



XI Congreso Internacional de la AEHE  
4 y 5 de Septiembre 2014  
Colegio Universitario de Estudios Financieros (CUNEF)  
Madrid

**Sesión:** ¿UNA RELACIÓN IMPOSIBLE? DEFENSA DE LA  
COMPETENCIA Y DEMANDA CAUTIVA

**Título de la comunicación:** LA INTERVENCIÓN DEL REASEGURO  
DURANTE EL FRANQUISMO: NACIONALISMO ECONÓMICO,  
ESTABILIDAD MONETARIA E INTERESES SECTORIALES

**Autor/es:** PABLO GUTIÉRREZ GONZÁLEZ

Filiación/es académica/s: UNIVERSIDAD DE SEVILLA

Dirección electrónica de contacto: [pgutierrez1@us.es](mailto:pgutierrez1@us.es)

## **XI CONGRESO INTERNACIONAL DE LA ASOCIACIÓN ESPAÑOLA HISTORIA ECONÓMICA**

**SESIÓN: ¿UNA RELACIÓN IMPOSIBLE? DEFENSA DE LA COMPETENCIA Y DEMANDA CAUTIVA**

**COMUNICACIÓN: LA INTERVENCIÓN DEL REASEGURO DURANTE EL FRANQUISMO: NACIONALISMO ECONÓMICO, ESTABILIDAD MONETARIA E INTERESES SECTORIALES**

**RESUMEN:** La inestable situación del seguro español después de la Guerra Civil coincidió con el espectacular aumento de la demanda de seguros marítimos con el inicio de la segunda guerra mundial. La insuficiente dotación de capital del sector llevó a la necesidad de recurrir al reaseguro en el extranjero como práctica habitual. Alarmado ante la salida de capitales y divisas y la menguante compensación por las indemnizaciones por los siniestros de la guerra civil, el IEME creó un entramado institucional destinado: primero, a preservar los intereses del Estado en las importaciones gestionadas por organismos públicos, evitando el encarecimiento de las mercancías por el encarecimiento de los fletes; segundo, ya avanzada la guerra, mediante la interposición del Estado como reasegurador obligatorio de los riesgos de guerra, aquellos más gravosos, para impedir la fuga de divisas y capitales. Sin embargo, la oposición del sector privado ante tal intromisión llevó a una transacción con las compañías más importantes del país: la cesión de una parte de los riesgos asumidos por el Estado a estas, en un movimiento que, en consonancia con los aires de nacionalismo económico del régimen, terminó de desplazar completamente al capital extranjero del ramo de transportes.

### **1. INTRODUCCIÓN**

Según Powell y Somner (2007), el reaseguro funciona en la compañía de seguros como un elemento sustitutivo de capital. Frente a la necesidad de contar con fondos propios suficientes con los que afrontar las responsabilidades adquiridas, el reaseguro permite a la compañía ceder parte de los riesgos contratados sin necesidad de recurrir a ampliaciones de capital. Esta herramienta introduce mayor competencia en los mercados, al permitir a las compañías menores asumir cuotas de mercado superiores a sus dotaciones de capital (Pearson, 1995). Además, el reaseguro amplía la capacidad de absorción de riesgos de los mercados aseguradores por encima de sus niveles agregados

de capitalización (Prieto, 1973), si bien lo hace a costa de desviar parte de las primas hacia el exterior provocando salidas de capital. Esta mecánica ha convertido al reaseguro en punto de fricción en distintos momentos históricos, entre sectores aseguradores infracapitalizados y organismos reguladores centrados en cortar flujos de capital y divisas al exterior (Gerathewohl, 1993).

En el caso de la posguerra civil española, esta interacción entre las necesidades del sector privado y los pretendidos intentos de preservar el interés público se manifestaron ampliamente en el ámbito del control de divisas, dando lugar a dinámicas irregulares en las que las condiciones de acceso a la moneda extranjera vinieron determinadas más por la proximidad de los agentes económicos al poder político que por una estrategia calculada orientada a defender los intereses generales (Martínez Ruiz, 2003a). Dentro de este terreno, la intervención del seguro de transportes, primero, y del reaseguro, después, fue en aquel momento una de las estrategias encaminadas a controlar la circulación de divisas y capitales con el extranjero, si bien queda por determinar si los efectos de esta actuación respondieron a las motivaciones de interés público que la justificaron inicialmente o si, por el contrario, terminó por convertirse en una transacción entre el nuevo Estado y los principales nombres del seguro español.

De acuerdo con estos planteamientos, el presente trabajo pretende, en primer lugar, examinar la situación del sector asegurador español y las claves del recurso al reaseguro por las compañías en un escenario marcado por condicionantes extraordinarios: la posguerra civil y los problemas de capitalización de las empresas y el inicio de la Segunda Guerra Mundial y el incremento de la demanda de seguros de transporte marítimo. En segundo lugar, identificará las dinámicas establecidas entre el sector privado y el Estado para evitar la salida de capitales y divisas de España en forma de primas de reaseguro. Por último, se analizarán las repercusiones de la intervención estatal del reaseguro, tanto en el ámbito del control de la circulación de divisas como, especialmente, en la estructura de la oferta en el ramo de transportes. Para alcanzar estos objetivos, en el segundo apartado se presenta la evolución de las relaciones entre el Estado y el seguro español durante el primer tercio del siglo XX, así como el marco teórico de referencia de las relaciones entre seguro y reaseguro. En el tercer apartado se exponen los determinantes del complejo escenario en el que se hallaba el sector asegurador en la inmediata posguerra. En el cuarto apartado se analizan los objetivos planteados y los instrumentos habilitados desde el Instituto Español de Moneda Extranjera para intervenir el mercado de seguros de transportes. En el quinto apartado se

describen los efectos de la intervención en la estructura del ramo de transportes y se analizan los condicionantes que llevaron a extender el control al mercado español de reaseguros y sus conexiones con el exterior. Por último, se incluyen unas conclusiones en las que se presentan los principales resultados de la investigación.

## 2. EL SEGURO EN ESPAÑA EN EL PRIMER TERCIO DEL SIGLO XX Y EL PAPEL DEL REASEGURO

En el caso de España, la historiografía ha analizado las diferentes motivaciones y efectos de la intervención estatal de la actividad aseguradora, si bien el papel del reaseguro ha quedado apartado de los análisis. Partiendo de la aprobación de la Ley de Registro e Inspección de 1908, Frax y Matilla (1996, 1998, 2008) señalaron la tendencia hacia el intervencionismo en la legislación del sector asegurador durante el primer tercio del siglo XX. Mediante esta norma y el Reglamento que la desarrolló, se establecía la inscripción obligatoria de todas las compañías de seguros operantes en España en todos los ramos menos en el de seguros de transportes<sup>1</sup>. Además, articulaba todo un sistema de control e inspección encargado de supervisar los productos ofrecidos por las compañías y su situación financiera. Esta dinámica definió las estrategias de las compañías operantes en España y contribuyó notablemente a la morfología de los distintos ramos (Pons, 2002; García Ruiz y Caruana, 2009). Así, las elevadas reservas requeridas por ley para operar en el seguro de vida y la mayor complejidad técnica propia de este ramo hicieron de este un mercado de oferta reducida y con características oligopólicas (Pons, 2005). Por el contrario, las condiciones impuestas en los ramos de incendios y transportes, más permisivas en lo que a reservas se refiere, dieron lugar a la instalación de numerosas entidades, tanto de capital nacional como extranjero (Pons, 2003)<sup>2</sup>. La profusión de compañías en estos ramos trajo en principio mayores cotas de competencia, si bien terminó por desembocar en distintos procesos de cartelización y colusión que se mantuvieron hasta la Guerra Civil (Pons, 2007). Paralelamente, los problemas de escala que planteaba la estrechez del mercado español llevaron a las entidades a emprender procesos de diversificación, consolidándose las compañías generales de seguros operantes en distintos ramos (Pons, 2003; 2007).

---

<sup>1</sup> Gaceta de Madrid nº 136 de 15 de mayo de 1908.

<sup>2</sup> A lo largo del período 1912-1940, el número de compañías inscritas en el ramo de incendios duplicó a las de vida, pasando de 46 y 23 en 1912, respectivamente, a 83 y 44 en 1940.

