futuro del sector y la garantía de beneficios.

Resultó indudable que la política corporativa del grupo societario dirigida a su expansión sirvió para beneficiar claramente a los valores de cotización de las sociedades absorbidas mientras que la influencia en los valores de cotización de las acciones de las sociedades absorbentes fue inferior.