



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

**Sesión: CRISIS BANCARIA Y RECONVERSIÓN INDUSTRIAL  
EN LA ESPAÑA DE LA TRANSICIÓN, C. 1973-1986**

**Título de la comunicación: La bancaseguros en la crisis de la gran banca  
madrileña: el caso Hispano-Estrella**

**Autor/es: José Luis García Ruiz**

Filiación/es académica/s: Universidad Complutense de Madrid

Dirección electrónica de contacto: [jlgarcia Ruiz@ccee.ucm.es](mailto:jlgarcia Ruiz@ccee.ucm.es)

# LA BANCASEGUROS EN LA CRISIS DE LA GRAN BANCA MADRILEÑA: EL CASO HISPANO-ESTRELLA, por José Luis García Ruiz (Universidad Complutense de Madrid) ([jlgarciarui@ccee.ucm.es](mailto:jlgarciarui@ccee.ucm.es))

## 1. Introducción

El *Diccionario Mapfre de Seguros* señala que la “bancaseguros” es una relación que supone la existencia de entidades de crédito (o sociedades controladas por ellas) que, mediante la celebración de un contrato con una o varias entidades aseguradoras realizan actividades de mediación de seguros; de este modo, la entidad de crédito se convierte en un operador de bancaseguros (exclusivo o simplemente vinculado) que debe registrarse como mediador y cumplir algunos requisitos legales. La bancaseguros así considerada es una actividad de comercio minorista, que inició Caja de Seguros Reunidos (Caser) tras ser controlada en el decenio de 1960 por las cajas de ahorros, y que vivió un momento de gran esplendor a principios del siglo XXI (donde Caser sigue destacando como líder español en bancaseguros)<sup>1</sup>.

En un sentido más amplio, también cabe denominar bancaseguros a la relación que los grandes bancos españoles establecieron con sus filiales aseguradoras en las décadas centrales del siglo XX, al hilo de la consolidación de un modelo de “banca mixta” (universal). En este caso no hubo un contrato específico y solo se acordaron operaciones de gran envergadura. Al tratarse de una banca universal con vocación industrializadora, las filiales aseguradoras convivían con las industriales, y se hizo habitual que el proyecto de una filial industrial fuera cofinanciado por el banco matriz y coasegurado por la filial aseguradora, en operaciones que exigían otros partícipes pero que claramente lideraban.

La gran banca española anterior a la crisis del petróleo fue la madrileña, representada por el Banco Hispano Americano (BHA o Hispano) (1900), el Banco Español de Crédito (Banesto) (1902) y el Banco Central (1919)<sup>2</sup>. Cada uno consiguió su filial aseguradora: Hispano tuvo La Estrella (1901), controlada trabajosamente entre 1903 y 1946; Banesto contó desde el principio con La Unión y El Fénix Español (1864), gracias al vínculo de los Pereire; y Central se reservó Banco Vitalicio (1880) a partir de 1957, como parte de la absorción por el banco madrileño del grupo empresarial levantado en Barcelona por el marqués de Comillas (el Banco Hispano Colonial había sido absorbido en 1950)<sup>3</sup>.

En este trabajo presentamos la evolución de la relación de bancaseguros Hispano-Estrella en el largo plazo, con especial atención a los años de la crisis bancaria que se desarrolló entre 1977 y 1993. Esta crisis supuso el fin de la hegemonía de la banca madrileña, que terminó controlada en pocos años por el Banco de Santander: tras la intervención de Banesto en 1993 se hizo con el control de esta entidad al año siguiente y en 1999 absorbería el Banco Central Hispano (BCH), nacido en 1991 de la fusión de Central e Hispano. Basándonos en fuentes de archivo, describiremos los aspectos esenciales de la relación y trataremos de evaluar su papel en la debacle, que

---

<sup>1</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), pp. 371-374; también, Montijano (2010).

<sup>2</sup> Tortella y García Ruiz (2013), Capítulos 6, 7 y 8.

<sup>3</sup> García Ruiz (2007a), García Ruiz (2007b) y Tortella (2007).

tuvo como consecuencia más grave la destrucción de una parte importante del tejido industrial español.

## **2. Una toma de control prolongada y dificultosa, 1901-1946**

### *Un mal comienzo (1901-1908)*

La Estrella se fundó en Cartagena el 7 de junio de 1901, bajo la iniciativa de Joaquín Payá López, joven director (29 años) de un banco recién fundado (el año anterior), el Banco de Cartagena, con el concurso de los propietarios Hilarión Aguirre Anrich y Francisco Martínez Hernández y de los comerciantes Mariano Sanz Zabala y Vicente Serrat Andreu<sup>4</sup>. El domicilio de la sociedad sería el del Banco de Cartagena, aunque podría establecer sucursales. El capital nominal inicial fue de 10 millones de pesetas, con desembolso de la mitad, para lo que se aceptaban valores y metales preciosos, “por una suma cuyo ochenta por ciento cubra el importe de las acciones”, y “fincas urbanas que radiquen en Cartagena”, según rezaban los primeros estatutos. La cifra de capital era elevada, pues se situaba al nivel de las compañías de seguros más grandes fundadas en el arranque del siglo XX, las bilbaínas Aurora (1900) y La Polar (1901)<sup>5</sup>.

El protagonismo del Banco de Cartagena en la operación es evidente: suscribió 18.000 de las 20.000 acciones puestas en circulación (aunque estaba previsto que muchas se cedieran a “importantes personalidades de Cartagena, Asturias y Bilbao”), actuaría como administrador de La Estrella y le abriría una cuenta de crédito con límite de 150.000 pesetas y plazo máximo de tres años para que pudiera hacer frente a los primeros gastos (a cambio, el banco percibiría, además de intereses y comisiones, el 5 por 100 de los beneficios líquidos). Que Cartagena se dotase de banco y compañía de seguros, en cerrada sucesión, tuvo que ver con el auge de la minería, especialmente de plomo, iniciado a finales del siglo XIX y que se prolongaría hasta los años de la Primera Guerra Mundial<sup>6</sup>.

A la primera Junta, celebrada el 8 de agosto de 1901, ya acudieron muchos nuevos accionistas, entre los que destacaban los apellidos asturianos que habían estado presentes en la fundación del Banco de Cartagena<sup>7</sup>. Por ello, se cambiaron los estatutos para admitir como entidades depositarias al Banco Asturiano de Industria y Comercio y al Banco de Gijón y para que las fincas urbanas de Cartagena quedaran a la par con las de Oviedo y Gijón. El Consejo se remodeló para dar entrada a los asturianos José Tartiere Lenegre y Florencio Rodríguez Rodríguez, que se sentarían junto a los fundadores Martínez Hernández, Sanz Zabala y Serrat Andreu. Aguirre Anrich quedaría como “delegado inspector de cuentas”, junto a otros cuatro accionistas<sup>8</sup>.

---

<sup>4</sup> Escritura de constitución y primeros estatutos de S.A. de Seguros La Estrella, reproducidos en el Libro de Actas de Consejo de Administración y Junta General de Accionistas número 1. En realidad, detrás de la fundación del Banco de Cartagena y de La Estrella estaba el conde de Romanones, al que Payá servía fielmente en el Partido Liberal al que ambos pertenecían.

<sup>5</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), p. 108.

<sup>6</sup> López-Morell y Pérez de Perceval (2005).

<sup>7</sup> La burguesía asturiana, de raigambre minera, se interesó por invertir en el *boom* de La Unión, a la vez que llegaba un contingente muy numeroso de mano de obra andaluza, que introdujo el cante jondo en esta parte de Murcia, dando lugar a un famoso festival que todavía existe.

<sup>8</sup> Acta de la Junta General de Accionistas de La Estrella (AJGALE) de 8 de agosto de 1901.

Dado el escaso desarrollo de los seguros en España, Payá fue enviado al extranjero para buscar personal directivo. Así fue como el suizo Alfredo Kaden sería nombrado director general y director del ramo de Seguros Marítimos, donde le secundaría Camilo Emanuelli como subdirector. Como secretario general se designó al italiano Pedro Romagnino, que también se encargaría de los ramos de Incendios y Vida. La importancia del puerto de Cartagena explica la preferencia por los seguros marítimos, donde pronto se acudiría al reaseguro en una docena de compañías extranjeras<sup>9</sup>. Pero La Estrella nació con grandes ambiciones y rápidamente se contó con delegados en Cataluña (Guido Sforini), Valencia (Pompeyo Izquierdo) y Madrid (Alberto Thiébaud). En 1903 se llegó a pensar en abrir sucursal en México, contando con el apoyo del Hispano, entidad estrechamente relacionada con los accionistas asturianos, que tenían intereses en ese país americano, y se trató con la italiana Alleanza la adquisición de una compañía en Argentina<sup>10</sup>.

Cartagena como sede social se quedó pequeña para una entidad tan prometedora. En noviembre de 1903, los accionistas asturianos pidieron la domiciliación en Madrid, ante lo que los accionistas locales ofrecieron alguna resistencia pero terminaron cediendo<sup>11</sup>. Lo cierto es que el madrileño Hispano era el principal acreedor de La Estrella, pues le había concedido un crédito de un millón de pesetas. El traslado a Madrid supuso dar más importancia al seguro directo, que había sido descuidado por los directivos extranjeros. Kaden y Romagnino salieron de la compañía bajo acusaciones de haber perseguido intereses espurios. El consejero delegado Nicanor de las Alas Pumariño, que en el Consejo representaba al Banco Asturiano de Industria y Comercio, les criticó duramente a ellos y al delegado que habían elegido para Barcelona, Alfredo Cusano, señalando que los contratos que firmaban eran buenos para los agentes y malos para La Estrella, y que todos estaban al servicio de competidores como Patria o New Fénix, a los que cedían operaciones de reaseguro en condiciones que solo aprovechaban a éstos. Entre las numerosas irregularidades denunciadas por Alas estaba el seguro de Vida que se había hecho a un ciudadano chino al que ni siquiera se preguntó la edad<sup>12</sup>.

A pesar de la mala experiencia con directivos extranjeros, el ingeniero y actuario francés Paul Soulier sería el nuevo director. Soulier gozaría de amplios poderes y de un sueldo de 16.000 francos, pero también de autonomía para poder seguir residiendo en París y atender otros negocios<sup>13</sup>. La reforma de la contabilidad sería llevada a cabo por Julián Cifuentes, contador del Banco de Gijón, pero pronto, en la Junta del 30 de junio de 1907, se anunció que se devolverían los créditos de los bancos para depender menos de estas entidades. En realidad, lo que ocurría es que al capital asturiano que estaba detrás de esos bancos había dejado de interesarle La Estrella tras el fuerte desembolso que hubo que hacer por reaseguro en el terremoto de San Francisco (1906). En el acta de la Junta de 9 de febrero de 1908 se indica que la compañía se resistió a pagar, pero, como es sabido, los aseguradores de todo el mundo demostraron su seriedad en la celeridad con que pagaron las indemnizaciones de aquel seísmo, y la Estrella no pudo ser menos.

---

<sup>9</sup> Las estrellas han guiado tradicionalmente el transporte marítimo y muchas de sus aseguradoras han incluido su nombre en la denominación social. Quizás sea también el caso de La Estrella, pero lo cierto es que no hay mención expresa del hecho.

<sup>10</sup> Actas del Consejo de Administración de La Estrella (ACALE) de 14 de mayo y 22 de septiembre de 1903.

<sup>11</sup> ACALE de 15 de noviembre de 1903.

<sup>12</sup> ACALE de 2 de noviembre de 1905, donde se recoge un informe de De las Alas Pumariño sobre su gestión.

<sup>13</sup> ACALE de 2 de noviembre de 1905.

El 7 de junio de 1908, La Estrella procedió a renovar completamente su Consejo, resultando elegidos: Julián Cifuentes Fernández, Lucas Merediz Rodríguez, Aniceto Sela, Félix Herrero Velázquez, Antonio R. Arango, Francisco Alonso Alonso, Lázaro Ballesteros Vicente y José García Inclán. Francisco Alonso sería el nuevo presidente y Félix Herrero, el secretario. Los consejeros residentes en Madrid se constituirían en Comisión Permanente para proceder a la completa reorganización de la sociedad. Poco después, se llegó a la cifra de diez consejeros con el nombramiento de Antonio Álvarez Valdés y Rafael Alonso Alonso. Todos eran residentes en Madrid menos Cifuentes, Merediz y Sela, que tenían su domicilio en Asturias, aunque estaban en el Consejo a título particular y no representando a ninguna entidad bancaria.

### *Francisco Alonso: el hombre que echó al presidente del Hispano*

La Ley de Registro e Inspección de Seguros, de 14 de mayo de 1908, exigió reservas y garantías que La Estrella se apresuró a depositar en el Banco de España antes de fin de año. Durante 1909 pareció que La Estrella podía llevar una vida independiente de la banca, pero, en junio de 1910, tomó posesión como consejero el ilustre banquero asturiano Ignacio Herrero de Collantes<sup>14</sup>. Al año siguiente, La Estrella trató el incendio del Banco Asturiano de Industria y Comercio como el de cualquier otro cliente, lo que provocó no pocos enfrentamientos<sup>15</sup>. En 1913, cuando se quiso “ensanchar la esfera de acción de la Sociedad” entrando en el seguro de Accidentes de Trabajo, se tuvo que recurrir a un nuevo crédito del Banco Hispano Americano por 476.000 pesetas. Este crédito tuvo que ser cancelado anticipadamente cuando la entidad bancaria suspendió pagos en los últimos días de 1913 y solicitó ayuda de sociedades que le eran próximas. La Estrella canceló el crédito con recursos obtenidos en la venta (con quebranto) de cédulas hipotecarias argentinas<sup>16</sup>.

La coyuntura de la Primera Guerra Mundial fue expansiva para la economía española, gracias a la neutralidad del país, y La Estrella aprovechó para adquirir en 1916 un solar en Conde de Peñalver (luego, Gran Vía), 17. Esta decisión fue acordada por unanimidad, pero no ocurrió lo mismo con la elección del proyecto del arquitecto, que fue muy debatida. La construcción se adjudicó por 700.000 pesetas, lo que da idea de la austeridad buscada<sup>17</sup>. El presidente de La Estrella, Francisco Alonso Alonso, recibiría un piso del nuevo edificio, en señal de agradecimiento por haber conseguido recuperar la sociedad de su estado de postración en 1908. Además, el Sr. Alonso tendría un busto en el salón de sesiones del Consejo. En la Junta de 1919 no hubo problema en reconocer que, a mediados de 1908, “el capital social estaba perdido”, y que solo a base de disfrazar la triste realidad y trabajar mucho con sueldos reducidos se había conseguido la recuperación de la sociedad. Ahora quedaba claro que La Estrella estuvo a punto de ser una víctima más del terremoto de San Francisco<sup>18</sup>.