Por otra parte, las directrices fundamentales de la legislación durante esta etapa estaba estaban guiadas por el creciente nacionalismo económico del momento. Esta realidad fue particularmente visible en el ramo de transportes que, ocupado fundamentalmente por compañías extranjeras desde finales del siglo XIX, experimentó profundas transformaciones durante la Primera Guerra Mundial y en la década de 1920 (Pons, 2010). En efecto, durante el conflicto, el Estado vio en las entidades de capital extranjero que operaban en el ramo de transportes un canal directo para la fuga de capitales mediante el recurso al reaseguro, lo que desembocó en la intervención de los seguros de guerra, primero, y del reaseguro de riesgos marítimos en general, después<sup>3</sup>. Al término de la contienda, el control sobre el ramo de transportes se intensificó homologándolo al resto de seguros, estableciendo la inscripción obligatoria en el Registro de la Ley de 1908 y estipulando unos criterios restrictivos sobre la cuantía de las reservas necesarias para operar y su depósito en España<sup>4</sup>. Estas posiciones se extendieron durante la dictadura de Primo de Rivera, cuyas medidas abiertamente proteccionistas confluyeron con los efectos de la compleja situación económica internacional (Pons, 2010). Los problemas inflacionarios en Europa y las complicaciones sufridas por el sistema internacional de pagos afectaron a las inversiones de las compañías de seguros multinacionales, lo que desembocó en un repliegue generalizado de los mercados europeos continentales, incluidos los españoles (Wilkins, 2008; Pons, 2008; García Ruiz y Caruana, 2009). Esta dinámica, agravada tras la crisis de 1929 y durante Gran Depresión, llevó a que en la década de 1930 se consolidase la preeminencia del capital nacional sobre el extranjero en todos los ramos salvo en el de transportes<sup>5</sup>. Este período, marcado por las distorsiones en el mercado internacional, primero, y por el estallido de la Guerra Civil, después, supuso para el sector asegurador un momento de graves desafíos: los profundos cambios en la regulación de los seguros sociales durante la República y, ya durante la Guerra Civil, el incremento de la siniestralidad, los problemas de duplicidad monetaria y las amenazas de estatalización del seguro por ambos bandos<sup>6</sup>.

---

<sup>3</sup> Un relato contemporáneo de esta intervención puede consultarse en Canals i Vilaró (1923).

<sup>4</sup> Real Decreto de 13 de agosto de 1920, Gaceta de Madrid nº 228 de 15 de agosto de 1920.

<sup>5</sup> En 1935 operaban aún en España 26 compañías extranjeras frente a 20 españolas, mientras que su posición en el mercado alcanzaba el 35% de las primas totales cobradas en el ramo (Dirección General de Banca e Inversiones, 1953).

<sup>6</sup> Para una descripción minuciosa de estas cuestiones, véase Tortella, Caruana, García, Manzano y Pons (2014), pp. 176-188.

Considerando la historiografía precedente, para insertar el papel del reaseguro en la relación entre Estado y sector asegurador es necesario acudir, en primer lugar, al marco teórico cimentado en los trabajos de Mayers y Smith (1981; 1982; 1990). Allí se presenta la probabilidad de quiebra de la compañía de seguros, entendida como la relación entre primas suscritas y capital y reservas, como determinante de la demanda de servicios de reaseguro<sup>7</sup>. Esta noción fue retomada por Blazenko (1986) y Pottier y Somner (2002) de cara a aplicar la teoría de la agencia al reaseguro como elemento auxiliar del asegurador directo. Berger et al. (1992), Carson y Hoyt (1995) y Garven y Lamm-Tennant (2003) enfocaron definitivamente el reaseguro como un componente estratégico en la estructura de capital de la empresa, si bien es en Powell y Somner (2007) donde se desarrolla el concepto del reaseguro como sustituto de capital. Estas nociones teóricas han sido aplicadas en estudios empíricos a escenarios económicos muy diversos. Kader et al. (2010) recurrieron a estadísticas sobre la actividad reaseguradora de las compañías operantes en el ramo de incendios en Suecia entre 1919 y 1939. En los resultados de un análisis multivariante, identificaron el ratio P/S como elemento determinante de la demanda de reaseguro, sugiriendo el efecto sustitutivo de este sobre los fondos propios de la aseguradora. En un entorno económico completamente diferente, el del mercado asegurador estadounidense de la década de 1990, desarrollaron su estudio Cole y McCullough (2006). Aunque los resultados resultan menos contundentes que en el caso anterior, debido posiblemente a la inclusión de compañías operantes en el ramo de vida, el estudio confirma parcialmente el que es uno de los factores determinantes de la relación entre seguro, reaseguro y Estado: el efecto sustitutivo del reaseguro sobre el capital de la empresa aseguradora<sup>8</sup>.

### 3. EL SECTOR ASEGURADOR ESPAÑOL ENTRE LA POSGUERRA Y LA SEGUNDA GUERRA MUNDIAL

Después de tres años de Guerra Civil, la economía española afrontaba las consecuencias de las graves destrucciones del conflicto y de las duplicidades sufridas en política económica. Entre los problemas de la reconstrucción figuraban en lugar destacado las dificultades derivadas de la doble moneda que había circulado durante la

---

<sup>7</sup> Esta relación, conocida como ratio P/S (Premium to Surplus), es utilizada como medida estándar de la solvencia de la compañía de seguros (Kader et al., 2010; Powers, 2006).

<sup>8</sup> Según Winton (1995), al tratarse en el caso del seguro de vida de riesgos relativamente pequeños en cuantía pero que afectan a gran número de asegurados, los modelos actuariales permiten prever con alta precisión el comportamiento de la cartera. Esto lleva a que las prácticas reaseguradoras estén determinadas por elementos diferentes a los de los demás ramos.

guerra, la reducción de las reservas de oro y los problemas inflacionarios (Barciela, 2001; Comín y Martorell, 2013). En este escenario, la dirección de la política económica española estaba influida por dos elementos, uno interno y otro externo, que vendrían a modelar las tendencias de control en el ámbito monetario. En primer lugar, el sesgo ideológico de las autoridades se vio determinado por las ideas autárquicas materializadas en los países del Eje, Alemania e Italia, lo que trajo como resultado una economía ampliamente intervenida<sup>9</sup>. En segundo lugar, el estado de bloqueo del sistema financiero internacional venía, a ojos de las autoridades, a reafirmar esa tendencia a la intervención. Para España, un país recién salido de una guerra civil, los muy necesarios capitales para la reconstrucción no fluirían desde un mercado internacional ralentizado desde inicios de los años treinta y prácticamente congelado después del inicio de la Segunda Guerra Mundial. Estos elementos confluyeron en la creación, en 1939, del Instituto Español de Moneda Extranjera (IEME), que quedaba configurado como principal autoridad cambiaria a la vez que como herramienta fundamental de control de la circulación de capitales con el exterior e instrumento de modulación de la política comercial.

Más allá de las cuestiones propias de la situación monetaria, el sector asegurador español se encontraba en 1939 en un momento de gran inestabilidad. Los siniestros indemnizables ocurridos durante la guerra planteaban graves desafíos al equilibrio financiero de la mayor parte de las compañías (Maestro, 1993; p. 64). Además, las aseguradoras habían visto mermados sus ingresos por primas, tanto por problemas de impago como por las tensiones inflacionarias vividas en la última década (Frax y Matilla, 1998). Ambos elementos confluían generando grandes limitaciones a las posibilidades de recapitalización. Este escenario se completaba con el discurso intervencionista de la dictadura que, orientado siempre hacia la eventual estatización, alertaba de la posible restauración de los criterios de reservas y balances establecidos por la Ley de Registro e Inspección de entidades aseguradoras de 1908 (García Ruiz y Caruana, 2009). No obstante, esta inestabilidad se fue conjurando a lo largo del año 1940. Tras negociar con los representantes del sector privado, el Estado estableció una detallada serie de exenciones y deducciones en las indemnizaciones correspondientes a siniestros de seguros de vida ocurridos durante la guerra, según la moneda en la que hubiesen sido satisfechas las primas y tomando en consideración la elevada tasa de

---

<sup>9</sup> Tortella, 1998. Un análisis del caso de la regulación industrial y sus efectos, puede consultarse en Pires (2003).

impago registrada en el período<sup>10</sup>. A esta iniciativa se uniría, cinco meses más tarde, la Ley de 17 de octubre, por la que se establecía un marco de resolución en términos similares a los fijados para el seguro de vida, pero extendidos al resto de ramos<sup>11</sup>. Con estos dos instrumentos, las compañías de seguros obtenían los mecanismos para reducir las indemnizaciones a pagar, basándose en las deducciones por impago o por abono en *dinero rojo* y, cuando menos, para diferir en el tiempo sus responsabilidades frente a los siniestros mediante los complejos procedimientos administrativos de arbitraje marcados por la Dirección General de Seguros.

El aspecto clave de la estabilización del sector asegurador vino dado, sin embargo, por el mantenimiento de la suspensión, en la práctica, de la plena aplicación de la Ley de Registro e Inspección de entidades aseguradoras de 1908<sup>12</sup>. Esta norma marcaba múltiples requisitos en cuanto a capital mínimo para operar, cantidad de reservas y dónde debían depositarse estas, entre otros. Como mecanismo de control, establecía la entrega de toda la documentación acreditativa a la Dirección General de Seguros y concedía a esta un plazo de tres meses para su estudio y análisis. Transcurrido ese período, la Dirección General habría de aprobar la inscripción en el Registro de entidades aseguradoras o rechazarla de forma razonada<sup>13</sup>. En la práctica, esto suponía un estricto control en el acceso al mercado asegurador. Si durante la Guerra Civil estas operaciones de control habían sido deficientes cuando no inexistentes, la vuelta a la normalidad se pospuso, primero, con la inclusión del sector asegurador en las llamadas operaciones de desbloqueo<sup>14</sup>. Posteriormente, se decretó la suspensión temporal del mencionado artículo quinto de la Ley de 1908<sup>15</sup>. De este modo, se fijaba el plazo de 31 de diciembre de 1940 para la vuelta a los trabajos de control e inspección de la Dirección General de Seguros, anulando el plazo de respuesta frente a las solicitudes de inscripción en el Registro Oficial de Compañías de Seguros y, en la

---

<sup>10</sup> Ley por la que se dispone la regularización de los contratos de seguros sobre la vida y de pago de los capitales a los beneficiarios de asegurados muertos en la guerra o por la revolución, de 17 de mayo de 1940, BOE nº 148 de 27 de mayo de 1940.

