

Maria Bárbara Levy

A

Indústria do  
Rio de Janeiro  
através de suas

s o c i e d a d e s  
a n ã n i m a s

  
COLEÇÃO  
Biblioteca Carioca

A INDÚSTRIA DO RIO DE JANEIRO ATRAVÉS DE  
SUAS SOCIEDADES ANÔNIMAS  
esboços de história empresarial

**PREFEITURA DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO**

Cesar Maia

**SECRETARIA MUNICIPAL DE CULTURA**

Helena Severo

**DEPARTAMENTO GERAL DE DOCUMENTAÇÃO  
E INFORMAÇÃO CULTURAL**

Graça Salgado

**DIVISÃO DE EDITORAÇÃO**

Heloisa Frossard

**CONSELHO EDITORIAL**

Graça Salgado (presidente)

Beatriz Resende

Alexandre Nazareth

Margareth da Silva Pereira

Heloisa Buarque de Hollanda

Renato Cordeiro Gomes

Margarida de Souza Neves

Ana Maria Rodrigues

Heloisa Frossard

Paulo Elian dos Santos

Lygia Marina de Moraes

**UFRJ**

**Reitor**

Paulo Alcantara Gomes

**Vice-reitor**

José Henrique Vilhena de Paiva

**Coordenadora do Forum  
de Ciência e Cultura**

Myrian Dauelsberg

**EDITORA UFRJ**

**Diretora**

Heloisa Buarque de Hollanda

**Editora-assistente**

Lucia Canedo

**Coordenadora de produção**

Leila Name

**Conselho Editorial**

Heloisa Buarque de Hollanda (Presidente)

Carlos Lessa

Fernando Lobo Carneiro

Flora Sússekind

Gilberto Velho

Margarida de Souza Neves

A INDÚSTRIA DO RIO DE JANEIRO ATRAVÉS DE  
SUAS SOCIEDADES ANÔNIMAS  
esboços de história empresarial

Maria Bárbara Levy

1994

Editora UFRJ

Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro  
Secretaria Municipal de Cultura  
Departamento Geral de Documentação e Informação Cultural  
Divisão de Editoração

Copyright © 1994 by Editora HUCITEC Ltda.

Ficha Catalográfica elaborada pela Divisão de Processamento Técnico - SIBI/UFRJ

---

L688 i Levy, Maria Bárbara

A indústria do Rio de Janeiro através de suas sociedades anônimas. Rio de Janeiro: Editora UFRJ; Secretaria Municipal de Cultura do Rio de Janeiro, 1994.

306 p.; 14 X 21 cm ( Coleção Biblioteca Carioca, Volume 31, série publicação científica)

1. Industrialização - Rio de Janeiro. 2. Sociedades Anônimas

I. Título. II. Série

CDD: 338

---

ISBN 85-7108-116-6

Editora UFRJ  
Forum de Ciência e Cultura  
Av. Pasteur, 250/1º andar  
Rio de Janeiro  
CEP: 22295-900  
Tel.: (021) 2951595 R. 35/36/37  
FAX: (021) 2951397

Coleção Biblioteca Carioca  
Divisão de Editoração C/DGDI  
Rua Amoroso Lima nº 15, sala 112 -  
Cidade Nova  
CEP: 20211-120 Rio de Janeiro - RJ  
Tel.: (021) 2733141  
FAX: (021) 2734582

#### EQUIPE DE EDITORAÇÃO

Célia Almeida Cotrim, Diva Maria Dias Graciosa,  
Paulo Roberto de Araújo Santos e Rosemary de Siqueira Ramos

#### PROJETO GRÁFICO

Janise Duarte

#### CAPA

Andréa Hecksher

#### IMPRESSÃO

MAIO Gráfica

Apoio :  Fundação Universitária José Bonifácio

Agradecimentos à Editora HUCITEC Ltda. pela cessão dos direitos autorais, para esta edição

## AGRADECIMENTOS

Esta é a última página que se escreve e a primeira que é lida. Agradecer parece sinônimo de relaxar e meditar, e eu então agradeço a Deus, porque...