Durante la Dictadura de Primo de Rivera (1923-1930), La Estrella prosiguió su marcha ascendente y, en septiembre de 1928, no hubo dificultad para añadir treinta años más a otros tantos consignados en los estatutos como vida inicial. La sociedad había sido fundada el 7 de junio de 1901, había renacido el 7 de junio de 1908 y su existencia se prolongaba ahora hasta el 7 de junio de 1961. La Estrella participó en 1928 en la

---

<sup>14</sup> ACALE de 13 de junio de 1910. Sobre Ignacio Herrero de Collantes, véase Anes (2000).

<sup>15</sup> ACALE de 22 de marzo de 1911.

<sup>16</sup> Sobre este crédito, véanse ACALE de 8 de mayo y 10 de junio de 1913 y 15 de febrero de 1914.

<sup>17</sup> ACALE de 25 y 30 de mayo y 24 de junio de 1916.

<sup>18</sup> AJGALE de 23 de mayo de 1919.

creación de la Compañía Española de Crédito a la Exportación (CESCE), que nació al tiempo que el Banco Exterior de España para potenciar la exportación de productos españoles con el concurso de entidades privilegiadas. Menos entusiasmo causó en La Estrella el real decreto ley de “nacionalización” (españolización) de las compañías de seguros, promulgado el 27 de diciembre de 1929. La Dictadura quería potenciar las compañías nacionales frente a las extranjeras, pero La Estrella se temía que el Estado podría llegar más lejos en su afán intervencionista (se recelaba, por ejemplo, de la exigencia de que tres cuartas partes de las acciones fuesen nominativas)<sup>19</sup>.

El decreto de nacionalización fue derogado en abril de 1930, pero pronto llegarían nuevas intervenciones. En la Segunda República (1931-1936), el ministro socialista Largo Caballero planteó un seguro obligatorio de Accidentes de Trabajo, lo que ampliaba extraordinariamente el mercado, pero exigía a las entidades fuertes depósitos de garantía y el pago de elevadas indemnizaciones. Para La Estrella, el ramo así planteado “no ofrecería utilidad alguna”, por lo que se acordó renunciar a él — aunque se seguiría trabajando el seguro individual de Accidentes y el de Responsabilidad Civil— y potenciar los de Vida e Incendios (en póliza combinada con Robo o no)<sup>20</sup>, olvidándose de los seguros marítimos y de peligrosas aventuras internacionales que habían jugado malas pasadas a la compañía.

Francisco Alonso, como presidente, y su hermano Rafael, como vicepresidente, habían convertido La Estrella en una especie de empresa familiar, pues ostentaban la condición de mayores accionistas y primeros ejecutivos. Su gestión había sido tan exitosa que en el Consejo del 24 de octubre de 1935 no vacilaron en plantear la expulsión de Ignacio Herrero de Collantes por la existencia de incompatibilidades. El desafío era mayúsculo, pues Herrero se había convertido recientemente en presidente del Hispano<sup>21</sup>. Los hermanos Alonso argumentaron que Herrero no podía seguir en el Consejo porque había apartado al Hispano de la distribución de los seguros de La Estrella y estaba favoreciendo claramente a La Equitativa (Fundación Rosillo), de cuyo Consejo también formaba parte. En el acta de la reunión consta que Herrero consideró que estaba siendo tratado con total desconsideración y, “levantándose en actitud violenta, abandonó el salón”. En la turbulenta Junta del 10 de noviembre de 1935 hubo 1.624 votos a favor de la destitución de Herrero y 778 en contra.

### *Vuelta al redil (1936-1946)*

Desafiar al Hispano puso a La Estrella en una situación de debilidad que intentó ser aprovechada por La Unión y El Fénix Español para hacerse con ella. Hay constancia de que, en marzo de 1936, se dieron instrucciones al efecto, pero el conflicto bélico que estalló en julio, la Guerra Civil, impidió culminar la operación<sup>22</sup>. La siguiente Junta se reunió en Madrid el 24 de septiembre de 1937, bajo la presidencia de un interventor de

---

<sup>19</sup> ACALE de 19 de enero de 1930.

<sup>20</sup> ACALE de 1 de marzo de 1933.

<sup>21</sup> Ignacio Herrero de Collantes era, además, presidente del Banco Herrero y consejero del Banco de España, Telefónica, Unión Española de Explosivos, Arrendataria de Fósforos, Banco de Crédito Industrial y Banco de Gijón, entre otras sociedades. Era un hombre orgulloso al que le gustaba que le llamasen marqués de Aledo, aunque, en realidad, el marquesado correspondía a su esposa, a quien su madre se lo había cedido en 1918.

<sup>22</sup> En el acta del Consejo de Administración de La Unión y El Fénix Español de 25 de marzo de 1936 se dieron instrucciones a un consejero, Juan Antonio Gutiérrez Álvarez, para que comprase 4.000 acciones, a 700 pesetas, “sin perjuicio de seguir adquiriendo acciones a precio conveniente que conduzca a poseer el control de la repetida Compañía [La Estrella]”.

la República, Miguel Baeza Molina. Solo acudieron cuatro accionistas, que quedarían representados por Rafael Alonso y Félix Herrero. El primero actuaría como presidente, mientras que asumiría la vicepresidencia uno de los dos nuevos “consejeros obreros”, Ángel Suárez de Sada. En la España republicana, en enero de 1938, La Estrella recibió la orden de trasladar su sede a Barcelona, como el resto de las compañías de seguros. Así se hizo, con no pocas dificultades, y transcurrió el año con más ingresos por primas que indemnizaciones por siniestros. Las principales quejas que quedaron recogidas en las actas hacían referencia a atrasos en el pago de los alquileres y deterioros en los inmuebles arrendados por los frecuentes bombardeos<sup>23</sup>.

Acabada la contienda, el 7 de abril de 1939, tres consejeros se reunieron en Madrid, constituyéndose en Comité: Rafael Alonso, Félix Herrero y Francisco Alonso Suárez. El primero, que seguía asumiendo la presidencia, manifestó que “por la entrada en Madrid de la tropa al servicio del Movimiento Nacional el veintinueve de Marzo de mil novecientos treinta y nueve queda cerrado el paréntesis abierto el dieciocho de julio de mil novecientos treinta y seis en la vida normal de la Sociedad por la dominación marxista”, añadiendo que había “llegado el momento de que la Sociedad se reintegrara a la vida normal trazada por las disposiciones estatutarias”. Rafael Alonso y Félix Herrero habían permanecido en “zona roja” (republicana) y aceptaron su depuración y la de todos los empleados que se hallaban en esa situación. Francisco Alonso Suárez, que venía de la llamada “zona nacional” (la del general Franco) expuso la situación del negocio en ese ámbito. En cualquier caso, los respectivos directores de las dos zonas, Juan Torralba y José Laruelo, emitirían un informe detallado.

Un mes después, en el Consejo del 7 de mayo, se procedió a la reunificación de La Estrella en Madrid, aprobando por unanimidad la actuación de Torralba en Barcelona y Laruelo en Ávila, ciudades que habían sido sedes en las zonas enfrentadas. Diez empleados fueron despedidos y uno degradado de subjefe a oficial por su conducta durante el “periodo marxista”. En julio se incorporó al Consejo, procedente del extranjero, Francisco Alonso Alonso, aunque pronto intensificaría sus viajes a Cuba para atender negocios familiares, por lo que cedería la presidencia a su hermano Rafael. La normalidad no se recobraría hasta mediados de 1941, cuando se pudo, por fin, recoger la situación de la compañía entre el 31 de diciembre de 1935 y el 31 de diciembre de 1940. Las primas netas de indemnizaciones habían supuesto 1,2 millones, frente a 1,5 millones que habían rendido los inmuebles y 0,5 millones los valores. En el ramo de Incendios se había originado el 91 por 100 de los beneficios brutos por operaciones de seguro<sup>24</sup>.

En la Junta del 13 de junio de 1943, Francisco Alonso Suárez, que había sustituido a Rafael Alonso Alonso por motivos de salud, acumulaba el mayor número de acciones. Tres años después todo había cambiado. En el Consejo del 8 de julio de 1946, el presidente y los hermanos Alonso Alonso dimitieron, por lo que tuvieron que abandonar el piso que ocupaban en la sede que ahora figuraba en Avenida de José Antonio, 10 (lo que antes era Conde de Peñalver, 17). El 2 de octubre de 1946 todo quedó aclarado cuando Ignacio Herrero Collantes, marqués de Aledo, fue elevado a la presidencia. Pocos días después, Francisco Reyes Pérez-Aldave sería nombrado nuevo director. En la Junta del 30 de noviembre de 1946 ya era Aledo quien ostentaba la mayoría de las acciones, entre propias y representadas. En los nuevos estatutos se decía que la duración de la sociedad sería indefinida.

---

<sup>23</sup> ACALE de 26 de julio, 8 de septiembre y 13 de diciembre de 1938.

<sup>24</sup> ACALE de 29 de mayo de 1941.

La toma de control de La Estrella por el Banco Hispano Americano llenó su Consejo de nombres ilustres: Francisco Carvajal Xifré, Ricardo Gandarias Urquijo, Joaquín Garrigues Díaz-Cañabate, Luis Urquijo Ussía, Carlos Tartiere de las Alas Pumariño, Fernando de Galainena Fagoaga. Luis Urquijo fue nombrado vicepresidente y a Ramón Cifuentes se le confirmó como secretario. Abundaban los Urquijo porque en 1944 el Hispano había firmado el “Pacto de las Jarillas” con el Banco Urquijo, lo que suponía el establecimiento de una relación simbiótica entre ambas entidades, donde el Hispano se ocuparía de la banca comercial y el Urquijo de la banca de inversión industrial<sup>25</sup>. Se declaró el propósito de entrar en multitud de ramos (Ganado, Voluntario de Enfermedad, Accidentes de Trabajo, Cinematografía, Roturas, Averías de Maquinaria, Pedrisco) y, en diciembre de 1947, se iniciaba la absorción de un competidor, Mediodía. Los bancos proporcionaban respaldo financiero a la nueva estrategia, pero lo cierto es que su control de la compañía era absoluto: en la Junta de 30 de junio de 1948 solo un accionista presente no era miembro del Consejo. Hay constancia de que el líder del mercado, La Unión y El Fénix Español, se asustó ante el nuevo rostro de la aseguradora y solicitó un “eficaz apoyo” a Banesto para afrontar la competencia de La Estrella, “compañía apoyada resueltamente por la organización del Banco Hispano Americano, Banco Herrero y Banco Urquijo”<sup>26</sup>.

### 3. La Hispano-Estrella de los hermanos Usera, 1946-1979

#### *Las dificultades de la autarquía*

Después de la Segunda Guerra Mundial, la España de Franco quedó aislada por la voluntad de mantener el régimen dictatorial en un mundo occidental que abrazaba el liberalismo político y económico. La pobreza reinante hizo que incluso las grandes empresas se inclinaran por practicar el autoseguro para rehuir el pago de las primas. Esto limitaba las posibilidades de aprovechamiento de una relación de bancaseguros como la Hispano-Estrella iniciada en 1946. Unión Eléctrica Madrileña, financiada por el Hispano, era una de las grandes empresas autoaseguradas, y cuando tuvo un siniestro, a principios de 1948, La Estrella consideró que había llegado el momento de convencerla para pasarse al seguro profesional<sup>27</sup>. Mayores problemas existían en el campo del reaseguro. Las autoridades del Nuevo Estado estaban preocupadas por la vertiente exterior de estas operaciones, que ocasionaban una fuerte salida de divisas, pero lo cierto es que las entidades españolas carecían de la solidez necesaria para bastarse ellas solas. Desde 1942, se vivió una pugna entre las autoridades y las grandes compañías por las limitaciones que en reaseguro quisieron imponer las primeras a las segundas. A finales de 1948, La Estrella, estrenándose en el mundo de los grandes negocios y la alta política, se sumó a esa pugna, que no terminó hasta que el intervencionista director general de Seguros Joaquín Ruiz Ruiz abandonó el cargo en 1951<sup>28</sup>.

En 1950, Estados Unidos empezó a apoyar a la España de Franco como aliado en la Guerra Fría. Se detectaron entonces síntomas de mejora en la situación económica

---

<sup>25</sup> Véase Puig y Torres (2008).

<sup>26</sup> Acta del Consejo de Administración de La Unión y El Fénix Español de 31 de enero de 1947. El Banco Herrero también estaba “federado” (asociado) al Hispano, como el Urquijo, pero sin mediar un pacto escrito.

<sup>27</sup> ACAEL de 20 de febrero de 1948.

<sup>28</sup> ACAEL de 27 de octubre y 24 de noviembre de 1948. Joaquín Ruiz Ruiz fue director general de Seguros entre 1939 y 1951. Véase Tortella (dir.) *et al.* (2014), Capítulo V.



y La Estrella se apresuró a aprovechar la nueva coyuntura. En marzo, el Consejo ganaría agilidad delegando sus principales funciones en una Comisión Delegada formada por los consejeros Francisco Carvajal Xifré y Agustín Viñuales Pardo, Gabriel de Usera López-González, que estaba llamado a sustituir como director a Reyes Pérez-Aldave, y el secretario Ramón Cifuentes Fernández<sup>29</sup>. El crecimiento en los años anteriores había sido desordenado y los primeros movimientos del director general Usera<sup>30</sup> responderían a las directrices de saneamiento establecidas por Carvajal y Viñuales. Se redujo el endeudamiento con el Hispano, se puso en venta la filial Mediodía y se reorganizó la sucursal de Barcelona, donde, en 1955, empezaría a funcionar una Comisión Regional para Cataluña y Baleares. Para potenciar la sucursal barcelonesa se ubicaría su sede en un inmueble sito en Paseo de Gracia, 52, que se adquiriría y remodelaría.