<sup>11</sup> Ley sobre seguros no pertenecientes a Ramos de Vida y Accidentes, en relación con Siniestros de tipo extraordinario acaecidos en España desde 18 de julio de 1936 hasta primero de abril de 1939, BOE nº 297, de 23 de octubre de 1940.

<sup>12</sup> La insistencia de las compañías privadas en señalar los peligros de restaurar la vigencia de la Ley de 1908 quedó reflejada en los numerosos escritos al respecto firmados por figuras del mundo del seguro. Para una revisión del desarrollo de los argumentos expuestos, véase Muntadas Rovira (1940), Ruiz Feduchy (1942) y, como relato de las gestiones de las compañías, Maluquer Roses (1945).

<sup>13</sup> Ley de Registro e Inspección de entidades aseguradoras, artículo 1 a 5.

<sup>14</sup> Ley de 7 de diciembre de 1939.

<sup>15</sup> Decreto por el que se disponen ampliaciones en los plazos relativos a Registro e Índice de aseguradores, de 17 de octubre de 1940, BOE nº 299, de 23 de octubre de 1940.



práctica, permitiendo a las entidades operar sin cumplir los requisitos de capital mínimo y reservas. El plazo de 31 de diciembre de 1940 se vio ampliado indefinidamente por Ley del mismo día<sup>16</sup>. En el texto legal se cita el principal motivo de la prórroga:

*“El Estado no debe olvidar la conveniencia de reservar un margen de elasticidad a las decisiones del gobierno; de aprovechar la actual coyuntura internacional para fomentar el seguro y el reaseguro español...”*

En el mismo texto se hace una referencia expresa a que ni ésta ni anteriores normas deberían afectar al establecimiento de compañías de reaseguro, siempre y cuando estas aceptasen la fiscalización y el ordenamiento establecido. Con esta permisividad, se ignoraban los problemas estructurales de solvencia y extrema fragmentación del sector asegurador español. Sin embargo, al mismo tiempo, se eludían las limitaciones legales que habrían impedido al sector asegurador español responder ante el nuevo escenario planteado por el comienzo de la guerra europea.

En efecto, desde el inicio de la Segunda Guerra Mundial, la economía española se encontró en una situación de absoluta excepcionalidad. La neutralidad en el conflicto combinada en frágil equilibrio con la cercanía a los países del Eje generó efectos diversos en el comportamiento del sector exterior español. Tal como ha descrito Martínez Ruiz (2003b), las dificultades surgidas en el acceso a bienes de capital coexistieron con un entorno floreciente para la exportación de multitud de productos y servicios. En el caso que ocupa este trabajo, los servicios de fletes prestados en España acusaron un notable incremento durante los años del conflicto. La flota mercante española sustituyó a las de las potencias beligerantes en la prestación de servicios de transporte a los países neutrales, lo que tuvo un impacto directo en el sector asegurador a través de los seguros de transporte marítimo<sup>17</sup>.

El cuadro 1 muestra los principales indicadores del comportamiento del sector. Destaca la extraordinaria caída de la actividad durante el período de la Guerra Civil, a lo que se une el hecho de que los datos correspondientes a 1937 sólo incluyen las operaciones realizadas en las áreas ocupadas por el bando sublevado. Con todo, el impacto de la guerra europea en el ramo de transporte se hace patente en la evolución de 1939 a 1940.

---

<sup>16</sup> Ley por la que se prorrogan, con determinadas modificaciones, la Ley de 10 de febrero de 1940 y los Decretos de 17 de mayo y 17 de octubre de 1940 sobre Banca y Seguros, de 31 de diciembre de 1940, BOE nº 1 de 1 de enero de 1941.

<sup>17</sup> Para un análisis de la situación de las navieras españolas y su relación con el Estado al término de la Guerra Civil, véase Valdaliso (2001).

CUADRO 1. El seguro de transporte en España (1935-45). Primas cobradas en miles de pesetas de 1942, porcentaje sobre el total, indicadores de productividad y ratio P/S agregado.

	Primas totales Seguro directo	Primas ramo Transportes	% Primas Ttes/Total	Primas/Cía. Ramo Incendios	Primas/Cía. Ramo Ttes	Ratio P/S Global
1935	809.752	40.021	4,94	2.120	851	1,258
1936	-	-	-	-	-	-
1937	49.454	7.184	14,52	234	199	-
1938	81.201	9.042	11,13	310	196	-
1939	94.160	11.506	12,21	291	250	-
1940	123.706	32.129	25,97	256	683	-
1941	-	-	-	-	-	-
1942	922.746	259.096	28,07	1.035	4.247	1,741
1943	1.034.714	295.390	28,54	1.019	3.938	1,775
1944	890.646	232.817	26,14	946	2.839	1,684
1945	885.726	144.208	16,28	868	1.716	1,528

Nota: Los valores están expresados en pesetas de 1942 siguiendo el índice de Prados (2003).

Fuente: Dirección General de Banca e Inversiones (1953) y Pons (2003), p. 571, para los años 1937-40.

En efecto, las primas cobradas en el ramo en 1940 triplicaron a las del año anterior, mientras que el incremento acumulado en todos los ramos de seguro directo apenas alcanzaba un 30% en términos reales. En el mismo período, el peso de las primas cobradas en el ramo de transportes ascendió de un 12 a más de un 25% del total. Paralelamente, la media de primas cobradas por compañía en el ramo de transportes ascendió en 1940 a cifras que casi triplicaban a las de 1939, mientras que en el ramo de incendios mantenían su tendencia a la baja<sup>18</sup>. Por último, al observar el comportamiento del ratio P/S destaca, a falta de datos sobre capital y reservas para los años anteriores, el máximo del año 1942 que indicaría el mayor desequilibrio entre negocio contratado y dotación de capital. Como referencia comparativa, en Kader et al. (2010) se presenta para el sector asegurador sueco un valor agregado medio del ratio P/S de 0,41 para el período 1919-1939 lo que, comparativamente, daría cuenta del elevado nivel de apalancamiento del mercado español. Con todo lo anterior, las compañías de seguros operantes en el ramo de transportes hubieron de afrontar la abrupta expansión de la demanda procedente del extranjero en un momento en el que su capacidad de captación de capital se mantenía estancada. De acuerdo con la teoría sobre el reaseguro, esta situación, plasmada en la evolución al alza del ratio P/S, habría estimulado el recurso a las cesiones de riesgos en reaseguro por las compañías de seguros (Mayers y Smith, 1981; 1982; Cole y McCullough, 2006; Kader et al., 2010). Sin embargo, los datos sobre movimientos de primas en reaseguro por parte de las compañías españolas no

<sup>18</sup> Se ha tomado como referencia el ramo de incendios por ser su comportamiento el más parecido al del ramo de transportes, especialmente en lo referente al número de compañías presentes en el mercado, a diferencia de la estructura oligopólica del ramo de vida (Pons, 2003).

empezaron a ser recabados por las instituciones supervisoras hasta 1945, lo que impide contrastar cuantitativamente este extremo.

No obstante, esta pujanza de los servicios de flete surtió efectos adicionales notables en otros ámbitos de la política económica española de la época, atrayendo la atención de los supervisores y activando todo un proceso de intervención del sector que ha quedado plasmado en la documentación. En efecto, el incremento de la demanda de servicios de transporte contribuyó a elevar el valor de los buques y, por tanto, de los capitales asegurados. Al mismo tiempo, la intensificación del conflicto a lo largo del año 1940 vino a incrementar los tipos de prima en los riesgos de guerra, tanto en el seguro de cascos como en el de mercancías. Ambos factores venían a interferir con la política de abastecimientos del Estado: ante la necesidad de importar los definidos como *bienes de interés nacional*, principalmente materias primas entre las que destacan los cereales gestionados por el Servicio Nacional del Trigo, los servicios de transporte se encarecían junto con los seguros tanto de los buques como de las mercancías transportadas. Ante esta situación, el IEME, como órgano encargado de supervisar los pagos internacionales por aquellas transacciones, comenzó a investigar las prácticas financieras de las compañías de seguros implicadas, dando cuenta de lo que se había convertido en procedimiento habitual: la cantidad de riesgos a cubrir y el incremento de su precio teórico superaban la capacidad de absorción del sector asegurador español, lo que obligaba a las compañías de seguros españolas a reasegurar sus riesgos en el extranjero. Esta manera de operar, permitida tradicionalmente, colisionaba directamente con las limitaciones de acceso a divisas extranjeras impuestas por el IEME, lo que obligaba a las compañías a reasegurar sus riesgos en el extranjero en pesetas, encareciendo los costes del servicio y agravando la salida de capitales del país<sup>19</sup>.

Por todo lo anterior, en el mismo seno del IEME se crearía, por Orden Presidencial Reservada de 31 de diciembre de 1940, un Comité Asesor de Seguros Marítimos con un doble objetivo: asegurar las importaciones de bienes de interés nacional minimizando el coste para el Estado y supervisar y controlar los efectos de las cesiones en reaseguro al extranjero en la economía nacional<sup>20</sup>.