... fiz parte durante onze anos do IBMEC, pequena instituição privada de pesquisa, onde a interdisciplinaridade era uma prática cotidiana. Na afinidade que se foi criando com meus amigos de sempre, aprendi a linguagem de muitas ciências. Muito do que está aqui, por exemplo, é resultado da elaboração de Nelson Eizirik, sobre direito de propriedade;

... quando a extrema direita ocupou o espaço daquela instituição, a FEA/UFRJ abriu suas portas para mim, apesar de eu ser “uma estranha no ninho”. A experiência que adquiri na coordenação de pesquisa, para a qual fui convidada por Sulamis Dain, foi o caminho para a aproximação com jovens professores da Universidade, aos quais devo a renovada discussão de muitos aspectos da economia brasileira;

... no IFCS, José Luiz Werneck e Marieta de Moraes Ferreira não me deixaram esquecer que aquela é a minha casa;

... reencontrei na pós-graduação de história da UFF mestres e colegas, que pela vida afora têm feito parte do aprendizado constante da história. Com eles redescobri o Rio de Janeiro, não apenas pelo convívio com as idéias brilhantes da minha eterna professora, Maria Yedda Linhares, mas também com Ciro Flamarion Cardoso, a quem se pode chamar de historiador completo;

... tive turmas de graduação em economia na FEA que me deram a maior força para entender que a geração automitificadora de 68 afinal não sabe de tudo. Encontrei alunos de pós-graduação na UFF, que além de me lembrarem a velha luta de classes como motor da história, colocaram tudo o mais em dúvida;

... participei como orientadora, membro de banca ou coordenadora dos melhores trabalhos sobre história econômica do Rio de Janeiro, elaborados por Ana Maria Ribeiro de Andrade, Marco Antonio Guarita, Almir Pita Freitas Filho, Elisabeth von der Weid e Ana Marta Bastos, Ana Maria Monteiro, Margareth Guimarães Martins e Antonio Carlos Fiorencio, nos quais aprendi muito e dos quais retirei grande parte do trabalho de pesquisa aqui sistematizado;

... partilhei meses de relutância com amigos que nunca cobraram uma linha de tese, transmitindo uma grande certeza de que era questão de chegar o momento - por isso lembro especialmente de Elisa Muller, que soma sempre; João Saboia, que sabe ouvir; Eulália Lobo, que faz da sua capacidade de trabalho um exemplo; Laurinda de Miranda Barbosa, minha irmã muito querida, cuja ansiedade enquanto escrevia a própria tese me tornava calma;

... ouvi de um amigo, Tamas Szmrecsányi, todos os conselhos sobre uma tese para concurso de professor titular: ser um tema com o qual se tenha extrema familiaridade e pleno domínio das fontes. A atração pelo novo estava me levando a uma pesquisa em um arquivo intocado e os anos de pesquisas coletivas me haviam feito esquecer o óbvio;

... conheci um historiador dinâmico e criativo - schumpeteriano - o único capaz de catalisar intelectuais de todo o Brasil em torno de um tema como história empresarial: Ricardo Maranhão;

... usei e abusei da turma da "mão na massa" na hora de pagar pelos meus pecados com os pés de página: Cesar Honorato, Almir Pita Freitas Filho, Ana Maria Ribeiro de Andrade, Beth van der Weid, Ana Maria Monteiro, Margareth Martins e Maria Ana Quaglino tiveram uma paciência comigo, que certamente eu não tive com eles quando estava do outro lado. Fez parte também desta turma Irene Fachin que, neste momento, está preparando as cópias deste trabalho;

*A Indústria do Rio de Janeiro através de suas Sociedades Anônimas*

... tenho um compadre, Denis Borges Barbosa, que colocou na programação do computador uma frase abominável: "E a tese, Bárbara?", uma cobrança mecânica e persecutória indefectível que valeu pela boa vontade de todos os amigos;

... convivi com Heitor Pinto de Moura Filho, meu amor e companheiro que se dispôs a rever todos os originais, organizar tabelas, gráficos e a bibliografia, além de fazer a diagramação;

... encontrei a Silvia, uma mulher capaz de transmitir serenidade, coragem e sabedoria.