Gabriel de Usera era hermano de Luis de Usera, un hombre que estaba vinculado a la alta dirección del Hispano desde 1944. Los hermanos Usera habían nacido en el seno de una familia madrileña de clase media, donde el temprano fallecimiento del padre, que ejercía de juez, obligó a los hijos a trabajar para pagarse los estudios de Derecho en la Universidad Central de Madrid. Acabados los estudios, Gabriel aprobaría las oposiciones para la Inspección de Seguros del Ministerio de Hacienda, mientras que Luis ingresó en el Cuerpo de Abogados del Estado, aunque también aprobaría oposiciones para la Inspección de Servicios del Ministerio de Hacienda, agente de Cambio y Bolsa y catedrático de Hacienda Pública. Tras su intervención en el Pacto de las Jarillas (1944), Luis de Usera sería consejero del Banco Urquijo en representación del Hispano y, desde junio de 1947, director general del Hispano. La entrada de su hermano Gabriel en La Estrella, en marzo de 1950, para ocupar plaza en una poderosa Comisión Delegada donde también estaba Agustín Viñuales Pardo, catedrático de la Universidad Central, se entiende mejor si se tienen en cuenta estos apuntes biográficos<sup>31</sup>.

Un hecho que llenó de satisfacción a la Dirección General fue la autorización oficial concedida en septiembre de 1956 para importar una máquina IBM<sup>32</sup>. Era el principio de la informatización en La Estrella, que se hacía necesaria para contrarrestar la continua elevación de los gastos de personal que ocasionaba la política social del Gobierno. Otro reto que tuvo que enfrentar la Dirección General fue la expansión territorial: en febrero de 1957, se añadió una sucursal en Málaga, para atender la Andalucía Oriental, a la citada Comisión Regional para Cataluña y Baleares y a la Delegación de Valencia, que atendía las provincias de Valencia, Castellón y Teruel<sup>33</sup>. En el resto de España se tenía poca presencia. En el ámbito internacional, en junio de 1957, se iniciaron conversaciones con Insurance Company of North America (ICNA), una compañía de Filadelfia que se había iniciado en los seguros de Incendios y Marítimos en 1792, para facilitar su entrada en el mercado español haciéndose de forma conjunta con un competidor<sup>34</sup>. Esta operación nos indica que el franquismo autárquico estaba llegando a su fin.

El consejero Joaquín Garrigues Díaz-Cañabate, ilustre catedrático de Derecho Mercantil que había fundado en 1941 con su hermano Antonio el famoso bufete Garrigues, mantenía muy buenas relaciones con Estados Unidos, donde Antonio

---

<sup>29</sup> ACAEL de 27 de marzo de 1950.

<sup>30</sup> Gabriel de Usera sería confirmado como director el 15 de noviembre de 1950.

<sup>31</sup> García Ruiz (2013).

<sup>32</sup> ACALE de 28 de septiembre de 1956.

<sup>33</sup> ACALE de 27 de febrero de 1957.

<sup>34</sup> ACALE de 18 de junio de 1957.

ejergería como embajador desde 1962. Joaquín Garrigues ayudaría mucho a La Estrella en sus relaciones con ICNA —aunque no se llegó a concretar operación alguna— y también como jurista, percibiendo con claridad, en septiembre de 1957, que había pasado la época en que se podía vivir muy bien operando en pocos ramos, pues la competencia arreciaba y era preciso introducirse en la cobertura de nuevos riesgos<sup>35</sup>. El director general Gabriel de Usera, que también era jurista, apreciaba mucho los consejos de Garrigues y en aquel momento realizó un viaje a Inglaterra para buscar inspiración en el contacto con las compañías de la meca del seguro moderno. En su informe al Consejo del 31 de enero de 1958 se dejó notar lo aprendido por Usera, pues, por primera vez, se ofreció información detallada de producción, siniestralidad, inversiones, gastos y encaje. También se anunció que se haría una convocatoria pública para cubrir plazas de auxiliares donde el único criterio a tener en cuenta sería el del mérito. Había mucho camino por recorrer, pues en el *ranking* de 1955 La Estrella ocupaba una posición muy rezagada, la número 44; sus 26 millones de primas estaban muy lejos de las 348 millones del líder, La Unión y El Fénix Español<sup>36</sup>.

Un hito en la historia de La Estrella fue la inauguración de la nueva sucursal de Barcelona el 4 de noviembre de 1958. Los 2,7 millones de pesetas que había costado la remodelación se dieron por bien empleados, máxime cuando el edificio se pudo afectar a reservas técnicas (la Dirección General de Seguros lo valoró en 8,8 millones de pesetas)<sup>37</sup>. Para comprender bien aquella cifra, baste decir que, en 1958, las primas por negocio directo rondaron los 60 millones de pesetas; la siniestralidad, los 20; las inversiones, los 4; los gastos generales, los 15; y las disponibilidades de tesorería, los 4<sup>38</sup>. Al arrancar 1959, el inmueble de Barcelona se arrendó en la parte no usada por La Estrella, con una rentabilidad bruta del 7,7 por 100<sup>39</sup>. Todo parecía ir viento en popa y la Dirección General preparó un Plan de Expansión que se sometió al Consejo el 1 de junio de 1959. Al mes siguiente se aprobaba el Plan de Estabilización y Liberalización que ponía fin a la etapa autárquica del franquismo. Las medidas estabilizadoras y liberalizadoras fueron apoyadas con entusiasmo por Gabriel de Usera<sup>40</sup>.

### *A lomos del desarrollismo*

El Plan de Expansión de la Estrella fue aprobado por la Junta de 24 de junio de 1959<sup>41</sup>. Se ampliaría capital en 15 millones de pesetas, es decir, en la proporción 3 x 2, ofreciéndose las acciones al 125 por 100 y con desembolso inicial del 30 por 100. Hasta 5 millones de pesetas se emplearían en adquirir acciones de La Mundial, S.A., como formar de acelerar el crecimiento de la cartera. El prestigio de Gabriel de Usera crecía día a día y, en marzo de 1960, entró a formar parte del Consejo Consultivo de Seguros. Al mes siguiente, el Consejo de La Estrella no dudó en ampliar el número de consejeros para dar cabida a Usera que, a partir de ahora, ejercería como consejero director general. El presidente, marqués de Aledo, se movía exclusivamente en el terreno de las relaciones institucionales y Juan Sánchez-Cortés Dávila, nombrado para sustituir al vicepresidente Carvajal, recientemente fallecido, dejó en suspenso la toma de posesión

---

<sup>35</sup> ACALE de 30 de septiembre de 1957.

<sup>36</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), p. 517.

<sup>37</sup> ACALE de 11 de diciembre de 1958.

<sup>38</sup> ACALE de 16 de enero de 1959.

<sup>39</sup> ACALE de 26 de mayo de 1959.

<sup>40</sup> Usera (1959).

<sup>41</sup> El Plan fue acompañado de un análisis del sector que se publicó en La Estrella (1959).

de su cargo al ser requerido para la Jefatura de la Asesoría Jurídica del Instituto Nacional de Industria (llegaría a ser presidente de la empresa automovilística SEAT). De este modo, las riendas de La Estrella quedaban enteramente en manos de Usera. Esto ocurría en 1960, año en el que Luis de Usera, hermano de Gabriel, se erigió en consejero delegado del Banco Hispano Americano por el fallecimiento de su mentor y antecesor en el cargo, Andrés Moreno (aunque los poderes le habían sido conferidos el año anterior por el agravamiento de la enfermedad de Moreno).

Soplaban vientos de internacionalización y, en enero de 1961, Usera propuso constituir una reaseguradora con participación foránea<sup>42</sup>. Esta reaseguradora sería Goya, Hispano-Inglesa de Reaseguros, S.A., que se constituyó en 1961 con el concurso de Royal Insurance y Mercantile and General Reinsurance (tomaron un 20 por 100 de las acciones cada una). Goya se integraría en el Grupo Asegurador La Estrella-La Mundial, cuyo director general sería Usera, mientras que el subdirector general Guillermo Uña Díaz-Pedregal sería promovido y dirigiría La Estrella. Usera compatibilizaría su dedicación al Grupo con su presencia en el Consejo Directivo de la Asociación Internacional de Derecho de Seguros, cuya sección española presidiría el consejero Garrigues.

El 31 de marzo de 1962, Ignacio Herrero Garralda sustituyó a su padre, recientemente fallecido, en la presidencia de La Estrella, con un discurso donde consideraba muy positiva la relación establecida con el Grupo BHA. Por entonces, ya estaba en marcha el proyecto de Usera de trasladar la sede social de La Estrella a Las Rozas, concretamente a una parcela que se había comprado el 10 de enero de 1962 en las inmediaciones de la carretera nacional. Su proyecto para Las Rozas incluía un club para los empleados con una amplia oferta cultural y recreativa, una verdadera novedad en el panorama español. También fue novedad el reparto que se hizo de los “paquetes” (cestas) de Navidad entre el personal en las Navidades de 1963, donde participaron personalmente Usera, el vicepresidente Ricardo de Gandarias Urquijo y Gregorio Marañón Moya, hijo del célebre doctor.

La Estrella se había extendido por Madrid y el Levante, pero había llegado el momento de hacer valer los orígenes vascos y asturianos de los fundadores del Hispano y, en octubre de 1962, se constituyó la Comisión Regional para el Norte, que presidiría Ricardo de Gandarias Urquijo. Al mes siguiente, la sucursal de Bilbao estrenó nuevas oficinas, en las que pronto se concertaron importantes seguros con navieras de la plaza. En esta búsqueda de nuevos mercados, pronto se vio que mantener dos marcas creaba confusión y, en septiembre de 1963, se planteó la absorción de La Mundial por La Estrella, con el beneficio añadido de las exenciones fiscales previstas en la Ley de Reforma Tributaria de 1957 para estos casos<sup>43</sup>. Una Junta extraordinaria, celebrada el 17 de diciembre de 1963, aprobó la adquisición en bloque del patrimonio social de la absorbida, lo que obligó a elevar el capital social de 25 a 37,5 millones de pesetas. El proceso de absorción fue largo y hasta los primeros meses de 1966 no concluyó la operación, que incluyó una remodelación del Consejo de La Estrella y el nombramiento de Usera como consejero delegado<sup>44</sup>.

El Plan de Estabilización y Liberalización constituyó todo un éxito y la economía española creció y se industrializó en el decenio de 1960 a un ritmo sostenido.

---

<sup>42</sup> ACALE de 30 de enero de 1961. Sobre la internacionalización del seguro español, véase García Ruiz y Caruana (2009).

<sup>43</sup> ACALE de 30 de septiembre de 1963.

<sup>44</sup> ACALE de 5 de febrero y 12 de marzo de 1966.

El proceso fue apoyado por los grandes bancos madrileños, que no dudaron en confiar el aseguramiento de los riesgos industriales a sus filiales aseguradoras. Con los Usera a los mandos del Hispano y de La Estrella, esta entidad aseguradora sería “abridora” (directora y mayor partícipe del coaseguro) de las pólizas de empresas tan señeras como CAF (1961), Endesa (1961), Telefónica (1961), El Águila (1961), La Naval (1962), Minas de Río Tinto (1962), Standard Eléctrica (1963) o SEAT (1964)<sup>45</sup>. En los coaseguros dirigidos por La Estrella, la segunda entidad sería La Unión y El Fénix Español, que era el líder tradicional del mercado de seguros. El buen entendimiento entre entidades permitió, por ejemplo, que La Estrella asegurase la construcción por Inmobiliaria Urbis, vinculada a Banesto, del Barrio de La Estrella en Madrid, sobre terrenos de la aseguradora. A partir de la creación de Musini en 1966, por el Instituto Nacional de Industria, los coaseguros de las grandes empresas industriales con capital público pasaron a ser dirigidos por la nueva mutua estatal<sup>46</sup>.

En el frente exterior, Usera asistió a la IX Conferencia Hemisférica del Seguro Iberoamericano (1963) y explicó al Consejo la importancia de los contactos que había realizado<sup>47</sup>. Volvió a estar presente en la Conferencia Hemisférica de 1965, señalando al Consejo del 25 de octubre la conveniencia de realizar estudios y gestiones para una “posible extensión” al continente americano<sup>48</sup>. La satisfactoria experiencia reaseguradora de Goya sirvió de base para el informe que Usera sometió al Consejo del 29 de noviembre de 1965, donde expuso que su plan era crear una sociedad anónima española de seguros y reaseguros integrada por La Estrella y otras entidades españolas y extranjeras para operar en el mercado internacional. En el Consejo del 26 de septiembre de 1966 se concretó que esa sociedad estaría integrada por La Estrella (37,5 por 100 del capital), el grupo mexicano Arechederra (otro 37,5), Cía. Colombiana de Seguros (5), Cervantes (5), Banco Vitalicio (5), Unión Iberoamericana (5) y Goya (5), previéndose que los dos socios mayoritarios pudieran ceder acciones para dar entrada a cinco miembros más. Curiosamente, la nueva sociedad respondería al nombre de Aseguradora y Reaseguradora Mundial<sup>49</sup>. El contacto con Arechederra llevaría a La Estrella a invertir cinco millones en la mexicana La República<sup>50</sup>.

En España, el principal problema era la elevación de los costes de personal. Usera creía que los empleados tenían que trabajar motivados por unas buenas condiciones laborales, pero no era posible seguir creciendo con la intensidad del factor trabajo de épocas anteriores. La solución la expuso ante el Consejo del 30 de noviembre de 1964: el crecimiento se haría a base de intensificar la mecanización y centralizar el trabajo burocrático de las sucursales. Además, desde 1966, se premiaría a los administrativos que destacasen por su productividad, con 10.000 pesetas y un diploma que se entregaría en una comida de hermandad<sup>51</sup>.

---

<sup>45</sup> Actas del Consejo de Administración de La Estrella de 11 de enero, 4 de julio, 14 de octubre y 20 de diciembre de 1961; 16 de febrero y 28 de noviembre de 1962; 24 de septiembre de 1963; y 29 de abril y 25 de noviembre de 1964.

<sup>46</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), pp. 337-340.

<sup>47</sup> ACALE de 25 de noviembre de 1963.

<sup>48</sup> ACALE de 25 de octubre de 1965. En Usera (1964) había hablado de Iberoamérica como “continente hermano”.

<sup>49</sup> Una escritura de 27 de enero de 1966 liquidaría La Mundial y otra escritura de 30 de noviembre de 1966 crearía Aseguradora y Reaseguradora Mundial, S.A., lo que no dejaba de ser confuso.

<sup>50</sup> ACALE de 28 de noviembre de 1966.

<sup>51</sup> ACALE de 25 de abril de 1966.