---

<sup>19</sup> El relato completo de esta problemática está recogido en Archivo General de la Administración, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 6-7.

<sup>20</sup> Orden Presidencial Reservada de 31 de diciembre de 1940, no publicada en el BOE. Una transcripción parcial de la orden se encuentra en AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 2-3.

#### 4. EL ESTADO COMO ASEGURADOR DIRECTO: LAS OPERACIONES DE AUTOSEGURO

En febrero de 1941 se reunió por vez primera el recién creado Comité Asesor de Seguros del IEME<sup>21</sup>. Si bien en su orden fundacional se contemplaba el papel de supervisor de los movimientos de primas en forma de reaseguro, durante los ocho meses siguientes el Comité se centraría en su función de “...representación, gestión, resolución y tramitación de todas las incidencias que origine el transporte de cereales y algodón que se importen a España...”<sup>22</sup>. Esta labor se traduciría en la práctica en lo que se denominaron como *operaciones de autoseguro* del Estado. Dichas operaciones consistieron en la cobertura por parte del Comité de los riesgos de guerra de los cargamentos de cereal importado por el Servicio Nacional del Trigo y los de algodón gestionados por el Sindicato Nacional Textil. El Comité asumiría dichos riesgos estipulando tarifas favorables del 10% del capital asegurado, es decir, por debajo de los precios del mercado, contando con el respaldo del IEME en sus operaciones. En un momento en el que aquellos organismos centralizaban las operaciones de importación, esto suponía una rebaja general de los costes de importación pero, al mismo tiempo, implicaba la reserva forzada para el Estado de parte del mercado de seguros de transporte, lo que despertó las suspicacias de los representantes de las compañías privadas<sup>23</sup>.

Las objeciones del sector privado afloraron poco después ante la posibilidad de que el Comité extendiese sus operaciones a riesgos ordinarios sobre las mercancías importadas. Este negocio, de mayor cuantía que los riesgos de guerra, estaba ampliamente participado por compañías de capital extranjero con agentes en los países de origen de las importaciones. De este modo, constituía un objetivo prioritario para las grandes compañías de seguros generales españolas, mientras que para el Estado suponía un canal de salida de capitales en forma de reaseguros desde España hacia el extranjero. Dado que la cobertura directa por parte del Estado se encontró con fuerte oposición por parte de los representantes de las compañías españolas, se alcanzó una solución de compromiso: el Comité asumiría facultativamente la cobertura de los riesgos ordinarios sobre las mercancías importadas por organismos públicos, pero estos serían cedidos en

---

<sup>21</sup> Estaba compuesto por miembros de la Direcciones Generales de Seguros, de Comunicación Marítima, de Comercio, del Sindicato Nacional del Textil y del Servicio Nacional del Trigo, y presidido por el Director General del IEME.

<sup>22</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fol. 1.

<sup>23</sup> Ídem, fols. 2-3.

reaseguro a un conjunto preestablecido de compañías privadas españolas<sup>24</sup>. De esta manera, el Comité gestionaría directamente la circulación de estas primas, pudiendo limitar la salida de capitales al extranjero, a la vez que evitaba la necesidad de ampliar su dotación de personal especializado exigida por la tramitación de este tipo de seguros. Con esto se compensarían los perjuicios que pudiera generar la nueva posición del Estado al sector privado<sup>25</sup>: para las compañías agraciadas, suponía asegurarse la reserva de una importante cuota de mercado a cambio de aceptar primas más reducidas que las aplicadas en el mercado libre.

Esta maniobra marcaba el inicio de una larga colaboración entre Estado y seguro privado nacional en el ámbito del control sobre los flujos de capital con el extranjero en un momento en que la importancia del sector no hacía sino aumentar. Así, a diferencia de lo ocurrido en otras actividades como la industria, en la que el Estado hizo un uso más o menos extenso de sus prerrogativas legales para modular el acceso a divisas extranjeras por la empresa privada<sup>26</sup>, el caso del sector asegurador quedó marcado por dos elementos que favorecieron la colaboración con la empresa privada más que el dirigismo estatal: en primer lugar, la inmediatez de la problemática planteada en la circulación de divisas en el sector asegurador y la falta de infraestructura estatal para gestionarla. En este sentido, el comportamiento de los flujos de reaseguro con el extranjero se detectó por las autoridades del IEME como una dinámica en curso en un momento en el que la previsión era que el movimiento de capital y divisas creciese rápidamente con el tiempo, debido a la persistencia del conflicto mundial. En esta circunstancia, ni la Dirección General de Seguros ni el IEME contaban con la dotación necesaria de personal formado en técnicas actuariales con la que afrontar la eventual estatización del sector. En segundo lugar, la propia estructura del sector asegurador y su situación en 1941 contribuía a acercar posiciones en la negociación. La posición dominante de las grandes compañías de seguros generales, especialmente La Unión y el Fénix Español, el Banco Vitalicio o la Compañía de Seguros Bilbao, facilitarían la interlocución con las autoridades del IEME al representar una parte significativa de la capacidad de absorción de riesgos del sector asegurador español.

---

<sup>24</sup> En la documentación analizada se hace referencia a los contratos de coaseguro con las compañías privadas pero, dado que en estos se estipula la responsabilidad única del IEME como asegurador directo o primario, se ha optado por utilizar el término, técnicamente más ajustado, de reaseguro.

<sup>25</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fol. 3.

<sup>26</sup> Martínez Ruiz (2003b). En este texto se plantean los equilibrios de poder y las redes de relaciones personales tejidas en torno al acceso a moneda extranjera por parte del empresariado, así como los marcos de competencia existentes en este aspecto entre empresa pública y privada.

Con el objeto de acordar los términos de las cesiones al sector privado, se convocó a las directivas de las empresas de seguros más representativas en marzo de 1941. A dicha reunión acudieron los representantes de La Previsión Española, La Compañía Vascongada, la Aurora, la Compañía de Seguros Bilbao, el Banco Vitalicio de España, La Equitativa-Fundación Rosillo, La Unión Levantina, La Polar y La Unión y el Fénix Español, quedando patente el protagonismo de esta última<sup>27</sup>. El acuerdo inicial con las compañías de seguros incluyó la cesión de todos los riesgos ordinarios asumidos por el Comité mediante una póliza flotante que garantizaría la pérdida total, averías gruesas, gastos de salvamento y averías particulares derivadas de naufragio, varada, choque o incendio<sup>28</sup>. En el cuadro 2 quedan recogidos los tipos aplicables a partir de mayo sobre el capital asegurado y los aplicados en el Lloyd's de Londres para las mismas fechas.

CUADRO 2. Tarifas para riesgos marítimos ordinarios sobre cascos en marzo de 1941. Póliza flotante nº 885 y tipos de aplicación en el centro de contratación del Lloyd's de Londres

Procedencia	Comité de Seguros marítimos IEME	Lloyd's de Londres
América	0,20%	0,275%
Asia y Oceanía	0,28%	0,350%
Sur de África	0,20%	0,270%
Centro de África y Atlántico	0,16%	0,225%

Fuente: AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9675.

Como puede observarse, los tipos de prima aplicados por el Comité resultaban claramente favorables a los organismos asegurados: el objetivo de facilitar las importaciones del Servicio Nacional del Trigo quedaría cubierto con unas primas entre un 20 y un 30% más bajas que las de mercado para riesgos ordinarios. Sin embargo, para las compañías españolas, acceder a operar con tarifas tan reducidas respecto a los precios del mercado internacional suponía una decisión arriesgada, a pesar de las llamadas al patriotismo desde el Comité<sup>29</sup>. Para superar la resistencia de los representantes, se acordó incluir como condición en la póliza una franquicia que, según el tipo de siniestro, oscilaba entre el 4 y el 5% del capital asegurado, limitando así el alcance de la rebaja en el tipo de prima. No obstante, durante los meses siguientes, las

<sup>27</sup> De hecho, en lo sucesivo el representante de La Unión y el Fénix se presentaría ante el Comité como portavoz de las compañías de seguros.

<sup>28</sup> Póliza flotante es aquella en la que, con objeto de simplificar trámites administrativos, se concede al asegurado una garantía de cobertura sobre distintos riesgos en momentos sucesivos. Si bien estos riesgos no son idénticos, en el propio contrato se estipulan los límites de divergencia. En el caso del seguro marítimo, estos términos son, entre otros, la edad del buque, el tonelaje, la naturaleza de la mercancía y las proporciones de estiba en cubierta y bodega (Di Liberto, 1996).

<sup>29</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 12-14.

fricciones con el conjunto de compañías firmantes de la póliza fueron recurrentes: el incremento de la siniestralidad, parejo al aumento de la contratación y a la inseguridad creciente de las rutas de navegación atlántica, llevó a constantes reclamaciones de las compañías con el objeto de incrementar las primas. En octubre de 1941, el representante de La Unión y el Fénix remitió un proyecto de reforma de la póliza nº 885 en el que se incluía la rebaja de la franquicia general a un 2% a cambio de incrementar el tipo de prima un 50%, habida cuenta del aumento paralelo experimentado en las plazas de contratación internacionales. Al mismo tiempo, el tipo de prima aplicado a los riesgos de guerra del 10% aprobado en febrero fue reducido al 7,5%, al entender que la siniestralidad real había sido durante los meses anteriores inferior a la esperada<sup>30</sup>. Estas propuestas llegaban al Comité en un momento en el que, en su seno, se debatía la cuestión del papel de la institución en la supervisión, gestión y fomento del reaseguro español.