Rio de Janeiro, agosto / 1988.

*Maria Bárbara Levy*



## SUMÁRIO

APRESENTAÇÃO	13
INTRODUÇÃO	17
CAPÍTULO 1	
O Domínio da Boa Razão	31
CAPÍTULO 2	
Enfim um Código Comercial - 1850	45
CAPÍTULO 3	
A Lei dos Entraves - 1860	71
CAPÍTULO 4	
As Injunções do Esforço Bélico no Paraguai	89
CAPÍTULO 5	
Legislação para o Encilhamento	113
CAPÍTULO 6	
A Consolidação da Indústria no Rio de Janeiro e a Lei sobre Sociedades Anônimas	177
CAPÍTULO 7	
A Perda da Hegemonia Industrial do Rio de Janeiro e o Surgimento das Estatais	235
CONCLUSÃO	279
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	285



---

*à Eleonora  
minha alegria*



## APRESENTAÇÃO

O estudo da história econômica do Rio de Janeiro só se intensificou recentemente, nos últimos 15 anos, em particular nos programas de mestrado e doutorado do IFCS (Instituto de Filosofia e Ciências Sociais) e da FEA (Faculdade de Economia e Administração) da UFRJ e do ICHF (Instituto de Ciências Humanas e Filosofia) da UFF. Foi apoiado pela Editora da UFRJ e pela Secretaria de Cultura do Município, através da Biblioteca Carioca, mas muitos trabalhos permanecem inéditos. Aliás, a própria história urbana só vem sendo desenvolvida há pouco tempo. É natural que um país, por tão longo período, eminentemente agrícola, escravagista, exportador de matérias-primas e produtos tropicais tenha voltado sua atenção para a análise da plantagem, das relações de trabalho no campo, da distribuição das terras, do comércio externo, da dependência.

Maria Bárbara, que foi aluna do IFCS/UFRJ, professora por concurso do ICHF e da FEA, participou ativamente da renovação dos estudos urbanos, em particular do Rio de Janeiro, do ponto de vista econômico e histórico. Sua formação como historiadora econômica se fez inicialmente no aprendizado e colaboração com a professora Maria Yedda Leite Linhares, no seu trabalho durante 11 anos no IBMEC (Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais), que lhe ofereceu oportunidade rara de pesquisa na época da ditadura, no ensino de graduação, pós-graduação e coordenação de pesquisa na FEA e no convívio científico com o professor Frédéric Mauro, que a orientou no doutorado, com especialistas do IBMEC e da FEA e alunos de pós-graduação.

Maria Bárbara Levy

As principais vertentes da produção científica da professora Maria Bárbara Levy foram: a análise do crédito, dos bancos, do sistema monetário, da Bolsa de Valores, temas muito pouco explorados; a interpretação do processo de industrialização e a história empresarial. Destaca-se entre vários ensaios o livro *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*, baseado em fontes primárias até então inexploradas, das quais a própria autora promoveu a organização, provenientes da Câmara Sindical dos Corretores da Bolsa. Merecem especial atenção também a história dos bancos comerciais e a do sistema monetário colonial brasileiro, que analisam as relações dos bancos com a indústria, o papel da usura e suas conseqüências sobre a economia colonial (*História Financeira do Brasil Colonial*).

Tive o privilégio de conviver com Maria Bárbara Levy, tanto no IBMEC, como na UFF e na UFRJ, usufruindo de sua criatividade, de sua animação contagiante e de seu charme, cheia de inteligência e brilho; de sua amizade profunda e sem falhas, que se expressava na camaradagem alegre e na solidariedade sempre disponível. Organizamos juntas uma micro-empresa, baseadas na experiência do estudo que fizemos da Sul América, tendo elaborado e coordenado pesquisas de história empresarial para a Light, Eletrobrás, Gasbrás, com equipes por nós contratadas. Dos resultados desse esforço pioneiro no Rio de Janeiro, somente a história da Gasbrás foi publicada, sendo os outros trabalhos acessíveis, sob a forma de textos digitados, nas instituições para as quais foram produzidos. Como me dediquei ultimamente ao estudo do operariado, minha pesquisa convergia para a de Maria Bárbara sobre indústria, facilitando o desenvolvimento de trabalhos conjuntos sobre história empresarial.