Tras la absorción de La Mundial, Usera fue nombrado consejero delegado el 12 de marzo de 1966. La Junta se celebró el 26 de mayo en la sede del Banco Urquijo, sita en Alcalá, 47. Los beneficios de 1965 representaban casi la mitad del capital social, por lo que se propuso un aumento del mismo en 12,5 millones de pesetas. Todo iba sobre ruedas, pero la Ley de Seguridad Social había entrado en vigor el 1 de mayo y obligaba a las compañías a abandonar el seguro de Accidentes de Trabajo a favor de las mutuas patronales. Esta medida significaba un contratiempo importante en los planes de expansión de la compañía, que tenían su principal signo externo en el complejo que se estaba planeando en Las Rozas como sede social. El proyecto de construcción fue ofrecido a las grandes constructoras españolas, y se lo llevó Urbis por 72,4 millones de pesetas, que resultó más competitiva que Cubiertas y Tejados cuando se decidió no construir una residencia prevista inicialmente (con la residencia la oferta de Urbis por 101,5 millones resultaba más cara que la de Cubiertas y Tejados por unos 99 millones)<sup>52</sup>. Para disponer de espacio de cara a una futura expansión, en el Consejo de 28 de noviembre de 1966 se decidió adquirir el Club Canino colindante con los terrenos de Las Rozas.

El Ministerio de Asuntos Exteriores nombró a Usera miembro del Instituto de Cultura Hispánica por su contribución al fortalecimiento de las relaciones hispano-americanas<sup>53</sup>. Esta actividad continuó con fuerza durante 1967, con la presencia de La Estrella en la XI Conferencia Hermisférica de Seguros y la creación de una entidad panameña junto a Aseguradora y Reaseguradora Mundial, Banco Exterior de España, Münchener Rück y Corporación Financiera Colombiana. Las estrechas relaciones mantenidas con el Hispano se tradujeron en un contrato de seguro de Vida, Invalidez y Accidentes para todo el personal de la entidad bancaria<sup>54</sup>. Al acabar el año, el total de primas emitidas superaba los 500 millones de pesetas, lo que llevó a reforzar la tesorería con créditos del Hispano (15 millones), el Urquijo (15 millones) y el Herrero (10 millones)<sup>55</sup>. Cabe imaginar la satisfacción que experimentó Gabriel de Usera cuando, en el Consejo de 25 de marzo de 1968, se felicitó a su hermano Luis por haber asumido la presidencia del Hispano. Poco después, el 20 de junio, se procedía a la inauguración del complejo de Las Rozas, en el kilómetro 16,500 de la carretera Madrid-La Coruña, que sería el nuevo domicilio social de la entidad. Para completar el halagüeño panorama, en 1968 entró en funcionamiento el primer ordenador de La Estrella, un clásico IBM 360/30, y el progreso de las primas situó a la entidad entre las cinco primeras del mercado nacional, según la *Memoria* de 1968.

La única contrariedad de 1968 fue la Ley de Incompatibilidades Bancarias que obligó a presentar la dimisión a los consejeros Miguel Mateu Plá y José María Tartiere López-Villamil. Ello no impidió que siguiera existiendo una relación especial entre La Estrella y las entidades del Grupo BHA, como lo prueban nuevos créditos otorgados a finales de año para adquirir valores mobiliarios con los que constituir reservas legales

---

<sup>52</sup> ACALE de 14 de julio y 26 de septiembre de 1966.

<sup>53</sup> El compromiso de Usera con la cultura llevó a que Goya editase libros sobre el gran pintor aragonés que le daba nombre y a que José María de Quinto (1925-2005), un conocido director de escena del mejor teatro social de la época, colaborador de Alfonso Sastre, fuese el responsable de la expansión por América Latina. García Ruiz y Caruana (2009).

<sup>54</sup> ACALE de 18 de diciembre de 1967.

<sup>55</sup> Este reparto respondía a las participaciones en el capital de La Estrella. Según García Ruiz (2007a, p. 137), la evolución de la participación del Hispano en la aseguradora fue como sigue: 24,07 por 100 (1950), 23,64 por 100 (1955), 25,50 por 100 (1960), 25,50 por 100 (1965), 39,96 por 100 (1975) y 73,37 por 100 (1979).

(de nuevo, 15 millones del Hispano, 15 del Urquijo y 10 del Herrero)<sup>56</sup>. Además, durante 1969, Usera mostró mucho interés por potenciar el seguro de Vida, con modalidades nuevas como un Seguro Prefamiliar, un Seguro Familiar, un Seguro Universitario, un Seguro de Ayuda a los Padres y una variante del seguro individual. Estas modalidades anunciaban que el seguro de Vida estaba evolucionando hacia un seguro de Vida-Ahorro. En la Junta del 27 de mayo de 1970, se recibió con alborozo la concesión por el Jefe del Estado del título de Empresa Ejemplar, lo que significaba que el Gobierno apoyaba los últimos movimientos. En ese momento, La Estrella alcanzaría su posición más alta en el *ranking*: segunda, inmediatamente detrás de La Unión y El Fénix Español<sup>57</sup>.

### *Se inicia la cuesta abajo*

El 12 de diciembre de 1972, se dio cuenta en el Consejo de un acuerdo con Royal Insurance y Mercantile and General Reinsurance para la cesión de sus participaciones en Goya Hispano-Inglesa de Reaseguros a La Estrella. Pocos días después, el 23 de diciembre, tenía lugar el terrible terremoto que destruyó Managua, la capital de Nicaragua, provocando unos 20.000 muertos y unos 15.000 heridos. Este terremoto fue el principio del fin para Goya, un problema que tendría que abordar Gabriel de Usera, nombrado presidente de La Estrella en el Consejo de 10 de julio de 1973 en el que Herrero Garralda presentó la dimisión por entender que la entidad necesitaba de “una dedicación y conocimientos técnicos que él no está en condiciones de aportar”<sup>58</sup>. Usera combinaría los cargos de presidente y consejero delegado, pero pidió en el Consejo de 18 de diciembre de 1973 que se separasen “las facultades y responsabilidades” de ambos. Una Comisión Delegada le auxiliaría como “órgano *staff*” y, además, habría una Comisión de los Presidentes de los Consejos Regionales y un Gabinete de Presidencia (con un Servicio de Estudios y cuatro Comisiones de Trabajo). El marqués de Urquijo (Manuel de la Sierra) y Joaquín Garrigues serían los vicepresidentes.

Con los Usera presidiendo el Hispano y La Estrella, la bancaseguros no podía ser más intensa. Los directores regionales del Hispano se incorporaron a los Consejos Regionales de La Estrella, empezando por Cataluña, Canarias y Sevilla. En la Junta de 26 de junio de 1974, la primera presidida por Gabriel de Usera, se explicó que la industrialización de los años Sesenta había producido una “agravación del riesgo”, manifestada, por ejemplo, en la proliferación de accidentes de tráfico, provocados por un parque automovilístico muy crecido. Para Usera, las entidades habían respondido con desorden (por falta de requisitos de solvencia) y enfrentándose a una “despersecuación entre costos y precios” (porque las tarifas oficiales habían quedado desfasadas con la inflación). Así era muy difícil que el seguro cumpliera sus dos funciones básicas: crear un “clima de seguridad y de tranquilidad” y ejercer una “función de ahorro”. Usera proponía dar mayor libertad y así poder exigir mayor responsabilidad, una visión muy moderna de la política económica; además, Usera pedía una ley de contrato de seguro, pues no era razonable que éste siguiera exclusivamente regulado por el Código de Comercio de 1885 (la ley llegaría en 1980).

---

<sup>56</sup> ACALE de 28 de noviembre de 1968.

<sup>57</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), p. 518. Lejos de cualquier triunfalismo, en Usera (1970) se publicó un análisis muy crítico con la situación del seguro español, que estaba creciendo de forma desordenada por falta de una adecuada regulación.

<sup>58</sup> ACALE de 10 de julio de 1973.

Sin estos avances, cuando España se integrara en Europa estaría condenada a la “colonización” de las compañías extranjeras. Apoyarse en una poderosa entidad bancaria también era una forma de prepararse para la competencia del Mercado Común europeo y, el 30 de octubre de 1974, el secretario general del Hispano, Manuel Otero Torres, pasó a ser el consejero número 18.

Entre 1973 y 1975, la caída del peso de Automóviles en la cartera de primas de La Estrella fue muy rápida: de un elevadísimo 62 por 100 en 1973 al 40 por 100 en 1975<sup>59</sup>. Fue algo deliberado que permitió que Mutua Madrileña se hiciese con el pujante mercado madrileño y relegase a La Estrella al tercer puesto en el *ranking* de aseguradoras<sup>60</sup>. Automóviles era un ramo que proporcionaba muchas primas, pero donde había que trabajar con tarifas desfasadas y enfrentarse a una elevada siniestralidad. Además, era muy difícil obtener una rentabilidad adecuada de las inversiones financieras por exceso de regulación. Así se explica que, en febrero de 1976, empezaran las desinversiones, con la venta de Aseguradora y Reaseguradora Mundial y Mundial de Inversiones a Luciano Arechederra. En consonancia con estas dificultades, La Estrella planteó la celebración de su 75 aniversario con modestia. Se publicó un libro conmemorativo y se organizó un ciclo de conferencias sobre seguros en la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, donde colaboró la *Revista Española de Seguros* que patrocinaba la compañía. El vicepresidente Joaquín Garrigues fue el encargado de organizar estos actos<sup>61</sup>.

En la Junta de junio de 1976, Usera planteó una reorganización para separar las funciones administrativas de las comerciales, potenciando éstas a través de 34 direcciones comerciales y un plan de *marketing*. Poco después, se dieron a conocer las primeras medidas del régimen democrático que siguió a la dictadura franquista, que fueron saludadas en el caso del Real Decreto 478/1978, de 2 de marzo, que introdujo requisitos de “margen de solvencia”, en consonancia con lo vigente en otros países de la CEE. La ratio Patrimonio / Primas debería superar el 14 por 100 (18 por 100 en la CEE); la ratio Patrimonio / Siniestros, el 22 por 100 en Vida; y la ratio Patrimonio / Reservas, el 6 por 100 (4 por 100 en la CEE). En la *Memoria* de 1977 se dice que si a este margen de solvencia se hubiese añadido el “fondo mínimo de garantía” comunitario, solo 65 entidades lo hubiesen cumplido. Lo que no gustó fue el nuevo Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), que se traducía en “la desaparición, casi en absoluto, de todo estímulo al ahorro a través del seguro privado y en la supresión práctica para éste de todo fomento a su contratación, lo que contrasta agudamente con el trato de favor fiscal que en muchos países se da al seguro de Vida por razón del positivo efecto que los fondos ahorrados por éste por necesidad activamente invertidos producen en sus economías”.

El plan estratégico de La Estrella consistía en seguir reduciendo cuota en Automóviles y ganarla en Vida-Ahorro. Pero las dificultades económicas del momento y la falta de apoyo público trastocaron los planes. En la Junta de 28 de junio de 1979, Usera fue claro: “Todo ello nos conduce a la realidad de un ejercicio que por fuerza no puede ser brillante”. La coyuntura no era buena para el seguro en general, pero La Estrella estaba perdiendo posiciones en el *ranking* y todos sus indicadores empeoraban. Los accionistas pidieron a Usera que interviniese para frenar la caída de la cotización bursátil, pero el presidente se negó en virtud de sus convicciones a favor de “la libertad

---

<sup>59</sup> AJGALE de 26 de junio de 1975.

<sup>60</sup> Tortella (dir.) *et al.* (2014), p. 518.

<sup>61</sup> Véase La Estrella (1976).

de empresa en el marco de una economía de mercado”. En el Consejo de 10 de octubre de 1979, Usera informó sobre su salud quebrantada y sobre “el deseo que le han expresado los altos directivos del Banco Hispano Americano de inyectar savia nueva en el gobierno de las empresas de su Grupo”. En consecuencia, el riojano Benito Tamayo Hernández le sustituiría como consejero delegado. Tamayo era un hombre que conocía el seguro por haber sido directivo de Mapfre, pero también la banca, por su trabajo en el Hispano. En Mapfre había sido el primer titulado universitario contratado por Ignacio Hernando de Larramendi, el refundador de la entidad, con quien compartía simpatías por el carlismo. Tuvo responsabilidades importantes en el lanzamiento del seguro de Vida y en la búsqueda de rentabilidad a través de la gestión de un grupo de financieras. En 1977, cuando las financieras dieron problemas, Tamayo abandonó Mapfre y pasó al Hispano que estaba en plena reorganización (Alejandro Albert había aparecido como sucesor de Luis de Usera, consejero delegado entre 1959 y 1968 y presidente desde esta fecha, al ser nombrado “primer director general”)<sup>62</sup>.

#### 4. Llega la crisis y la intervención, 1979-1985

En el momento en que Benito Tamayo se hizo cargo de la gestión de La Estrella, la compañía contaba con 762 empleados y una situación que expuso con detalle en la *Memoria* de 1979, que se elaboró bajo su dirección. La especialidad de Tamayo era el beneficio financiero más que el beneficio técnico, lo que, en su opinión, se adecuaba al momento que estaba viviendo el seguro en todas partes, pues era constatable el “hecho, generalizado ya, de haber renunciado o estar renunciando los aseguradores de toda latitud al beneficio técnico [...] Porque resulta dato incuestionable que la industria aseguradora está desplazando, cada vez más ostensiblemente, su centro de interés y rentabilidad no a aquel beneficio técnico —o de buena técnica— que era su base y razón de ser, sino al eventual del rendimiento financiero de sus activos patrimoniales, incesantemente erosionados por el fenómeno inflacionista y tenazmente atrofiados por razón del desequilibrio técnico permanente y, a lo que parece, irremediable”.