A iniciativa del director general del IEME, el Comité comenzó en el mes de octubre a debatir sobre los distintos factores que hacían del control del reaseguro un elemento vital para la frágil situación económica española. Así, en un informe remitido al Comité, se enumeraban los elementos clave de la cuestión<sup>31</sup>. En primer lugar, la tendencia sostenida al alza del valor de los buques y el aumento del coste de los seguros de guerra había agravado el recurso de los armadores a las compañías de seguros marítimos, tanto nacionales como extranjeras. En segundo lugar, las crecientes dificultades para obtener divisas, unidas a las disposiciones del gobierno, habían forzado a suscribir buena parte de esas pólizas denominadas en pesetas. Esto, en el caso de contratar con compañías extranjeras, podría suponer una importante amenaza para la estabilidad de la moneda en caso de no hallarse compensación en dichos acuerdos. En el caso de la contratación con compañías nacionales, por otra parte, la saturación de riesgos a la que el sector estaba sometido obligaba a aquellas a reasegurar en el extranjero, repitiéndose la misma situación. En tercer lugar, durante los años 1939-1940, la circunstancia descrita no había supuesto un problema monetario en tanto en cuanto los flujos hacia el exterior hallaban compensación sobrada con el cobro a entidades extranjeras de las indemnizaciones vinculadas a los riesgos de motín

---

<sup>30</sup> ABE, Departamento Extranjero, IEME, Comité Oficial de Reaseguros, Correspondencia y Actas del Comité, caja 84, carpeta 1. En la documentación se señala la necesidad de reducir la prima con objeto de minimizar los costes de importación del Estado, máxime cuando la prima aplicada del 10% había contribuido a formar una reserva de capital que superaba todas las expectativas previas.

<sup>31</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 31-34.

cumplidos durante la Guerra Civil. Además, los niveles de contratación de riesgos marítimos no habían sido tan cuantiosos ni en el segundo semestre de 1939 ni durante 1940. Sin embargo, desde la perspectiva de la dirección del IEME, en los últimos meses se combinaban dos elementos que podían acabar con esa compensación: el fin de los flujos de entrada de divisas por los últimos cobros de indemnizaciones por los siniestros de la Guerra Civil y la tendencia sostenida al alza de los niveles de riesgo a asegurar en el transporte marítimo español.

Para afrontar este escenario, la dirección del IEME proponía la sujeción de aquellos contratos al mercado español mediante la obligación de los navieros de asegurar el valor de sus buques con compañías españolas. Por su parte, estas podrían reasegurar parte de esos riesgos con compañías extranjeras siempre y cuando documentasen ante el IEME la existencia de una compensación equivalente, bien por indemnizaciones pendientes o por intercambio de riesgos, que neutralizase los flujos de capital. En caso de no hallar compensación para una parte o el total de la cesión, los riesgos quedarían cubiertos por el Comité por cuenta del Estado. Para ello, y dada la ampliación de funciones de este, el IEME facilitaría un fondo de diez millones de pesetas, procedente de los excedentes acumulados por las operaciones de autoseguro, que operaría como reservas técnicas. Además, con el objetivo de mantener un adecuado conocimiento de la evolución del mercado privado, se proponía una participación reducida del Comité en todos los riesgos sobre cascos que se contratasen, lo cual implicaba, en la práctica, la entrada directa del Estado en todas las operaciones de seguro de cascos contratadas en el mercado español. La consecuente oposición de las compañías privadas, con la Unión y el Fénix a la cabeza, mantuvo la propuesta en discusión durante los tres meses siguientes. Finalmente, a cambio de la aceptación de la reforma de la póliza nº 885, que quedaría transformada en la póliza flotante nº 968 con las condiciones inicialmente propuestas por las compañías privadas, se aprobó el nuevo marco legal para los seguros de cascos en el Decreto de 13 de marzo de 1942<sup>32</sup>. Esta norma incluía todas las iniciativas planteadas en el seno del Comité, si bien el mismo ministro de Industria había limitado la participación del Comité sólo a los riesgos que no pudieran reasegurarse en el extranjero en régimen de reciprocidad. Por tanto, el intento de participar y supervisar todos los contratos de seguros de cascos celebrados en

---

<sup>32</sup> BOE nº 87 de 27 de marzo de 1942.



España de cara a una eventual nacionalización quedaba cercenado, para así poder contar con el apoyo del sector privado<sup>33</sup>.

Mediante el Decreto de marzo de 1942, el Comité Asesor de seguros del IEME adquiriría carácter de órgano permanente. Si hasta entonces su labor cotidiana había sido resuelta *ad hoc* por personal del Instituto, a partir de este momento contaría con un marco legal estable, con competencias asignadas y con un servicio técnico y administrativo propio. En efecto, se establecía la obligación de dar cuenta de los contratos de reaseguro vigentes y futuros con el extranjero a todas las compañías que asegurasen buques españoles; el Comité quedaba facultado para valorar y autorizar los nuevos contratos de reaseguro propuestos, a la vez que podía participar en coaseguro o reaseguro de los riesgos de guerra que no pudiesen ser cedidos al extranjero en régimen de compensación.

Durante los cinco meses siguientes, el Comité se dotaría de instalaciones, personal y un fondo aprobado por el ministro de Industria de dieciocho millones de pesetas en efectivo a los que se añadiría otros treinta millones denominados en valores públicos. El incremento frente a la propuesta inicial de diez millones obedecía a las nuevas obligaciones que se incluyeron entre las funciones del Comité: concretamente, la cobertura de los riesgos de guerra y ordinarios de la flota petrolera de la compañía CAMPSA<sup>34</sup>. Además de este nuevo encargo en las funciones de autoseguro del Estado, el Comité habría de integrarse en el recién constituido Consorcio Español del Seguro de Guerra, un organismo en el que se sindicaban los riesgos de guerra sobre cascos asegurados por todas las compañías españolas con el objetivo de distribuirlos según la capacidad de absorción del sector y evitar las salidas de capital mediante cesiones en reaseguro. Mediante la Orden del Ministerio de Industria de 27 de agosto, se incluía al Comité como elemento central del Consorcio, de modo que participaría directamente en las gestiones de este en orden a fijar las tarifas del seguro de guerra, las comisiones máximas a cobrar y, en general, las condiciones de uniformización de los contratos<sup>35</sup>. Además, fijaría los plenos de retención del Consorcio y de las empresas participantes, las cuales habrían de facilitar al Comité toda la información requerida por este para la evaluación de sus capacidades y, especialmente, de la posibilidad individual de alcanzar

---

<sup>33</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fol. 44.

<sup>34</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fol. 60. La medida fue aprobada por Orden del Ministerio de Hacienda de 7 de agosto de 1942.

<sup>35</sup> BOE n° 245, de 2 de septiembre de 1942.

compensación del extranjero en sus contratos de reaseguro. Como principal elemento, fijaba la posibilidad de que, ante la aparición reiterada de riesgos de difícil colocación en el mercado español y sin posibilidad de ceder al extranjero en régimen de compensación, el Comité introdujese su participación obligatoria en coaseguro para los riesgos superiores al medio millón de pesetas.

## 5. LA TRANSFORMACION DEL MERCADO DE SEGUROS DE TRANSPORTE: EL ESTADO COMO REASEGURADOR

Más allá del creciente peso del Estado en las actividades relacionadas con el seguro de guerra, existía un efecto adicional de estas que no tardaría en provocar reclamaciones. En el marco legal establecido, las compañías de capital extranjero podían continuar con sus operaciones siempre y cuando aportasen las informaciones requeridas por el Comité. Sin embargo, más allá del respeto la condición legal de las compañías, en las operaciones de autoseguro del Estado llevadas a cabo por el Comité no se había incluido a ninguna compañía extranjera a la hora de organizar los *pools* de reaseguradores asociados a las pólizas flotantes 885 y 968. Continuando con esa tendencia, las compañías extranjeras fueron visiblemente marginadas en las operaciones coordinadas por el Consorcio, reduciendo o, cuando menos, manteniendo estancadas las operaciones de estas en un entorno de crecimiento del sector, tal y como queda reflejado en el cuadro 3.