A obra que ora se publica, graças à excelente iniciativa da Secretaria de Cultura do Município do Rio de Janeiro, é a última de Maria Bárbara Levy e tem, além de outros méritos, o de sintetizar o conjunto de sua pesquisa numa perspectiva crítica e renovadora.

Na Introdução a autora faz uma revisão da história empresarial, da econometria, do uso dos modelos, da teoria da dependência, das sociedades anônimas familiares e dos bancos. Estuda em particular as teses sobre o empresariado, considerado frágil no Brasil na visão dos

desenvolvimentistas e dependentistas. Trata também da necessidade de não se tomar São Paulo como paradigma para todo o Brasil.

No capítulo primeiro dedica-se à análise das sociedades anônimas, de suas origens portuguesas e das influências britânicas e francesas: do predomínio no século XIX das relações privadas de crédito, e da vinculação deste à comercialização dos principais produtos agrícolas.

Discute, no capítulo dois, o código comercial, as dificuldades para implantá-lo, os fatores que propiciaram o início da industrialização (Lei de Terras, Tarifas Alves Branco, Abolição do Tráfico) e os problemas gerados pela adoção do padrão-ouro no Brasil.

A chamada lei dos "Entraves", de 1860, marca o auge da controvérsia sobre política monetária, papelistas e metalistas, uni e pluri-emissores. A lei de 1860 criava dificuldades para a formação de sociedades anônimas e provocou o declínio das nacionais.

Maria Bárbara Levy aborda, a partir de ângulos novos, a influência da Guerra do Paraguai na industrialização do Rio de Janeiro. O Encilhamento é minuciosamente dissecado, desvinculando o debate das conotações ideológicas que o envolviam, relativas ao caráter nacionalista da política de Rui Barbosa. A autora procura uma visão global do Encilhamento: circulação monetária, margens de endividamento das empresas, alteração da política cambial e das tarifas com a introdução de taxas-ouro. Conclui, no capítulo quinto, que houve um pico no investimento industrial durante o Encilhamento, evidenciado no aumento substancial da importação de maquinaria industrial pelo Brasil.

A política do café, o acordo de Taubaté são analisados no capítulo sexto, a partir de suas repercussões na economia do Rio de Janeiro, onde houve maior investimento na indústria naqueles anos.

Outro ponto controvertido da historiografia nacional, o do impacto da Primeira Guerra Mundial sobre a indústria, é estudado, fazendo a distinção entre seus efeitos em São Paulo e no Rio de Janeiro.

Analisa as interpretações sobre a perda da liderança industrial do Rio de Janeiro, atribuindo maior importância à elevação de fretes, a partir de 1913, aspecto que eu já tivera oportunidade de observar, ao encarecimento da energia, da matéria-prima e à diferença salarial

---

*Maria Bárbara Levy*

entre Rio de Janeiro e São Paulo. Esta última questão parece-me ligada à capacidade de organização e luta do operariado.

A autora vincula esses problemas às sociedades anônimas e à sua gestão, estudando casos específicos no Rio de Janeiro, e demonstra que as sociedades anônimas não estavam realmente interessadas em captar o capital de terceiros. Não havia controle do financiamento destas sociedades, que pertenciam a grupos pequenos, fechados, geralmente familiares. Às vezes eram apenas rótulos e os sócios, testas-de-ferro dos acionistas que promoviam compras e vendas de ações na Bolsa de Valores, simuladas, só para obter cotação e ter acesso à linha de crédito especial.

Somente em 1940, a lei de sociedades anônimas regulamentou o balanço, a conta de lucros e perdas e os relatórios e organizou o Conselho Fiscal, tornando-o responsável, do ponto de vista penal e civil, e incluiu as sociedades anônimas de economia mista, entre outras medidas.

Esse período é marcado pela intervenção do Estado e pelo surgimento das primeiras empresas de economia mista no Rio de Janeiro.