Para Tamayo, el avance en Vida-Ahorro resultaba dificultoso por la progresión de los seguros sociales. Citando una publicación de Swiss Re (*Sigma*, de 4 de abril de 1979), resultaba que en 1975 el peso de los seguros sociales era muy alto en la Europa Continental (86,2 por 100 en Italia; 80,3 por 100 en Francia; 71,7 por 100 en Alemania), en contraste con lo acaecido con el mundo anglosajón (51,1 por 100 en Estados Unidos, 55,3 por 100 en Reino Unido) y Japón (55,2 por 100). Así se explicaba que Vida-Ahorro tuviese mucho más peso en estos últimos. En España, la baja presión fiscal hacía que los seguros sociales tuviesen todavía poco peso, pero la democracia parecía inclinarse claramente por el modelo de la Europa Continental. En No Vida, muchas empresas estaban optando de nuevo por el autoseguro, “en definitiva, renunciando al seguro”, por las dificultades que atravesaban. En consecuencia, el “gran motor del seguro español” seguía siendo Automóviles. Además, el sector adolecía de problemas estructurales que exigían una urgente reordenación: elevadísimo número de entidades (687 en 1978, de las que 298 se dedicaban a Enfermedad), deficiencias de técnica aseguradora y capacidad comercial, escasa propensión al consumo de seguros por mala

---

<sup>62</sup> Sobre la trayectoria de Tamayo en Mapfre, véase Tortella, Caruana y García Ruiz (2009). Albert terminaría sucediendo a Usera en la presidencia en 1983, pero, a finales de 1984, el Gobierno de Felipe González impondría su sustitución por Claudio Boada por la necesidad de aplicar un estricto plan de saneamiento que empezó por suspender el reparto de dividendos.



imagen e insuficiente publicidad e incidencia de problemas socioeconómicos, como el paro, la inflación o la falta de orden público (el seguro de Robo estaba al borde de la quiebra porque en 1979 los atracos a los bancos habían supuesto una siniestralidad de 1.600 millones de pesetas, cuando en 1972 solo había sido de 65).

Lo que no dijo Tamayo en la *Memoria* de 1979, lo expresó en el Consejo de 17 de enero de 1980: los problemas de La Estrella no solo respondían a un entorno hostil, sino que también radicaban en su estructura interna, que había que cambiar completamente. Esto determinó un enfrentamiento con Usera y los miembros de la familia Urquijo que le apoyaban. Los consejeros Francisco Urquijo de Federico, Manuel de la Sierra Torres<sup>63</sup> y Ángel de Urquijo Losada dimitieron para dar paso a tres hombres del Hispano: Enrique Prada Rodríguez de Viforcós, Jaime Soto López-Doriga y Antonio Basagoiti García-Tuñón. La Comisión Delegada en pleno también dimitió. Tamayo advirtió de la existencia de un “importante desequilibrio económico” en las cuentas que se debía a: 1) una estructura inadecuada de la empresa; 2) no haber sido capaces de llegar a un entendimiento con una mutua patronal de accidentes de trabajo para ofrecer este seguro a las empresas; 3) falta de rentabilidad en las filiales mobiliarias e inmobiliarias; y 4) malos resultados de Goya, sociedad que habría que liquidar. Para abordar todos estos problemas, Tamayo nombró un nuevo director general, José Luis Bernal Fernández, que tuvo el voto en contra en solitario de Usera, “por razón de economía y posibles dificultades en encaje entre los actuales Directores Generales”.

El siguiente paso fue sustituir la Comisión Delegada de 1972 por una Comisión Ejecutiva, donde se reunirían cada quince días el consejero delegado con cinco consejeros (Basagoiti, Fernández-Bugallal, Foncillas, Otero y Soto). En la Junta de 30 de junio de 1980, Tamayo agradecería explícitamente al Hispano “el apoyo que presta a la Sociedad y a la gerencia de la misma”. El accionista Arechederra estuvo incisivo al inquirir si el balance estaba auditado y si los saldos activos y pasivos de coaseguro estaban conciliados, además de preguntarse si el Hispano adquiriría los títulos del pequeño accionista en las mismas condiciones en que había cubierto la última ampliación, es decir, con prima. Usera le contestó que “la Bolsa no refleja la situación de ninguna Sociedad” y que los balances eran examinados por censores del Instituto de Censores Jurados de Cuentas. El apoyo del Hispano a La Estrella tuvo una gran manifestación en septiembre con la adquisición por el primero del edificio social de la aseguradora, pagando 800 millones de pesetas al contado (la sede se trasladaría a Gran Vía, 7, en Madrid). Con este dinero pudo acudir a la ampliación de capital de Goya para cubrir pérdidas. A fin de año, la cifra de empleados había quedado establecida en 688 y se empezaba a trabajar con “presupuesto base cero” para actuar con independencia de la herencia recibida.

Al entrar en el decenio de 1980, estaba claro que España estaba llamada a formar parte de la CEE en un plazo de tiempo breve. En la Junta de 29 de junio de 1981, Usera se mostró muy preocupado por las consecuencias que esto tendría sobre el seguro: “Surgirán graves problemas en el momento de la entrada de España en el Mercado Común porque cada compañía tendrá libertad para ofrecer su propia tarifa, y esta tarifa se hará en función de su experiencia estadística y de sus gastos generales. Pensemos que en estos momentos, como se explica en la *Memoria*, La Estrella tiene unos gastos equivalentes al 45 por 100 de las primas [...] Dada la situación de exceso de gastos

---

<sup>63</sup> En la noche del 1 de agosto de 1980, Manuel de la Sierra Torres moriría asesinado, junto con su esposa, en su casa de Somosaguas, dando lugar al famoso “crimen de los Urquijo”, del que fue encontrado culpable su yerno.

generales, alta siniestralidad y poco rendimiento financiero en el seguro español, es previsible se produzca una crisis generalizada en el sector en los próximos tres o cinco años, en los que gran parte de las Compañías aseguradoras españolas padecerán muy serias dificultades e incluso desaparecerán, como está ocurriendo en sectores económicamente más potentes”. En septiembre se fijó un objetivo para la ratio primas/empleado de 10 millones de pesetas (6.000-7.000 millones de primas y 650 empleados).

La reducción de gastos generales parecía un objetivo razonable a medio plazo, pero antes había que enfrentarse a tres problemas acuciantes: 1) las pérdidas acumuladas de casi 279 millones de pesetas, 2) las pérdidas previsibles en Goya Reaseguros y 3) la excesiva inversión en inmuebles que representaba Solares y Casas. El Banco Hispano Americano acudió de nuevo al rescate, adquiriendo la inmobiliaria y participando en una nueva ampliación de capital con prima para cubrir pérdidas. En la Junta extraordinaria celebrada el 4 de febrero de 1982, con solo 22 accionistas presentes, se aprobó la ampliación que, según Usera, suponía un “fortalecimiento de la Sociedad financiado por el accionista mayoritario” que beneficiaba a todos. Se registró el voto en contra de un accionista minoritario que no parecía darse cuenta de la gravedad de la situación y se quejaba de que todas las nuevas acciones fuesen para Hispano. El salvamento de La Estrella estaba corriendo enteramente por cuenta de Hispano, quien pagó 200 millones por Solares y Casas —aunque dejando que La Estrella se ocupara de la administración de los inmuebles— y concedió un crédito para cubrir las pérdidas de Goya (239 millones a fin de 1981).

La estrategia de Tamayo consistía en conseguir “pequeñas operaciones *standard*”, pues “los grandes riesgos están sometidos a fuertes presiones, que producen una bajada de primas y la inclusión de nuevas garantías, lo que los hace más peligrosos”<sup>64</sup>. Para ello, Tamayo buscó incrementar el número de oficinas y extenderlas por toda la geografía nacional, con un planteamiento descentralizador que encajaba bien con “las nuevas estructuras territoriales del Estado” (referencia al Estado de las Autonomías de la Constitución de 1978)<sup>65</sup>. Esta estrategia, de muchas pero pequeñas oficinas, para economizar en personal, era similar a la de la banca comercial del momento, por lo que no resulta extraño que, en septiembre de 1982, Tamayo fuera nombrado director general de Banca Comercial del Hispano. Este cargo lo compatibilizaría con la vicepresidencia segunda de La Estrella —Garrigues se mantendría como vicepresidente primero hasta su fallecimiento en enero de 1983— y la presidencia de una Comisión Directiva formada por dos directores generales y tres subdirectores generales.

En el Consejo de 28 de abril de 1983, Tamayo reiteraría su intención de contar con un centenar de oficinas, “intentando captar lo más posible seguros directos de particulares o pequeños y medianos empresarios, reduciendo el porcentaje de influencia de lo aceptado por Coaseguro y por grandes Agencias”. En Automóviles se operaba en “zonas consideradas como rentables” y en multirriesgos se estaba creciendo a expensas de Incendios. En la misma sesión, Tamayo informó que la Dirección General de Seguros quería que 508 millones de saldos de coaseguradores pasasen a pérdidas, lo que suponía perder más de la mitad del capital y, por tanto, según la Ley de 1954, tener que disolver la sociedad. La respuesta de La Estrella había sido que la forma de operar en este asunto era común en el mercado y que, en último caso, se podrían aplicar reservas

---

<sup>64</sup> ACALE de 27 de mayo de 1982.

<sup>65</sup> AJGALE de 30 de junio de 1982.

patrimoniales. Mientras, en Goya las pérdidas seguían acumulándose, llegando a superar los 400 millones de pesetas, que era la cifra de capital. Esto obligó a reducir el capital a cero, para luego ampliarlo en 100 millones.

El desdoblamiento de Tamayo terminó en septiembre de 1983, cuando Felipe Pujol Plans fue nombrado consejero delegado. Pujol procedía de Bowring Banif<sup>66</sup> y había sido nombrado consejero en julio, en el curso de una reorganización. En el Consejo de 15 de diciembre de 1983, Pujol presentó un panorama muy complicado. “La cifra de resultados del negocio directo, sin el reaseguro ni las inversiones, es muy negativa”, empezó diciendo. Además, la Inspección de la Dirección General de Seguros había detectado “descobertura” en las reservas técnicas de 1982, lo que en efecto había ocurrido de forma inevitable, pero se estaba en trance de corregir, por lo que se solicitaría una inspección de la situación en 1983 (a fin de año no habría descubertura, sino todo lo contrario, exceso de cobertura). La solución pasaba por seguir el planteamiento de Tamayo, pero con más apoyo informático. Las pólizas de bajo coste, que no interesaban a los agentes, se ofrecerían por *mailing* —se empezó en marzo de 1984 con los clientes del Banco Mercantil de Tarragona, filial del Hispano— y se avanzaría con decisión hacia la “descentralización informática”, que empezó por Barcelona, según reza la *Memoria* de 1983. En abril de 1984, se iniciaría la liquidación formal de Goya Reaseguro.

En la primavera de 1984, la posición del presidente de Unespa, Félix Mansilla, a favor de crear un fondo de garantía similar al de la banca fue muy discutida. La Estrella se mostró tan disconforme que abandonó la patronal. En un sector muy atomizado, que exigía una fuerte reestructuración, no parecía tener sentido la idea del fondo de garantía. Se imponía un proceso de fusiones y absorciones como alternativa. Las entidades grandes como La Estrella lo que tenían que hacer era buscar su propia salida y, en este sentido, se estaban poniendo muchas esperanzas en los “planes sistemáticos de pensiones”, que se lanzaron con gran apoyo publicitario de radio, prensa y cartelería. La estrecha vinculación con una entidad bancaria permitía pensar en que La Estrella se posicionase bien en Vida-Ahorro. En la Junta de junio de 1984 se habló de este tema con profusión, así como de la necesidad de seguir reduciendo los gastos generales, pues “[s]e está produciendo una internacionalización del sector con el riesgo de que nos veamos obligados a aceptar primas tarificadas por empresas con unos costes de gestión muy inferiores”<sup>67</sup>. Esto se derivaría de la competencia en el Mercado Común europeo. Cuando La Estrella hablaba de gastos generales estaba pensando, principalmente, en gastos de personal, pues de momento se seguiría con la estrategia de Tamayo de imitar a la banca y llenar España de pequeñas oficinas de proximidad. El incremento de costes fijos que esto suponía se compensaba con la reducción en las comisiones.

La Ley de Ordenación del Seguro Privado, de 2 de agosto de 1984, fue recibida muy bien por La Estrella, pues suponía que la Administración ejercería más control *a posteriori* y menos *a priori*, facilitando la innovación, y, además, se disciplinaría el sector de las mutuas de previsión social, que funcionaban con criterios no actuariales. La satisfacción en todos los órdenes resulta evidente en la *Memoria* de 1984. La Estrella parecía haber encontrado su camino, con una organización formada en la cúspide por dos Usera (Gabriel como presidente y su hermano Arturo como secretario), dos

---

<sup>66</sup> Bowring Banif era una sociedad dedicada al estudio del riesgo en el seguro, filial de Banif Inversiones y Finanzas, entidad constituida en 1962 para introducir en España el asesoramiento y la gestión integral de patrimonios, es decir, el *private banking*. En 1974, Banif fue adquirida por Hispano.

<sup>67</sup> AJALE de 28 de junio de 1984.

vicepresidentes muy ligados al Hispano (Tamayo y Prada) y un consejero delegado, Pujol, reputado profesional del sector asegurador. En la estructura de la cartera de primas, un 33,5 por 100 correspondía a Vida-Ahorro (con casi 10.000 planes sistemáticos de pensiones) y un 17,7 por 100 a Autos, lo que se juzgaba razonable. Para las empresas se lanzaría un multirriesgos industrial moderno, que incluyera el clásico ramo de Incendios, que todavía representaba un 12,5 por 100 de las primas, pero también otros riesgos. En volumen de primas, los seguros de empresas representaban casi el 40 por 100. El número de empleados se había reducido a 619, de los que solo 191 trabajaban en oficinas centrales. La estrategia de vender en oficinas propias, recurriendo menos a corredurías como Gil y Carvajal, impedía prescindir de más empleados. La ventaja es que no habría tantas primas pendientes de cobro (rondaban el 10 por 100).

A principios de 1985, fue muy comentado en la opinión pública el siniestro de un avión de Iberia en el aeropuerto de Sondica (Bilbao), ocurrido el 19 de febrero, donde murió el antiguo ministro Gregorio López-Bravo<sup>68</sup>. Pero el coste de este siniestro palidecía frente al desastre de Goya que, según Pujol, se había tragado 1.569 millones de pesetas y todavía necesitaba 150 millones adicionales para “dejar finalizadas todas las responsabilidades actualmente pendientes”<sup>69</sup>. En la Junta de 1985 se dio cuenta de la liquidación de la reaseguradora y de que La Estrella se volcaba en el mercado español, donde todavía había mucho margen para crecer, en base a 80 oficinas propias, 150 puntos de venta y 120 inspectores-productores, con el complemento de un número elevado de agentes profesionales, que se pensaba elevar hasta los 500. Pujol remarcó: “El mercado español tiene una demanda latente, especialmente en el sector de particulares, muy superior a la de los demás países desarrollados”<sup>70</sup>.