CUADRO 3. Distribución de primas suscritas en seguros de transportes en España, en porcentaje. Compañías nacionales, extranjeras, mutuales y Comité de Seguros Marítimos del IEME (1935-45)

	1935	1942	1943	1944	1945
Cías. Nacionales	57,06	69,83	74,63	77,80	83,58
Cías. Extranjeras	34,78	10,61	7,56	6,31	7,81
Mutuas	5,62	1,45	1,44	1,77	3,75
Comité de Seguros Marítimos (IEME)	-	18,11	16,37	14,11	4,86

Fuente: ABE, Departamento Extranjero, IEME, Comité Oficial de Reaseguros, cajas 83, 84 y 85, Estadísticas anuales del Comité y Dirección General de Banca e Inversiones (1953)

Como puede observarse en el cuadro 3, la entrada del Comité en el sector de los seguros de transporte resultó más que arrolladora, alcanzando el 18% de las primas suscritas en sus primeros años de operación. Este impacto inicial se reduciría en los años siguientes, en los que serían las compañías privadas españolas las que incrementarían su cuota de mercado a expensas de la caída de las extranjeras y el estancamiento de las mutuas. Esta tendencia se vuelve especialmente relevante en el caso de las empresas de capital foráneo dado que, aunque no se han localizado datos

para el año 1941, 25 de las 47 compañías registradas en España en el ramo de transporte en 1940 eran extranjeras; en ese mismo año, Assicurazioni Generali resultaba ser la tercera compañía en volumen de primas de seguros de transporte en España, alcanzando una cuota de mercado del 10% (Pons, 2002: p. 96). Este cambio tan abrupto entre una situación y otra no obedece, sin embargo, a un fenómeno de repulsión de las compañías extranjeras: en 1945, había 24 inscritas para operar en el ramo de transportes, si bien su presencia en el mercado no alcanzaba el 8%<sup>36</sup>. Es decir, se vieron notablemente apartadas del crecimiento del sector, cuya expansión fue absorbida por el Estado y las compañías nacionales. De este modo, las regulaciones estatales y la actividad del Comité contribuían a la transformación del sector de seguros de transporte, potenciando la presencia del propio Estado y favoreciendo a una selección de compañías nacionales mediante la cesión en reaseguro de una parte de los riesgos ordinarios que contrataba con los organismos públicos. Frente a esto, las compañías de seguros suizas y británicas operantes en España trasladaron al Comité su malestar ante la situación, sin provocar ningún cambio. Más enérgica sería la protesta formal emitida desde el Ministerio de Asuntos Exteriores alemán, que a través de la embajada en Madrid manifestó su desacuerdo con la exclusión de las entidades germanas de los contratos de seguro con la administración, así como el notable descenso de sus operaciones tras la organización del Consorcio<sup>37</sup>.

No obstante, a las objeciones puestas por los intereses extranjeros se unían las reclamaciones procedentes de las compañías españolas. Si bien las incluidas en el *pool* reasegurador de los riesgos del Comité alcanzaban a captar una parte del negocio acaparado por el Estado, la potencia de este a la hora de repartir los riesgos de guerra en el Consorcio no dejaba de inquietar al sector privado en general, que se encontraba con serias limitaciones a la hora de aplicar sus políticas de selección y de tarificación. En la práctica, esto suponía la obligación de aceptar riesgos superiores a los deseables a precios regulados, lo que impactó gravemente en las tasas de siniestralidad del sector. Como puede verse en el cuadro 4, la disparidad de los niveles de siniestralidad entre compañías nacionales, extranjeras y el Comité se mantuvo durante el conflicto mundial. Frente a unas capacidades similares de acceso a la información sobre siniestros, las entidades foráneas operaban con tasas de siniestralidad que casi duplicaban a las de las

---

<sup>36</sup> Dirección General de Banca e Inversiones (1953).

<sup>37</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 78-79.

compañías españolas, mientras que los negocios del Comité se desarrollaban en niveles anormalmente bajos, especialmente en sus tres primeros años de funcionamiento<sup>38</sup>.

CUADRO 4. Tasas de siniestralidad de seguros de transporte en España. Compañías nacionales, extranjeras y Comité Oficial de Seguros Marítimos del IEME (1935-45)

	1935	1942	1943	1944	1945
Comité Oficial de Seguros Marítimos (IEME)	-	8,61	1,59	6,73	18,70
Cías. Nacionales	50,62	28,88	29,89	42,31	55,23
Cías. Extranjeras	35,78	49,34	56,26	67,29	69,91

Fuente: ABE, Departamento Extranjero, IEME, Comité Oficial de Reaseguros, Cajas 83, 84 y 84, Estadísticas anuales del Comité y Dirección General de Banca e Inversiones (1953)

Esta situación era producto del sistema de selección de riesgos: el Comité, en sus negocios de seguro directo para los organismos públicos, aplicaba pólizas de prima reducida sobre riesgos de guerra y ordinarios, pero estas contrataciones se realizaban fundamentalmente para rutas por el Atlántico Sur, menos afectado por las penalidades de la guerra naval. Los riesgos de guerra eran retenidos por el Comité y, si bien la prima sobre cascos había quedado reducida a una tarifa del 7,5%, la relativa tranquilidad de las rutas de navegación utilizadas convertía a este capítulo en conjunto una importante fuente de ingresos para el IEME. Por otra parte, una fracción de los riesgos ordinarios era cedida al *pool* de compañías firmantes de las pólizas flotantes 885 y 968: estos riesgos, aún utilizando amplias rebajas de primas frente al mercado internacional, se mantenían como un negocio casi seguro para los aceptantes. En el caso de los riesgos de guerra gestionados por el Consorcio Español del Seguro de Guerra, el Comité estaba facultado para asumir hasta un 20% de los riesgos puestos en común, seleccionando aquellos que considerase más ventajosos para su funcionamiento y retrocediendo o devolviendo el resto al Consorcio. El resto del reparto, realizado en el seno del Consorcio, se organizaba por los representantes de los implicados, siendo mayoritaria la presencia de las compañías privadas españolas. El resultado de estos órdenes de prelación queda reflejado en los niveles de siniestralidad que afectaron a los distintos actores.

Durante el primer semestre de 1943, el Comité se encontró inmerso en los trabajos de clasificación de las compañías participantes del Consorcio según su capacidad de absorción de riesgos. El criterio finalmente adoptado, un coeficiente a partir de la cifra de negocio anterior, la dotación de capital y las reservas, no hacía sino

<sup>38</sup> De hecho, el Comité Oficial de Seguros recurriría, al menos en una ocasión, a las compañías británicas. Estas contaban con acceso a la mejor información sobre peligrosidad y siniestralidad de las rutas de navegación en el centro de contratación del London's Lloyd. AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9675, fols. 24-26.

primar la posición de las compañías nacionales: en un contexto de estancamiento de las suscripciones de riesgos por parte de las empresas extranjeras y ante su práctica habitual de mantener reservas depositadas en España por valor del mínimo legal, estas quedaban automáticamente infravaloradas de cara a su capacidad de retención, lo que contribuiría a mantener su declive. Además, en este período se produjo la segunda gran reducción de las primas aplicadas a los riesgos de guerra contratados por los organismos estatales. El proceso fue impulsado inicialmente desde las compañías privadas para tratar de reducir la presencia del Estado en el sector. De este modo, se señalaba la tardanza del Comité en trasladar a sus tarifas la reducción de primas que se estaba produciendo en el sector privado, cuestionándose así su función como garante de las importaciones del Estado. Como resultado, la prima de riesgo de guerra sobre cascos sería reducida en marzo de 1943 del 7,5% al 6% y, seis meses después, a un 4%, siguiendo la evolución del sector privado. Los cambios, sin embargo, fueron mucho más profundos. En el pulso por un nuevo reparto de los riesgos de guerra, la Dirección General de Seguros, a propuesta del Comité, amplió la competencia de asunción de riesgos del Estado dentro del Consorcio Español del Seguro de Guerra, haciéndola extensiva al seguro de mercancías. De este modo, el Comité se haría cargo del 20% de todos los riesgos de guerra contratados en España<sup>39</sup>. Esta ampliación impuesta de la cuota de mercado del Comité a expensas del sector privado encontró la frontal oposición de los representantes de las empresas españolas. Para acercar posiciones y preservar intereses comunes, se incluyó la obligatoriedad de realizar un depósito especial de un millón de pesetas en el Banco de España para poder operar en el Consorcio. En consecuencia, la cuota de mercado arrebatada por el Comité a las grandes compañías españolas, es decir, las firmantes de la póliza 968, quedaba hasta cierto punto compensada mediante la exclusión de las compañías más pequeñas y menos capitalizadas, especialmente las de reciente creación y las extranjeras, incapaces de hacer frente al depósito adicional anunciado ante la perspectiva de estancamiento de sus cifras de negocio<sup>40</sup>. A pesar de los beneficios de esta nueva normativa, las compañías españolas no cesaron en sus presiones para conseguir una mayor participación en los seguros de guerra: en septiembre de 1943, aludiendo a razones de interés nacional y alertando de la excesiva exposición del Comité, los representantes del Banco Vitalicio de España y de la Unión y el Fénix

---

<sup>39</sup> Orden de 11 de junio de 1943, BOE nº 164 de 13 de junio de 1943.

<sup>40</sup> La buena marcha del sector asegurador en el ramo de transportes marítimos hizo que sólo en el primer semestre de 1943 se inscribiesen en el registro 13 nuevas compañías nacionales, pasando así de 34 a 47.

Español propusieron que el Estado retrocediese la totalidad de los riesgos de guerra procedentes del Consorcio a compañías de capital nacional<sup>41</sup>.