Em síntese, a autora aborda, através do estudo do Rio de Janeiro, as principais questões controvertidas da interpretação do processo de industrialização no Brasil, do século XIX, à década de 1940, usando um ponto de vista global, distinguindo o regional e usando um ângulo de observação novo, o das sociedades anônimas, que permite visualizar a inter-relação dos setores estudados antes isoladamente, na historiografia nacional.

*Eulália Maria Lahmeyer Lobo*

Professora Emérita da UFRJ

---

## INTRODUÇÃO

Esta tese exemplifica uma nova postura da história econômica preocupada em pensar a história empresarial no Brasil. A pesquisa historiográfica impôs novas hipóteses e novas questões, decorrentes de preocupações bastante diferentes hoje do que eram há vinte e mesmo há dez anos atrás. Em cada época, o historiador pretende saber mais sobre o passado do que sabia a geração anterior. O que invariavelmente ocorre, porém, é que lemos hoje diferentemente de outros tempos e, sob muitos aspectos, até melhor. Em compensação, há muitos ângulos que perdemos. O nosso conhecimento do passado pode melhorar ou piorar, à medida que ganha ou perde perspectivas; e ganha-as e perde-as ao mesmo tempo.

O conceito de história empresarial não tem sido claramente sistematizado e, conseqüentemente, pode ser interpretado diferentemente por vários autores, daí a necessidade de rever os clássicos que trataram de definir critérios e os aplicaram.

A exigência de aproximação entre a ciência econômica e a história começou a ser sentida nos meios acadêmicos no pós-guerra. Essa aproximação sugeria a confrontação de dois modos de análise movidos por curiosidades muito semelhantes, porém formulados segundo posturas e práticas muito diferentes. Para os economistas, a história não passava de descrição sem método analítico, enquanto os historiadores entendiam a ciência econômica como o exercício de formulação de modelos puros sem equivalentes concretos. Os historiadores descreviam “como”, os economistas queriam saber “por quê”.

Os segundos perdiam diante dos primeiros em “generalização”, o que ganhavam em “abstração”.

Schumpeter resumiu a necessidade crescente de confrontação do pensamento histórico com o pensamento econômico, pela necessidade de aproximá-los com o objetivo de que os dados históricos assumissem um espaço na teoria, não apenas a título de ilustração, mas sim de confirmação das conclusões elaboradas em abstrato. Referendava o amálgama marxista, no qual a teoria econômica podia ser convertida em análise histórica e a exposição histórica convertida em teoria sistematizada.

Para a história empresarial, a contribuição de Schumpeter seria decisiva desde que especifica claramente que, em sua teoria, o empresário era parte essencial. Até então apenas Jean Baptiste Say havia incluído o empresário como um dos elementos do processo econômico real, aquele que adquire os fatores de produção a um determinado preço, combina-os e vende por um preço incerto. Em outras palavras, concebia o empresário como a pessoa que toma decisões, que é um organizador e um coordenador. Existe um fator fundamental que distingue o empresário de Schumpeter do de Say. Sua função não é meramente combinar fatores de produção de acordo com as normas vigentes. Este fator é o novo, o desconhecido - a função empresarial está essencialmente ligada à inovação. Assim, o coordenador a quem Say chama de empresário, Schumpeter reconhece simplesmente como um gerente. Ambos, porém, negam que os processos econômicos sejam automáticos. Para Say, é através desta intervenção decorrente de um ambiente de incertezas que surge a possibilidade de êxito ou fracasso empresarial. Schumpeter é ainda mais explícito. A seu juízo, a essência do empresariado é a resposta criativa, através da qual é introduzida a inovação e produzido o progresso técnico.

Arthur Harrison Cole foi o primeiro a conceber a história empresarial como um setor especial de estudos. Fundou o Centro de Pesquisas em História Empresarial de Harvard, e sob sua orientação foram realizadas as primeiras pesquisas nesse campo. A concepção de empresário de Cole é uma síntese das de Say e de Schumpeter, ressaltando-se que considera o empresariado como o resultado de um processo social. “Quem” é o empresário não lhe interessa tanto

quanto saber como operava a empresa. Seu objetivo era integrar a história do empresariado à história social. Em seus dois volumes sobre a indústria de lã americana, o empresário é estudado em seu ambiente histórico, o que permite sintetizar o desenvolvimento que se produz na economia e na administração de empresas, no comércio e na sociedade, assim como na história do pensamento econômico e social.