Todo parecía encarrilado, pero, a la vuelta de las vacaciones de verano de 1985, el vicepresidente Tamayo y el consejero delegado Pujol, verdaderos responsables de los destinos de La Estrella, anunciaron que el Banco Hispano Americano había decidido quedarse con el 51 por 100 del capital y permitir que el 43,63 por 100 pasase a una entidad de seguros estadounidense, Aetna Life & Casualty (el 38,79 por 100 había sido cedido por el propio banco). Con fecha 19 de septiembre, todos los consejeros pusieron sus cargos a disposición, lo que significó la salida del histórico Gabriel de Usera y la entrada de tres consejeros estadounidenses (Veit, Belcher y Henck), un chileno (Baeza) y un español (Capón)<sup>71</sup>. Del anterior Consejo solo se mantuvieron los vicepresidentes, el consejero delegado y los consejeros Santiago Foncillas y Manuel Otero. El Consejo de 22 de octubre de 1985 designó a Benito Tamayo como sucesor de Gabriel de Usera en la presidencia.

## **5. Hacia la toma de control por Generali, 1985-1993**

En el Consejo de 17 de diciembre de 1985 se presentaron las previsiones para los dos años siguientes. Las claves serían selección de riesgos y austeridad, por lo que la renta fija pasará en las inversiones del 55,4 al 60,4 por 100 y la renta variable, del 23,7 al 15 por 100, mientras en inmuebles se intentaría aprovechar la buena coyuntura,

---

<sup>68</sup> También hay referencia al siniestro en ACALE de 18 de abril de 1985.

<sup>69</sup> ACALE de 14 de febrero de 1985.

<sup>70</sup> AJALE de 28 de junio de 1985.

<sup>71</sup> ACALE de 28 de septiembre de 1985.

provocada por la caída de los tipos de interés, aumentando el peso del 20 al 24,6 por 100, con predilección hacia las oficinas. En “campos nuevos de actuación”, gracias a la liberalización de las inversiones, como divisas o créditos hipotecarios, se actuaría con prudencia. Además de estas previsiones para 1987, Pujol presentó las líneas maestras de un plan estratégico con horizonte en 1989, que contemplaba cambios provocados por la presencia de Aetna en el capital social (el consejero Veit sería nombrado presidente de Aetna Internacional) y por la pertenencia de España a la CEE desde 1986. La Estrella debería crecer en primas al 20 por 100 anual, con una siniestralidad que no rebasase el 60 por 100 en No Vida y el 70 por 100 en total y unos gastos de gestión inferiores al 30 por 100, “cifra homologable con nuestros competidores europeos”; además, habría que buscar la autofinanciación. Para lograr estos objetivos se mejoraría la formación del personal y se invertiría más en venta directa.

Decididamente, La Estrella quería destacar en Vida, donde había depositadas grandes esperanzas con el arranque de los fondos de pensiones y fórmulas de ahorro ligadas a las primas únicas. Aetna era una entidad especializada en Vida y seis directivos de La Estrella fueron enviados a su sede en Estados Unidos para “potenciar el conocimiento del idioma inglés y profundizar en las técnicas de Seguros”<sup>72</sup>. La actitud de Aetna era muy positiva y aceptó tomar el 20 por 100 de Consulting de Fondos de Pensiones, cuando el resto se lo repartieron a partes iguales La Estrella y Banif. De todo ello se habló en la Junta del 19 de junio de 1986, celebrada en Gran Vía, 20, con solo 38 accionistas presentes<sup>73</sup>. Tamayo señaló que Aetna aportaría tecnología en fondos de pensiones, productos de Vida, informática y formación de redes de agentes, lo que sería muy conveniente para profundizar en los mercados de economías particulares, profesionales, “autopatronos” (autónomos) y pequeñas y medias empresas (en 1985 solo habían representado el 65 por 100). Estos mercados permitían una mejor diversificación del riesgo y un mayor porcentaje de retención en las primas.

La estrategia de imitar a la banca desplegando una red de pequeñas oficinas por todo el territorio nacional parecía estar funcionando bien. A finales de 1985, se contaba con 90 oficinas plenamente operativas y se estaban montando otras para llegar en breve a las 122. El teleproceso facilitaba el funcionamiento de esta red. En 1985, ya eran 94 los terminales (procesaban el 33 por 100 de las operaciones), que en 1986 serían 150 (procesando el 70 por 100 de las operaciones). Para mantener informados y motivados a los 625 empleados, se habían celebrado convenciones en Madrid, León, Zaragoza y Benalmádena. La red se completaba con 934 colaboradores de diverso tipo, que estaban teniendo un comportamiento muy dinámico por el fuerte crecimiento en Vida, “coyunturalmente favorecido por el tratamiento fiscal de los activos financieros”. Pujol, que pronunció estas palabras en la Junta, se estaba refiriendo a las primas únicas, que estaban creciendo sin control. Contar con un socio como Aetna, suponía mayores oportunidades, pero también mayores exigencias. A petición del socio estadounidense, Arthur Andersen auditaría las cuentas de 1985 y las siguientes.

La entrada efectiva de España en la CEE, ocurrida en 1986, desató una euforia en los mercados más allá de lo previsto. En la *Memoria* del ejercicio, La Estrella habló de “año excepcional y sin precedentes en las Bolsas españolas” y de “fortísimo incremento” en el precio de los inmuebles. Una parte considerable del ahorro español se canalizó hacia las primas únicas, por su considerable atractivo fiscal. El resultado fue que las inversiones de La Estrella saltaron de 10.345 millones en 1985 a 50.638

---

<sup>72</sup> ACALE de 14 de mayo de 1986.

<sup>73</sup> Gran Vía, 20 era la sede de la sucursal madrileña de La Estrella.

millones en 1986. El informe de auditoría de Arthur Andersen fue entregado en abril de 1987 y aparecía “totalmente limpio”. Las primas adquiridas en 1986 se habían elevado hasta los 53.000 millones de pesetas, lo que situaba a La Estrella en el *ranking* de Unespa en una meritoria segunda posición. Tal incremento en primas no había ido acompañado de un resultado técnico positivo (fue negativo y de 2.700 millones de pesetas), pero los rendimientos financieros (unos 4.000 millones) lo compensaron ampliamente, y la compañía arrojó 836,8 millones de beneficios, de los 400 se repartirían en forma de dividendos.

La Junta celebrada el 24 de junio de 1987 en el salón de actos de Iberdealer (Velázquez, 12) fue precedida de una conferencia de prensa dos días antes y seguida de una comida con directivos en el Hotel Wellington<sup>74</sup>. El futuro no podía ser más halagüeño. El presidente Tamayo saludó el proceso de reconversión del sector, que se estaba haciendo de forma ordenada a través de un organismo público, la Comisión Liquidadora de Entidades Aseguradoras (CLEA), y el gran atractivo que parecía tener ahora el seguro de Vida para los ahorradores españoles (“inédito en la historia del seguro español”). Con todo, Tamayo quería que La Estrella tuviese una cartera de primas diversificada y presentó una oferta de seguros multirriesgo caracterizada por la segmentación (habría un seguro de este tipo para cada sector económico). Otro reto sería la reducción de los gastos de gestión, que se conseguiría intensificando la implantación del teleproceso —en 1987 se alcanzarían los 300 terminales, que procesarían el 90 por 100 de las operaciones— y la aplicación de la informática a todas las etapas de la actividad aseguradora. Tamayo era un hombre que siempre había trabajado en el área financiera, pero no pudo evitar cierta sensación de vértigo cuando señaló que de los 59.376,7 millones de pesetas de ingresos, solo 12.807,7 millones habían sido aportados por el negocio tradicional. En inmuebles se habían dado “transacciones espectaculares y rapidísimas”, pero La Estrella había preferido mantenerse al margen y buscar en las inversiones inmobiliarias la rentabilidad y las plusvalías en el largo plazo. La estrategia financiera había sido conservadora y solo se había acudido a los productos financieros a corto en relación con “los nuevos productos aseguradores”, que era una forma de referirse a las primas únicas. De repente, una entidad al borde de la quiebra se había convertido en otra con una de las rentabilidades más altas del seguro español (83,6 por 100 sobre capital y 30 por 100 sobre fondos propios).

La sorpresa llegó en el Consejo de 30 de septiembre de 1987, cuando se informó de que el presidente Tamayo había dimitido, abandonando todos sus cargos en el Grupo Hispano (era también vicepresidente de Banif e Hispamer, corporación financiera de la que fue el principal impulsor, y consejero del Banco Urquijo Unión), a la vez que renunciaba a cualquier indemnización que pudiera corresponderle. A partir de entonces, Tamayo iniciaría junto a otro dimitido, Jaime Soto, y Manuel de la Concha la aventura de Ibercorp, que terminaría en un escándalo de grandes dimensiones, con repercusiones en el Banco de España<sup>75</sup>. En el Consejo de 4 de noviembre de 1987 se reconoció el

---

<sup>74</sup> Iberdealer era una conocida sociedad mediadora en el mercado de dinero.

<sup>75</sup> Sobre el escándalo Ibercorp, véase Argandoña (1998). En este trabajo se indica que el fiscal solicitó un total de 84 años de prisión para Tamayo y sus socios Jaime Soto (exdirectivo del Hispano y de La Estrella) y Manuel de la Concha (agente de cambio y bolsa). Lo cierto es que en la sentencia, que se publicó el 25 de febrero de 1999, la pena se redujo en cada caso a seis meses de prisión por un delito de maquinación para alterar el precio de las cosas y otros seis meses por disponer del patrimonio de la sociedad para especular en bolsa con miras al lucro personal, según el acuerdo de conformidad alcanzado entre el fiscal y las defensas de los acusados (los tres condenados no cumplirían las penas en prisión por tratarse de su primer delito y ser una pena inferior a dos años).

“gran impulso” que Tamayo había dado a La Estrella y se procedió a su reemplazo por el ingeniero industrial y economista Miguel Geijo Baucells, que había sido hasta entonces director general de Control, Sistemas, Inspección y Operativa Bancaria del Hispano. La orientación estratégica no variaría un ápice, pues La Estrella era una sociedad donde el Hispano tenía el 51 por 100 del capital, mientras que la aseguradora ostentaba el 20 por 100 del capital del banco. Se seguiría dando preferencia al ramo de Vida, se continuaría siendo muy prudente en las inversiones (más del 85 por 100 era renta fija, principalmente deuda pública) y no se cejaría en la contención de los gastos operativos. Antes de acabar el año, se dio luz verde a la expansión por Portugal, pero esto llevaba tiempo planeándose.

La euforia de los años 1986 y 1987 llevó a terminar este ejercicio con 351 oficinas (125 con personal propio y el resto con agentes) y 759 empleados (211 en oficinas centrales). Este aumento de los costes estructurales convivió con la extensión del teleproceso, que abarcaría a todas las operaciones en 1988. Gracias al teleproceso, la organización gozaba de un alto grado de descentralización, con trece Direcciones Regionales: Andalucía Occidental, Andalucía Oriental, Asturias-Cantabria, Canarias, Castilla y León, Cataluña-Baleares, Centro, Extremadura, Galicia, La Mancha, Levante, Norcentro y País Vasco. Geijo mantuvo la preferencia por el pequeño riesgo frente al grande de Tamayo, y así se vio con buenos ojos la reducción del 2,5 al 1 por 100 de la participación en el coaseguro del Instituto Nacional de Hidrocarburos (INH) que encabeza Musini<sup>76</sup>. Las esperanzas se ponían, principalmente, en los planes individuales de pensiones, que el Gobierno no terminaba de regular adecuadamente. Para llegar al público joven catalán, La Estrella aceptó patrocinar al equipo de hockey hierba en los Juegos Olímpicos de 1992 que se celebraron en Barcelona.

En el Consejo de 3 de febrero de 1988, se informó de que el Grupo BHA demandaba una “estrategia común” en planes de pensiones. Es decir, incluso antes de contar con una regulación específica, ya se había detectado que, al ser los planes de pensiones un producto a caballo entre los fondos de inversión y los seguros de Vida para caso de vida, podrían ofrecerse indistintamente por bancos y aseguradoras, y esto podría traer aparejado más de un problema. En el Consejo inmediatamente anterior a la Junta de 4 de mayo de 1988, Felipe Pujol presentó la dimisión por motivos personales y fue sustituido por el abogado Jaime Varela Uña<sup>77</sup>. En esta Junta se vio que el elevado volumen de las primas únicas empezaba a asustar. Se decidió potenciar el “negocio-núcleo” (seguros de Vida-Ahorro clásicos) frente a productos como las primas únicas que “aunque tienen un excelente presente, su futuro es cuestionable”. En el año en que se cumplía el cuarto año desde su aprobación, Geijo no dudó en alabar la Ley de 1984, que “confirió a nuestro país una de las legislaciones de seguros más modernas del mundo”. Con todo, se seguían aceptando las recomendaciones de un gigante como Aetna y todos los años había representantes de La Estrella en las reuniones de Silverado. En el Consejo de 7 de septiembre de 1988, incluso se compararon ratios de La Estrella con ratios de compañías de Estados Unidos y Chile (donde Aetna tenía una fuerte presencia). Gracias a la colaboración con Aetna, la aseguradora española pudo tener un primer organigrama, donde el consejero delegado tendría bajo su mando cuatro directores generales (departamentos de Marketing, No Vida, Administración y Servicios, Secretaría General y Financiero) y un subdirector general (Vida, pues el consejero delegado se ocupaba personalmente de este ramo decisivo).

---

<sup>76</sup> ACALE de 7 de enero de 1988.

<sup>77</sup> ACALE de 4 de mayo de 1988.

Bruscamente, las primas únicas dejaron de tener atractivo fiscal. Abundaron los rescates, sin que se vieran compensados por nuevas suscripciones, y, en noviembre de 1988, se registraron pérdidas por primera vez en mucho tiempo<sup>78</sup>. En los primeros meses de 1989, se iniciaría un proceso contencioso con la Administración a causa de las primas únicas. La reacción del Hispano fue aumentar su intervención en La Estrella, hasta el punto de que la Junta del 5 de abril de 1989 se celebró en la sede del banco en Marqués de Villamagna, 3. En la Junta se explicó que en los últimos días de 1988 se había iniciado la comercialización de los planes de pensiones, una vez que se había promulgado el reglamento correspondiente y se habían cumplido los trámites administrativos. El momento había coincidido con el estallido de la crisis de las primas únicas, es decir, con una coyuntura donde la imagen de las entidades aseguradoras se había deteriorado mucho. La Estrella estimó que los bancos se habían hecho con el 90 por 100 del negocio en estos momentos iniciales. Geijo llegó a afirmar que las aseguradoras debían olvidarse de este producto híbrido y decantarse por el seguro de Vida, en su forma “Ahorro-Capitalización”, como alternativa. El momento era crítico porque en Automóviles la siniestralidad estaba disparada —duplicando la de Francia y triplicando la del Reino Unido— y las entidades extranjeras realizaban una “fortísima presión” (competencia), lo que obligaba a la “degradación de precios”. Geijo observaba una “tendencia internacional a la utilización de las redes bancarias para la venta de seguros”, donde encajaba la bancaseguros Estrella-Hispano, pero confiaba en que la aseguradora no fuera una filial “cautiva o instrumental” del banco, sino que entre ambos hubiese una “colaboración creativa”.