Esta propuesta llegaba al Comité en un momento en el que se debatían en su seno cuestiones fundamentales sobre la orientación de sus funciones. En este sentido, las posiciones encontradas entre el presidente del Comité, a la sazón Director General del IEME y procedente del Ministerio de Industria, y el representante de la Dirección General de Seguros, procedente de Hacienda, configuraban el centro del debate. Para el primero, las funciones del Comité, lejos de limitarse, debían ir más allá de las operaciones de autoseguro del Estado y de la participación limitada en los riesgos de guerra del Consorcio: la aspiración anunciada era la constitución de una sociedad estatal de seguros que, con el respaldo financiero del Estado, incrementase su cuota de mercado hasta donde se lo permitiese la buena marcha de sus negocios. Además, más allá del control de las cesiones de reaseguro al extranjero, abogaba por la centralización de estos en dicha sociedad estatal. Frente a este perfil, desde la Dirección General de Seguros se defendía una intervención más liviana: considerando que el motivo esencial para la entrada directa del Comité en el negocio del seguro de guerra había obedecido a la necesidad de evitar costes excesivos a las navieras y a la importación, así como a evitar la cesión de dichos riesgos al extranjero con la consiguiente pérdida de divisas y capitales, la Dirección General de Seguros daba por satisfechos ambos objetivos, toda vez que la absorción de esos riesgos se concentraba en capital español y se mantenían en el país. En consecuencia, el peso acumulado por el Comité en los seguros directos aparecía excesivo e injustificado, lo que llevaba a abogar por una retirada paulatina, en busca de una labor de corte supervisor y centrada no tanto en los seguros concertados por las compañías sino en los contratos de reaseguro que estas firmasen con el extranjero.

En este escenario, la Dirección General de Seguros apoyó la propuesta enviada por las compañías, por lo que el Comité comenzó tímidamente a buscar fórmulas de conciliación. La primera propuesta, procedente de la Dirección General de Seguros, consistía en la reducción de las aceptaciones de riesgos procedentes del Consorcio a aquellos que por su elevada cuantía no pudiesen ser cubiertos con garantías por el sector privado. No obstante, esta idea se veía cuestionada ante la posibilidad de que las carteras no aceptadas fuesen a parar a compañías extranjeras o a nacionales que tuvieran

---

<sup>41</sup> ABE, Departamento Extranjero, IEME, Comité Oficial de Reaseguros, Correspondencia y Actas del Comité, caja 84, carpeta 1.

complicaciones para asimilarlos, lo que podría llevar a la necesidad de reasegurar en el extranjero. La segunda opción, presentada como solución de compromiso, resultaba practicable sin necesidad de cambios normativos: consistía en la cesión de la totalidad de los riesgos ordinarios de los organismos estatales a las compañías firmantes de la póliza 968. Esto significaba no tanto la reducción de la presencia del Comité en el sector, sino la reserva de una parte del mercado a las grandes empresas del seguro, es decir, una solución de compromiso para acallar las críticas de éstas sobre la excesiva intervención del Estado.

El proceso de negociación, extendido hasta inicios de 1944, se vio resuelto con un doble éxito para las grandes compañías españolas. En primer lugar, el Ministerio de Hacienda, a instancia de la Dirección General de Seguros, aprobaba la reducción de la cuota de participación del Comité en los riesgos del Consorcio Español del Seguro de Guerra del 20% al 5%<sup>42</sup>. En segundo lugar, durante el mes de febrero se abrían nuevas conversaciones entre el IEME y los representantes de las compañías españolas para concertar la cesión a éstas de los riesgos ordinarios de la CAMPSA asumidos por el Comité. De este modo, se producía un importante cambio en la dirección del Comité y de los esquemas de intervención planteados para los seguros marítimos. Si durante 1942 y 1943, como se ha visto anteriormente, se había potenciado una participación directa del Comité en los negocios del sector asegurador, las funciones de este volverían a centrarse en las operaciones de autoseguro.

Esta nueva orientación coincidía, no obstante, con la progresiva pérdida de importancia de los riesgos de guerra en el sector de los seguros de transporte. En efecto, a lo largo de 1944 y especialmente en el segundo semestre, la progresiva neutralización de las rutas de navegación transatlánticas provocó el descenso del peso de los riesgos de guerra a favor de los ordinarios, a la vez que se incrementaba el tonelaje transportado desde Norteamérica hacia Europa. De este modo, el objetivo estatal de intervenir los seguros de guerra para evitar la salida de divisas hacia el extranjero se convertía ahora en una cuestión que afectaba a todo el ramo de transportes, lo que se reflejaría en nuevas actuaciones desde las autoridades supervisoras. Así, en septiembre de 1944, la Dirección General de Seguros aprobó el sometimiento a la Ley de Registro e Inspección de 1908 a todas las operaciones de reaseguro relativas a riesgos españoles<sup>43</sup>. Dando cuenta de la importancia de estas operaciones, a las que atribuía un valor de 1.200

---

<sup>42</sup> Orden del Ministerio de Hacienda de 29 de enero de 1944.

<sup>43</sup> Decreto de 29 de septiembre de 1944, BOE nº 293 de 19 de octubre de 1944.

millones de pesetas en el año 1943, el decreto introducía normas de control y supervisión de la actividad reaseguradora en todos los ramos, obligando a la inscripción en el Registro Oficial de las empresas del sector y a la declaración de todas las operaciones y sus características mediante un complejo y detallado sistema<sup>44</sup>. El destino de toda esta información quedaba situado en la Dirección General de Seguros que, a su vez, remitiría al IEME, concretamente al Comité de Seguros Marítimos, la información relativa a las operaciones de reaseguro con el extranjero. En consecuencia, una amplia labor de inspección quedaba en manos de la Dirección General de Seguros, mientras que la autoridad de aprobar o no las operaciones de reaseguro con el extranjero, elemento central en las motivaciones de la norma, la ostentaba el IEME. Esta superposición de competencias hizo poco operativo el sistema, siendo numerosas las fricciones expresadas en el seno del Comité respecto al retraso en recibir las declaraciones de operaciones de las compañías<sup>45</sup>.

Estos problemas de funcionamiento llevaron a que, apenas seis meses después, en abril de 1945 y con el fin de la guerra europea a la vista, se plantease desde la dirección del IEME una remodelación de las funciones del Comité. De acuerdo con el objetivo de controlar la circulación de divisas si el predecible fin del conflicto restaba efectividad a la intervención directa de los seguros de transporte, el IEME planteaba la necesidad de transformar el Comité en una suerte de “*sociedad nacional de reaseguros*”, que controlase y verificase las operaciones del sector privado con el extranjero de forma exhaustiva, evitando así la salida de divisas y capitales del país<sup>46</sup>. No obstante, esta postura chocaba directamente con el papel de supervisor que se había atribuido a la Dirección General de Seguros desde el decreto de septiembre de 1944. En este escenario, las discusiones entre los dos ministerios, Industria y Hacienda, se plantearon desde la óptica del IEME como una cuestión de la máxima importancia para la economía nacional: el final de la guerra reduciría notablemente las entradas de capital y divisas en forma de primas de seguros; esta restricción limitaría la capacidad del sector asegurador español de hacer frente a sus compromisos en divisas, lo que llevaría a recurrir a denominación en pesetas de esos pagos al extranjero. En última instancia, esto implicaría el deterioro de la posición de la peseta en el exterior y con ella, de la

---

<sup>44</sup> La estimación de la Dirección General de Seguros incluye tanto operaciones de reaseguro nacionales como con el extranjero. Esta norma se sustenta en la labor de inspección iniciada dos años antes, a partir de lo establecido en la Orden de 22 de octubre de 1942, BOE nº 301 de 28 de octubre de 1942.

<sup>45</sup> AGA, Ministerio de Comercio, Dirección General de Transacciones Exteriores, Negociado Superior de Seguros y Reaseguros, 65/9691, fols. 158-59.

<sup>46</sup> Idem, fols. 162-64.



balanza comercial española. Más allá del argumento esgrimido desde el IEME, la idea propuesta desde el Ministerio de Industria era equiparar el reaseguro con el resto de sectores económicos en los que ya se aplicaba un control estricto sobre el movimiento de divisas con el extranjero.

Finalmente, con el acuerdo de no invadir competencias propias de la Dirección General de Seguros en lo que a capacidad de inspección se refería, se acordó la transformación del Comité Oficial de Seguros Marítimos en un Comité Oficial de Reaseguros estructurado como órgano de control de las operaciones de reaseguro con el extranjero realizadas por compañías registradas en España. Con este paso, en julio de 1945 se consolidaría un nuevo esquema de intervención que volcaba sus esfuerzos en la supervisión de las cesiones y aceptaciones de riesgos en el extranjero a partir de declaraciones de las propias compañías. Paralelamente, los controles sobre el seguro de transportes, una vez finalizada la guerra europea, quedaban definitivamente reducidos a la inspección de la Dirección General de Seguros.

## 6. CONCLUSIONES

Como se ha podido constatar, la legislación española fue muy permisiva con la instalación de compañías de seguros de transportes. Aun después del endurecimiento de las condiciones y requisitos introducidos durante la década de 1920, las empresas registradas en España operaron con reducidas dotaciones de capital, lo que propició la atomización del sector. Esto trajo como consecuencia un sector marcado por unas finanzas en frágil equilibrio y en el que la presencia de capital extranjero se mantuvo a pesar del creciente nacionalismo económico.

Los desequilibrios anteriores se vieron maximizados con el comienzo de la Segunda Guerra Mundial. A la situación crónica de falta de capitalización y a las dificultades derivadas de los siniestros ocurridos durante la Guerra Civil se añadió el espectacular aumento de la demanda exterior de seguros marítimos. En efecto, la neutralidad española durante la guerra multiplicó las contrataciones de servicios de fletes y los seguros asociados, si bien la dotación de capital de las compañías operantes en España se mantuvo estancada. Esta circunstancia desequilibró notablemente la situación financiera del sector e incrementó los niveles de apalancamiento, como queda reflejado en la evolución de sus indicadores de solvencia.