A mediados de 1989, se tenía conciencia de estar viviendo un momento crítico y se decidió paralizar la expansión en Portugal, que requería una inversión de 1.500 millones de pesetas. En el Consejo de 1 de junio de 1989, el consejero delegado Varela advirtió que Portugal significaba un mercado pequeño donde resultaba difícil obtener rentabilidades financieras. Los 1.500 millones citados eran lo que costaría crear una filial, pero La Estrella adolecía de una escasez de recursos propios que impedía hacerlo. Las alternativas serían convertirse en socio minoritario de alguna entidad portuguesa o crear una agencia general. Pero no tener el control era muy arriesgado en Portugal y la agencia general solo podría operar en No Vida, cuando lo rentable sería Vida (Automóviles constituía un ramo todavía más problemático en Portugal que en España). En consecuencia, en el país vecino solo se operaría con una red de *brokers* portugueses desde las bases en España.

En la decisión sobre Portugal influyó el Real Decreto 1390/1988, de 18 de noviembre, que exigía capitales mínimos: 1.500 millones en Vida y 350 millones en No Vida, con desembolso del 50 por 100. Los recursos propios de La Estrella se cifraban en 3.293 millones, pero sería preciso traspasar reservas voluntarias a capital para cubrir los mínimos establecidos. Mayor problema era cumplir con el margen de solvencia, es decir, la proporción entre los recursos propios incrementados con plusvalías tácitas y la suma de ingresos y provisiones técnicas, que era una forma de medir la solvencia “dinámica”, más allá de solvencia “estática” que representaba la cobertura de provisiones técnicas. La Estrella solo superaba los mínimos en un 19,6 por 100, cuando los competidores lo hacían en un 265,4 por 100. Si la ratio beneficio sobre recursos propios (51 por 100) estaba muy encima de la media del sector (16) se debía, en buena parte, a que los recursos propios de La Estrella eran muy bajos. Toda esta información se aportó en el Consejo de 5 de octubre de 1989, donde se comparó a La Estrella con Catalana Occidente, Banco Vitalicio y Mapfre Vida, por considerar que estas entidades

---

<sup>78</sup> Así se reconoció en ACALE de 12 de enero de 1989.



eran las más homologables. La escasez de los recursos propios, y en particular del capital, quedó en evidencia. En consecuencia, se pensó en un plan para ampliar capital en 1989-1992 hasta sumar 3.450 millones de pesetas en nuevos recursos propios.

La crisis de las primas únicas, desatada por las medidas adoptadas por el Gobierno a finales de 1988 para acabar con su excepcionalidad fiscal, había puesto a La Estrella en una situación difícil. En el Consejo de 2 de noviembre de 1989 se estudió el problema con cierta perspectiva, observándose que, en 1984-1989, La Estrella había conseguido salir adelante gracias a 5.719 millones de pesetas en plusvalías, que habían servido para cubrir pérdidas recurrentes (973), dotar reservas (1.855), repartir dividendos (1.845) y pagar impuestos (1.046). En la *Memoria* de 1989 se dio cuenta de la fragilidad de este modelo de negocio en un momento en que los ingresos se habían reducido drásticamente en primas únicas y “colectivos especiales”, es decir, los seguros de Vida del personal del Grupo BHA. Las primas únicas habían pasado de un máximo 25.619 millones en 1988 a 2.431 en 1989 y los colectivos especiales, de un máximo de 34.275 millones en 1987 a 42 en 1989. La evolución de las primas únicas se explicaba por el creciente control del Gobierno que había culminado con un Real Decreto Ley sobre Medidas Financieras y Fiscales Urgentes, de 6 de octubre de 1989, donde se daba la puntilla a esta modalidad aseguradora. Y la brusca caída de los seguros colectivos tenía que ver con el hecho de que el Hispano, como el resto de las instituciones bancarias, había decidido entrar directamente en los seguros de Vida y planes de pensiones. En el Consejo de 25 de enero de 1990, el consejero delegado Varela fue claro: “El desproporcionado beneficio antes de impuestos obtenido en los últimos años, así como los elevados dividendos repartidos, han sido posibles gracias a las plusvalías alcanzadas en la realización de la cartera de renta variable”. Si se quería garantizar el futuro de la sociedad, era preciso ampliar capital, en un momento en que el reparto del mismo entre los accionistas era: Hispano (Consortium), 51 por 100; Aetna Life & Casualty, 43,6 por 100; pequeños accionistas, 5,4 por 100.

La facturación de La Estrella había caído de 54.244 millones en 1986 a 31.424 millones en 1989, pero subió a 44.796 millones en 1990. La explicación fundamental de esta subida se encuentra en la *Memoria* del ejercicio, donde se habla de 11.033 millones de ingresos por una “nueva póliza contratada por el Grupo BHA para la cobertura de los complementos de las pensiones de su personal jubilado”. La *Memoria* se presentó en la Junta de 21 de marzo de 1991, donde no se aprobó la ampliación de capital que llevaba tanto tiempo esperándose. Dos meses después, en el Consejo de 23 de mayo, se aceptó la dimisión los consejeros que representaban a Aetna, pues el Grupo BHA, a través de una OPA, se había hecho con el 99,18 por 100 del capital de La Estrella. A los 149 accionistas minoritarios se les propondría la exclusión de cotización oficial de los títulos, pues a nadie convendría con un *free float* tan reducido. Las esperanzas se ponían ahora en un acuerdo con DKV y Allianz Ras para operar en el ramo de Enfermedad y Asistencia Sanitaria a través de una sociedad donde La Estrella tendría el 50 por 100; DKV, el 40 por 100; y Allianz Ras, el 10 por 100 restante. DKV era la primera aseguradora del ramo en la Europa continental. Este prometedor acuerdo no llegaría a firmarse cuando, en septiembre de 1991, el inicio de la fusión entre el Hispano y el Banco Central impuso un compás de espera. Allianz Ras se apartó, “por el cambio de circunstancias producido”<sup>79</sup>, y DKV exigió tener el 51 por 100 del negocio<sup>80</sup>. Al final, como la fusión bancaria parecía desarrollarse por cauces de entendimiento, DKV aceptó

---

<sup>79</sup> ACALE de 26 de septiembre de 1991.

<sup>80</sup> ACALE de 24 de octubre de 1991.

quedarse con el 50 por 100, siempre que le pareciera bien a sus accionistas: Allianz AB y Münchener Rück<sup>81</sup>.

La gran preocupación de Geijo, ampliar capital, volvió a ponerse sobre la mesa en el Consejo de 21 de noviembre de 1991. Utilizando abundante información comparada, Geijo señaló que La Estrella era la última en autonomía financiera, la antepenúltima en cobertura de provisiones técnicas, la última en solidez patrimonial global y la 61 en margen de solvencia. “[P]oca capitalización, pero buena calidad de negocio y gestión eficiente es lo que justifica que, a pesar de una Empresa con un patrimonio muy reducido, su apreciación por el mercado sea muy adecuada”, expuso Geijo, antes de solicitar una ampliación de capital de 800 millones de pesetas, con los que se abordaría el acuerdo con DKV y la modernización del Centro de Proceso de Datos, a la vez que se cumpliría con el capital social mínimo exigido por el Real Decreto 1390/1988, con fecha límite 31 de diciembre de 1993. Antes de acabar 1991, en el Consejo de 19 de diciembre, se dio cuenta de que el principal socio de DKV, Allianz AB, no aceptaba la colaboración con La Estrella porque no quería tener participación en una filial con tan pocos recursos propios donde no ejercía el control; por su parte, el Hispano no parecía dispuesto a solucionar el problema de recursos propios, más allá de una utilización parcial de las reservas libres. Además, Hacienda exigía a La Estrella pagar 2.650,7 millones de pesetas por las retenciones que debería haber practicado en las primas únicas (productos Plan Sistemático de Pensiones en la modalidad corto plazo y Capital Diferido-Inversión) al no considerarlas seguros de Vida, sino “cesión de capitales retribuida financieramente”. En la citada cifra se incluían intereses de demora (250,7 millones) y una sanción (1.688,3 millones). Como los problemas nunca vienen solos, la Inspección de la Dirección General de Seguros, a principios de 1992, encontró que las provisiones técnicas de 1990 estaban mal calculadas, lo que significaba que las pérdidas del ejercicio representaban 4,5 veces el capital social y casi 2 veces los fondos propios y hacían obligada la disolución de la sociedad<sup>82</sup>.

Al arrancar 1992, el Banco Central Hispano (BCH) se hizo realidad y, el 30 de abril, en Sevilla, tuvo lugar una reunión donde se acordó que las filiales aseguradoras, Banco Vitalicio por parte del Central y La Estrella por parte del Hispano, desarrollaran una estrategia común y que, además, lo hicieran bajo la dirección de la poderosa entidad triestina Generali, que era el principal socio de Vitalicio. En la *Memoria* de 1991 se aceptaban las “ventajas competitivas que se derivarán de la integración en el *holding* asegurador constituido entre el BCH y la aseguradora italiana Assicurazioni Generali”. En el Consejo de 28 de julio de 1992, se dio entrada a tres consejeros de Generali (Bietolini, Pispina y Boglioni), a propuesta de Central Hispano Generali, Holding de Entidades Aseguradoras, S.A., que se había hecho con las acciones de Hispano en La Estrella. El 17 de septiembre, el presidente Geijo volvió a pedir que se ampliara capital, pero la respuesta del socio mayoritario, recibida el 23 de noviembre, se limitó a decir que “trataría de ir solventando las necesidades de todas sus sociedades participadas”<sup>83</sup>. Ese socio era el *holding* cuyo capital se repartían BCH y Generali al 50 por 100 y donde había que tener en cuenta los intereses de Banco Vitalicio tanto como los de La Estrella.

A mediados de 1993, el presidente Geijo constató que los “seguros bancarios” se estaban reduciendo y el consejero delegado Varela se quejó del “poco volumen de

---

<sup>81</sup> ACALE de 21 de noviembre de 1991.

<sup>82</sup> ACALE de 25 de febrero de 1992.

<sup>83</sup> ACALE de 24 de noviembre de 1992.

negocio que últimamente se viene recibiendo a través del Banco”<sup>84</sup>. Este desinterés contrastaba con la ampliación del capital hasta superar los 1.326 millones de pesetas, que había efectuado el *holding* y que permitía construir un nuevo Centro de Operaciones y Servicios en Fuencarral. Poco antes de las vacaciones de agosto de 1993, esta era la noticia buena, mientras que la mala se refería un fraude en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) cometido por la entidad en 1988 en la operación de compra y rehabilitación de un gran edificio en la calle Muntaner de Barcelona. El 4 de noviembre de 1993, el titular del Juzgado de Instrucción número 26 de la ciudad condal, Pascual Estevill, dictó un auto por el que Geijo, Varela y el que fuera director general Adolfo Barón debían ser encarcelados. El Consejo de La Estrella reunido al día siguiente no pudo sino mostrar su consternación, pues las facturas en cuestión habían sido pagadas por La Estrella, pero la aseguradora no podía hacerse responsable de que la empresa perceptora no ingresase el IVA en Hacienda, que era el problema detectado. El mismo día se difundió una nota de prensa aclaratoria.

El recurso contra los autos de prisión fue estimado y los afectados quedaron en libertad el viernes 12. Estevill terminaría siendo expulsado de la carrera judicial por prevaricador, pero consiguió que se precipitasen los hechos y, el 15 de diciembre de 1993, BCH permitió que Generali se hiciese con el control del *holding* asegurador y, por tanto, no solo de La Estrella, sino también de Vitalicio, Caja de Previsión y Socorro y La Vasco Navarra. Es difícil creer que pudiera ser otro el final del camino, pero nadie pensaba que se recorrería tan rápido. De esta forma tan accidentada terminaba la historia de una de las grandes compañías aseguradoras españolas<sup>85</sup>.

## 6. Resumen y conclusiones

La bancaseguros estuvo presente en la trayectoria de La Estrella desde el mismo instante de la fundación. La aseguradora La Estrella fue fundada en 1901 por el Banco de Cartagena, en un momento en que se vivía un verdadero auge minero en Murcia que atrajo capital asturiano a la región. Este capital había sido decisivo en la creación en 1900 del madrileño Banco Hispano Americano y muy pronto entró en pugna con el capital murciano por hacerse con el control de la nueva aseguradora. A finales de 1903, los asturianos consiguieron dominar la entidad y trasladar la sede a Madrid, a lo que no fue ajeno un crédito de un millón de pesetas concedido por el Hispano (el capital desembolsado era de cinco millones).

La Estrella madrileña se olvidó del seguro marítimo, que había sido su inclinación inicial, por la importancia del puerto de Cartagena, y se involucró en todo tipo de seguros y reaseguros, sin renunciar a aceptar participaciones en reaseguros internacionales. Así fue cómo el terremoto de San Francisco de 1906 afectó tan gravemente a La Estrella, que tuvo que ser refundada en junio de 1908, con Francisco Alonso como presidente. El apoyo del Hispano fue menor en esta etapa: un crédito de 476.000 pesetas que hubo que devolver anticipadamente, vendiendo valores aunque fuera con quebranto, cuando el banco madrileño afrontó una suspensión de pagos en los últimos días de 1913. A este encontronazo siguieron otros, y Alonso, que tuvo que ser un hombre muy orgulloso (estando en el ejercicio de su cargo, exigió un busto con su efigie en la sala de reuniones), terminaría expulsando, en octubre de 1935, a Ignacio

---

<sup>84</sup> ACALE de 22 de junio de 1993.

<sup>85</sup> Generali mantuvo las marcas Vitalicio y La Estrella hasta julio de 2010.

Herrero, presidente del Hispano, del Consejo de La Estrella. El banco puso a la venta su participación en el capital, por la que se interesó La Unión y El Fénix Español. El estallido de la Guerra Civil impidió que esta operación prosperase.

Francisco Alonso pasó los años bélicos en el extranjero (el origen de su fortuna estaba en Cuba), mientras que su hermano Rafael quedó en el Madrid republicano, lo que les colocó en una posición de debilidad frente al Nuevo Estado del general Franco. Esto facilitó que, en 1946, Ignacio Herrero pudiera emplear recursos del Hispano y del Banco Urquijo (banco asociado al Hispano desde 1944) para comprar —seguramente a buen precio— La Estrella a los Alonso, que eran sus principales propietarios. La operación no pasó desapercibida para La Unión y El Fénix, el líder del mercado, que empezó a ver a La Estrella como un serio competidor y pidió a su banquero, Banesto, que le apoyara resueltamente. En 1950, Gabriel de Usera pasó a ejercer como director general de la aseguradora, mientras su hermano Luis de Usera era director general del Hispano desde 1947. No cabe imaginar mayores posibilidades de compenetración en una relación de bancaseguros. En el primer *ranking* disponible de entidades para el conjunto de los ramos, el de 1955, La Estrella ocupaba el puesto 44, con 26 millones en primas, muy lejos de los 348 millones de La Unión y El Fénix. Los Usera conseguirían que, quince años después, La Estrella fuera el inmediato seguidor del líder del mercado.

¿Cómo se produjo tal progresión de La Estrella? En los diez primeros años gracias a liderar los coaseguros de grandes empresas industriales en las que estaba involucrada el Grupo BHA, principalmente a través del Banco Urquijo. Cuando el INI creó Musini en 1966, esta actividad remitió y La Estrella se volcó en el seguro de Automóviles con tal intensidad que este ramo llegó a representar más del 60 por 100 de las primas. El ramo de Automóviles se basaba, principalmente, en un seguro obligatorio con tarifas oficiales que quedaron desfasadas, por lo que pronto se hizo poco o nada rentable. La rentabilidad financiera podía compensar la escasa o nula rentabilidad técnica, pero la falta de libertad en las inversiones dificultaba esta solución. El resultado fue que la crisis de los Setenta puso contra las cuerdas a entidades como La Estrella, cuyo caso particular fue más grave por los malos resultados de la reaseguradora internacional Goya, puesta en marcha en 1961 con el concurso de Royal Insurance y Mercantile and General Reinsurance. Si el terremoto de San Francisco (1906) casi había hecho sucumbir la primitiva Estrella, el terremoto de Managua (1972) fue el origen de gravísimos problemas para la filial Goya. Pocos días antes del terremoto, Royal y Mercantile and General habían salido del capital de Goya, por lo que La Estrella e Hispano tuvieron que abordar el problema en solitario.

En octubre de 1979, un hombre del Hispano, que tenía experiencia aseguradora en Mapfre, Benito Tamayo, sustituyó a Usera como consejero delegado. Desde el principio, Tamayo tuvo claro que La Estrella debía adoptar una estructura similar a la del Hispano, extendiendo una red de pequeñas oficinas por toda España y centrándose en los pequeños clientes y los productos de Vida-Ahorro. Los viejos negocios de los tiempos de Usera daban problemas y en una tormentosa reunión de 17 de enero de 1980 tres consejeros vinculados al Banco Urquijo, el banco industrial, dieron paso a tres consejeros del Hispano, el banco comercial. Todo un signo de los tiempos. Los grandes coaseguros, en plena crisis industrial, resultaban ruinosos y Automóviles era un ramo donde había que cuidar la selección de asegurados. Por no hablar de Goya, donde las pérdidas acumuladas llegarían a superar la cifra de capital en 1983, lo que obligó a reducirlo a cero para luego proceder a una ampliación. Luis de Usera, en calidad de presidente del Hispano hasta 1983, no dudó en apoyar las nuevas orientaciones y proporcionar a La Estrella todo el apoyo financiero necesario.

Con Alejandro Albert en la presidencia del Hispano, Felipe Pujol sería el consejero delegado de La Estrella, pero bajo la atenta mirada de Tamayo, que compartiría altas responsabilidades en el banco y en la aseguradora. Desde el principio, Pujol se mostró conforme con la estrategia diseñada por Tamayo, pero introduciendo más apoyo informático y más venta directa a través de *mailing*. Pujol conseguiría cerrar Goya, que en diez años había acumulado más de 1.700 millones de pesetas en pérdidas. Para reforzar la orientación hacia Vida-Ahorro, en 1985, ya con Claudio Boada como presidente, el Hispano cedió cerca del 44 por 100 del capital de La Estrella a una compañía estadounidense, Aetna Life & Casualty, por más que la estrategia siguiera centrada en el mercado interno. Si se observan las cifras de 1986, los resultados alcanzados no podían ser mejores: en un año se había pasado de 10.300 a 50.600 millones de pesetas en inversiones, recuperando La Estrella la segunda posición en el *ranking* de entidades. ¿Qué había ocurrido? Pues que la compañía había captado primas únicas como nadie en el mercado, sin querer reconocer que la extraordinaria demanda de este producto obedecía exclusivamente a razones de opacidad fiscal que, lógicamente, no podía mantenerse en el tiempo. Esto recordaba mucho a la expansión desordenada en Automóviles de los años Sesenta. Pero, a diferencia de Usera, Tamayo, que había accedido a la presidencia en 1985, no veía las consecuencias negativas a medio plazo de esta estrategia, pues, en diciembre de 1987, abandonó La Estrella para embarcarse en la desdichada aventura de Ibercorp.

Fue Miguel Geijo, sucesor de Tamayo, quien contempló el desastre en 1989, cuando los 25.600 millones en primas únicas de 1988 quedaron reducidos a poco más de 2.400, tras las medidas del Gobierno que ponían fin a la opacidad fiscal del producto. Para entonces, al frente del Hispano había un presidente, Claudio Boada, que había sido impuesto por el Gobierno a finales de 1984, y cuya prioridad era sanear el banco. Esto explica que el derrumbe de las primas únicas coincidiera en 1989 con el desplome de los seguros colectivos que aportaba el Grupo BHA, de 34.275 a 42 millones. La consecuencia fue que el mercado perdió totalmente la confianza en La Estrella, que tuvo que ser “rescatada” en 1990 con la contratación de una póliza para la cobertura de complementos de pensiones del personal jubilado del Grupo BHA, que supuso más de 11.000 millones de pesetas en ingresos (con todo, la DGS recalculó las provisiones técnicas y determinó que las pérdidas reales de 1990 casi duplicaban los recursos propios, lo que hacía obligada la disolución de la sociedad).

En la primavera de 1991, se facilitó la salida de Aetna, completamente decepcionada tras haber colaborado con entusiasmo en la modernización de la gestión de la Estrella. Geijo quiso que el nuevo socio tecnológico fuera Allianz y su filial DKV, lo que permitiría introducir a La Estrella en los prometedores seguros de Salud. Las negociaciones fracasaron, principalmente por la falta de apoyo del Hispano, y la suerte de La Estrella quedó echada en una reunión que tuvo lugar el 30 de abril de 1992 en Sevilla, donde el nuevo BCH, nacido de la fusión de Central e Hispano, aceptaba que sus aseguradoras desarrollaran una estrategia común bajo la dirección de Generali, principal socio de Vitalicio. En noviembre de 1993, un juez prevaricador dictó auto de prisión contra Geijo por presunto fraude en una liquidación del IVA, lo que no tuvo consecuencias penales pero sí animó a que BCH, al mes siguiente, entregara completamente sus antiguas aseguradoras a Generali.

La accidentada historia de la bancaseguros Hispano-Estrella pone de manifiesto que en esta relación la entidad bancaria ha tendido a ser dominante por su mayor tamaño —el mercado español de seguros ha sido muy pequeño hasta fechas muy recientes— y por su capacidad para proporcionar financiación externa rápida en caso de

necesidad. Resulta insólito lo ocurrido en 1935, cuando el presidente de La Estrella echó del Consejo al presidente del Hispano. De aquí se pasó al extremo opuesto, donde dos hermanos, Luis y Gabriel de Usera, fueron los interlocutores en la relación, lo que nos permite entender con más facilidad el vertiginoso crecimiento de La Estrella en los años Cincuenta y Sesenta y que la entidad abanderara la expansión internacional. Fueron años en que La Estrella contribuyó al desarrollo industrial de España, como líder de los coaseguros de empresas como CAF, Endesa, Telefónica, El Águila, La Naval, Minas de Río Tinto, Standard Eléctrica o SEAT, situación que se vio alterada por una intervención estatal: la creación de Musini en 1966 para liderar los coaseguros de las empresas del INI. Pero, al final, como suele ocurrir con las filiales bancarias, hubo sobrefinanciación, manifestada en la excesiva exposición al riesgo de Automóviles y en la malhadada aventura internacional de la reaseguradora Goya. La Mapfre de Ignacio Hernando de Larramendi eligió un camino más conservador, tanto en su expansión en el mercado interno como en el internacional, y a la postre obtuvo mucho mejores resultados<sup>86</sup>.

La crisis de los Setenta condujo a la intervención del Hispano a finales de 1984, con el nombramiento de un presidente impuesto por el Gobierno, Claudio Boada, que se apoyó en Benito Tamayo para reorientar La Estrella hacia los seguros de Vida-Ahorro, sin advertir que en este ramo podía haber colisión de intereses, pues la banca también es captadora de ahorro. Tamayo, un hombre con pocos escrúpulos, dejó que la cartera de La Estrella engordase extraordinariamente en 1986 y 1987 con primas únicas que basaban todo su atractivo en la opacidad fiscal del producto. En diciembre de 1987, Tamayo abandonó el Grupo BHA para unir su destino al de Ibercorp (que terminaría en gran escándalo), ocupando su lugar Miguel Geijo, que tuvo que soportar la anunciada crisis de las primas únicas y fracasó en su intento de reconducir La Estrella hacia los seguros de Salud, ante la indiferencia tanto de Boada como de José María Amusátegui, su colaborador y sucesor en 1990, que pilotó la formación del BCH y la entrega de la aseguradora a la multinacional italiana Generali. En resumen, desde que en 1946 el Hispano recuperó el control de La Estrella, todo lo bueno y todo lo malo de esta entidad aseguradora se explica principalmente por decisiones adoptadas en el seno del banco, una entidad que, en su última etapa, parecía abandonada a su suerte, lo que facilitó que el Banco de Santander se hiciese con BCH en 1999, culminando su asalto a la debilitada banca madrileña que había iniciado en 1994 con la toma de control de Banesto. De alguna manera, Francisco Alonso, el hombre que en 1935 echó del Consejo al presidente del Hispano, había triunfado: La Estrella seguiría funcionando —con su marca hasta 2010— en el seno de un grupo genuinamente asegurador, Generali.

## **Fuentes y bibliografía**

### *Fuentes*

Archivo de Allianz: Actas del Consejo de Administración de La Unión y El Fénix Español.

Archivo de Generali: Memorias y Actas del Consejo de Administración y de las Juntas Generales de Accionistas de La Estrella.

---

<sup>86</sup> Tortella, Caruana y García Ruiz (2009). Éste fue un elemento esencial en el enfrentamiento entre Larramendi y Tamayo, que terminaría con la salida de este último de Mapfre.

## Bibliografía

Anes, R. (2000), “Policarpo Herrero Vázquez (1843-1929) e Ignacio Herrero de Collantes (1881-1961)”, en E. Torres (coord.), *Los 100 empresarios españoles del siglo XX*, Madrid, LID, pp. 37-41.

Argandoña, A. (1998), *Ética financiera y política: el caso Ibercorp*, Documento de Investigación IESE, 369.

Diccionario Mapfre de Seguros, [www.mapfre.com](http://www.mapfre.com).

García Ruiz, J.L. (2007a), “Noventa años de gran banca comercial: el Banco Hispano Americano, 1900-1991”, *Revista de la Historia de la Economía y de la Empresa*, 1, pp. 117-138.

García Ruiz, J.L. (2007b), “Banesto, 1902-1993: auge y decadencia de un gran banco mixto”, *Revista de la Historia de la Economía y de la Empresa*, 1, pp. 141-161.

García Ruiz, J.L. (2013), “Luis de Usera”, en *Diccionario Biográfico Español*, vol. XLVIII, Madrid, Real Academia de la Historia.

García Ruiz, J.L. y Caruana, L. (2009), “La internacionalización del seguro español en el siglo XX”, *Revista de Historia Industrial*, 41, pp. 17-48.

La Estrella (1959), *Medio siglo del seguro privado español*, Madrid.

La Estrella (1976), *La Estrella, 1901-1976*, Madrid.

López-Morell, M.A. y Pérez de Perceval, M.A. (2005), *La Unión. Historia y vida de una ciudad minera*, Córdoba, Almuzara.

Montijano, F. (2010), “Las relaciones banca-seguros: consideraciones históricas y actuales”, en J. Pons y M.A. Pons (coords.), *Investigaciones históricas sobre el seguro español*, Madrid, Fundación Mapfre, pp. 259-273.

Puig, N. y Torres, E. (2008), *Banco Urquijo. Un banco con historia, 1918-2008*, Madrid, Banco Sabadell y Turner.

Tortella, G. (2007), “El triunfo del centralismo: breve historia del Banco Central, 1919-1991”, *Revista de la Historia de la Economía y de la Empresa*, 1, pp. 213-249.

Tortella, G., Caruana, L. y García Ruiz, J.L. (2009), *De mutua a multinacional: Mapfre, 1933-2008*, Madrid, Mapfre.

Tortella, G. y García Ruiz, J.L. (2013), *Spanish Money and Banking. A History*, Basingstoke y Nueva York, Palgrave Macmillan.

Tortella, G. (dir.), Caruana, L., García Ruiz, J.L., Manzano, A. y Pons, J. (2014), *Historia del seguro en España*, Madrid, Fundación Mapfre.

Usera, G. de (1959), “Los seguros privados en la política de estabilización”, conferencia pronunciada el 26 de abril de 1959 en la Cámara de Comercio de Madrid (publicada en el número 6 de *Banca y Seguros*, 1960).

Usera, G. de (1964), “El seguro privado y el desarrollo económico”, *Anales del Instituto de Actuarios Españoles*, 4, pp. 139-155.

Usera, G. de (1970), “Panorama del seguro privado español”, *Hacienda Pública Española*, 5, pp. 109-121.