En este escenario, tanto las compañías españolas como las extranjeras hubieron de recurrir masivamente a la cesión de riesgos en reaseguro, el cual funcionaría, como

señala la literatura, como un elemento sustitutivo de capital. Si bien no ha sido posible contrastar esta práctica con datos cuantitativos sobre cesiones en reaseguro al extranjero, la intervención institucional ha dejado constancia de esta situación. En efecto, el IEME, encargado de la supervisión de la circulación de divisas con el exterior y alarmado ante la salida de capitales, puso en marcha un entramado institucional destinado, en primer lugar, a preservar los intereses del Estado en las importaciones de materias primas gestionadas por organismos públicos mediante la cobertura directa de sus riesgos; y, en segundo lugar, a impedir la fuga de divisas y capitales mediante la interposición del Estado como reasegurador obligatorio de los riesgos de guerra contratados en España.

Sin embargo, la oposición del sector privado ante tal intromisión llevó a una transacción con las compañías más importantes del país: la cesión en reaseguro de una parte de los riesgos asumidos por el Estado a estas, en un movimiento que acabaría por modelar la estructura del sector. De este modo, en paralelo a las motivaciones de interés público anunciadas en la legislación y en consonancia con los aires de nacionalismo económico del régimen, la intervención del Estado primó de forma sensible a las principales compañías españolas, reservándoles la mayor parte de la cuota de mercado asumida por el IEME y desplazando completamente al capital extranjero del ramo de transportes.

Con todo lo anterior, durante los años de la Segunda Guerra Mundial el Estado obtuvo la colaboración del sector privado en el objetivo de retener capitales y divisas en España a cambio de asegurar a las principales compañías españolas una cuota de mercado sin competencia. Como resultado, se pusieron las bases institucionales para los intentos posteriores de intervención directa del reaseguro, a la vez que se consolidó la posición de las grandes compañías españolas en mercado español de seguros de transporte.

## BIBLIOGRAFÍA

- Barciela, C., López, M. I., Melgarejo, J. y Miranda, J. A. (2001): *La España de Franco (1939-1975). Economía*. Madrid: Síntesis.
- Blazenko, G. (1986): 'The Economics of Reinsurance', *Journal of Risk and Insurance*, 53: 2, pp. 258-277.
- Carreras, A. y Tafunell, X. (2005): *Estadísticas históricas de España. Siglos XIX-XX*. Madrid: Fundación BBVA.

- Carson, J. M. y Hoyt, R. E. (1995): 'Life Insurer Financial Distress: Classification Models and Empirical Evidence', *Journal of Risk and Insurance*, 62, pp. 764-775.
- Cole, R. C. y McCullough, K. A. (2006): 'A Reexamination of the Corporate Demand for Insurance', *The Journal of Risk and Insurance*, 73: 1, pp. 169-192.
- Comín Comín, F. y Martorell Linares (2013): *La Hacienda Pública en el franquismo. La guerra y la autarquía (1936-1959)*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Di Liberto, D. (1996): *Manual de seguros de cascos marítimos*. Lima: Villanueva.
- Frax Rosales, E. y Matilla Quiza, M. J. (1996): 'Los seguros en España: 1830-1934', *Revista de Historia Económica*, 14: 1, pp. 183-203.
- Frax Rosales, E. y Matilla Quiza, M. J. (1998): 'La evolución del sector seguros en Francia y España, 1800-1936', en C. E. Núñez, ed., *Insurance in Industrial Societies: Economic role, agents and market from 18th century to today*. Sevilla, Universidad de Sevilla, pp. 31-55.
- Frax Rosales, E. y Matilla Quiza, M. J. (2008): 'La legislación sobre el sector asegurador en España, 1908-1935', *Revista Española de Seguros*, 133-134, pp. 85-114.
- García Ruiz, J.L. y Caruana, L. (2009): 'La internacionalización del seguro español en el siglo XX', *Revista de Historia Industrial*, 41: 3, pp. 17-48.
- Garven, J. R. y Lamm-Tennant, J. (2003): 'The demand for Reinsurance: Theory and Empirical Tests', *Assurances*, 71, pp. 391-491.
- Gerathewohl, K. (1993): *Reaseguro: Teoría y Práctica*. Madrid: Reaseguros Gil y Carvajal.
- Kader, H. A., Adams, M., Andersson, L.-F. y Lindmark, M. (2010): 'The determinants of reinsurance in the Swedish property fire insurance market during the interwar years, 1919-39', *Business History*, 52: 2, pp. 268-284.
- Lamm-Tennant, J. y Starks, L. T. (1993): 'Stock versus Mutual Ownership Structures: The Risk Implications', *Journal of Business*, 66, pp. 29-46.
- Maestro, M. (1993): *Formación del Mercado Español de Seguros, 1908-1936*. Madrid: INESE.
- Maluquer Rosés, J. (1945): *Enseñanzas de la revolución y de la guerra civil española en los diversos ramos del seguro*. Barcelona: Altés.
- Martínez Ruiz, E. (2003a): 'La distribución de divisas en el sector industrial: poder público y poder privado en la lucha por las divisas', *Historia y Política*, 9, pp. 95-122.

- Martínez Ruiz, E. (2003b): 'El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España (1940-1958)', *Estudios de Historia Económica*, 43, Madrid: Banco de España.
- Mayers, D. y Smith, C. W. (1981): 'Contractual Provisions, Organizational Structure and Conflict Control in Insurance Markets', *Journal of Business*, 54, pp. 407-434.
- Mayers, D. y Smith, C. W. (1982): 'On the Corporate Demand for Insurance', *Journal of Business*, 55, pp. 281-296.
- Mayers, D. y Smith, C. W. (1990): 'On the Corporate Demand for Insurance: Evidence from the Reinsurance Market', *Journal of Business*, 63, pp. 19-40.
- Muntadas Rovira, V. (1940): *Los problemas planteados por la revolución comunista española en el campo del seguro sobre la vida*. Barcelona: Elzeviriana.
- Pearson, R. (1995): 'The development of reinsurance markets in Europe during the nineteenth century', *Journal of European Economic History*, 24: 3, pp. 557-572.
- Pires Jiménez, L. E. (2003): *Regulación industrial y atraso económico en la dictadura de Franco*. Madrid: Dikynson.
- Pons Pons, J. (2002): *Las estrategias de crecimiento de las compañías de seguros en España 1900-1940*, Madrid: Fundación Empresa Pública. Programa de Historia Económica (Documento de Trabajo 2002/1).
- Pons Pons, J. (2003): 'Diversificación y Cartelización en el seguro español 1914-1935', *Revista de Historia Económica*, 21: 3, pp. 567-592.
- Pons Pons, J. (2005): 'Large American corporations in the Spanish life insurance market 1880-1922', *The Journal of European Economic History*, 34: 2, pp. 467-481.
- Pons Pons, J. (2007): 'The influence of foreign companies in the organization of the Spanish Insurance market: diversification and cartelisation 1880-1939', en P. Borscheid y R. Pearson, eds., *Internationalisation and Globalisation of the Insurance Industry in the 19th and 20th Centuries*. Zurich: Philipps-University, Marburg and Swiss Re Corporate History, pp. 49-65.
- Pons Pons, J. (2008): 'Multinational enterprises and institutional regulation in the Life Insurance market in Spain 1880-1935', *Business History Review*, 82: 1, pp. 87-114.
- Pons Pons, J. (2010): 'Las empresas extranjeras en el seguro español ante el aumento del nacionalismo económico 1912-1940', en J. Pons Pons and M. A. Pons Brías, eds., *Investigaciones Históricas sobre el Seguro Español*. Madrid: Fundación Mapfre, pp. 193-228.

- Pottier, S. W. y Somner, D. W. (1997): 'Agency Theory and Life Insurer Ownership Structure', *Journal of Risk and Insurance*, 64, pp. 529-543.
- Powell, L. S. y Somner, D. W. (2007): 'Internal Versus External Capital Markets in the Insurance Industry: The Role of Insurance', *Journal of Financial Services Research*, 31: 2-3, pp. 173-188.
- Powers, M. (2006): 'An insurance paradox', *Journal of Risk Financing*, 25: 2, pp. 113-116.
- Prieto Pérez, E. (1973): *El reaseguro: función económica*. Madrid: Ediciones ICE.
- Ruiz Feduchy, J. (1942): *Influencia económica del seguro. El caso de la Guerra de Liberación*. Madrid: Escuela Superior del Ejército.
- Tortella, Gabriel (1998): *El desarrollo de la España contemporánea. Historia económica de los siglos XIX y XX*. Madrid: Alianza.
- Tortella, G., Caruana, L., García, J. L., Manzano, A., y Pons, J. (2014): *Historia del seguro en España*. Madrid: Fundación MAPFRE.
- Valdaliso, J. M. (2001): 'Entre el Estado y el mercado: la marina mercante y el transporte marítimo en España en los siglos XIX y XX', *Tst: Transportes, servicios y telecomunicaciones*, 1, pp. 55-79.
- Winton, A. (1995): 'Costly state verification and multiple investors: The role of seniority', *Review of Financial Studies*, 8: 1, pp. 91-123.