É possível encontrar uma forte influência da sociologia de Max Weber em Schumpeter, da mesma forma que a de Talcott Parsons em Cole. Max Weber, ao considerar as administrações profissionais das sociedades anônimas, deixa claro que a apropriação imediata das funções diretivas não significa a separação entre o controle da empresa e a propriedade, já que o controle das posições pode permanecer subordinados aos interesses da propriedade fora da organização como tal. Talcott Parsons, ao contrário, via na dispersão da propriedade entre centenas ou milhares de pequenos acionistas uma cisão entre a propriedade jurídica, de um lado, e o controle dos fatores de produção por outro lado. A primeira consequência importante do surgimento das sociedades anônimas seria o gradual desaparecimento do empresário capitalista substituído pelos gerentes em suas funções diretivas. Observando o processo do ângulo do empresário capitalista individual, a ruptura entre a família e a propriedade privada dos fatores de produção teria liquidado definitivamente a velha imagem do capitalista-empresendedor que a tudo controlava em sua unidade de produção fundamentalmente familiar. O processo de cisão entre propriedade e controle teria então dado lugar à formação de uma nova elite econômica - os executivos - controladores das novas formas de propriedade, que ocupariam o lugar de seus predecessores capitalistas, sem o interesse comparável e legalmente estabelecido na propriedade. Segundo seu raciocínio, as famílias que controlaram por meio da propriedade a maioria das grandes empresas não conseguiram consolidar sua posição como classe dominante da sociedade, aparecendo em seu lugar um estrato amplo e difuso.

Também no pós-guerra, o avanço da econometria obrigou os economistas a apelarem para as longas séries estatísticas e parecia que a partir daí haveria uma maior aproximação entre economistas e historiadores. Nos arquivos empoeirados, encontravam-se Colin Clark

e Hamilton, Fourastier e Labrousse. Logo perceberam, entre-tanto, que não havia pontos de contato entre a *longue durée* dos historiadores e as regressões econométricas. Não só os historiadores eram mais severos na crítica das cifras coletadas como a consciência das discontinuidades históricas impunha reservas às projeções sobre o futuro a partir das curvas obtidas no passado. Para os historiadores, desprezar as condições nas quais se desenha o passado, como contingentes e secundárias, não ajudava nem à prospecção do futuro, nem a compreender o presente.

A forte conotação sociológica da então embrionária história empresarial contribuía também para que as distâncias fossem tornando-se mais profundas. A partir dos anos 50, a *New Economic History*, dando ênfase à experimentação econométrica das hipóteses, desprestigiou a história empresarial considerando-a arcaica. Alegavam que o empresariado não era importante porque as mudanças tecnológicas se faziam por si mesmas, no momento oportuno e exato. O mercado funcionaria com razoável eficiência como instrumento alocador de recursos. De fato, era intrinsecamente impossível quantificar o empresário, o que transformava esse agente numa categoria não operacional em seus modelos econométricos. Trabalhar com o empresariado era introduzir um conceito que, dentro da tradição da ciência econômica anglo-norte-americana, nunca havia desempenhado um papel verdadeiramente importante.

O *managerialism* de Parsons também era criticado pelos neoclássicos, que entendem que o direito de propriedade é o que designa como exclusivo domínio de uma pessoa sobre uma coisa com a exclusão de todas as demais. Há apenas uma relação contratual nas sociedades anônimas, pela qual os proprietários delegam a não-proprietários - os gerentes - determinadas funções na exploração da atividade econômica.

Enquanto isso, os estudos de história empresarial se isolavam, preocupados primordialmente com uma empresa individualmente, centrando a atenção na sua administração interna. A influência empiricista de N.S.B.Gras, na sua história da Standard Oil, foi o refúgio de muitos, quando a cliometria simplesmente queria fazer o homem desaparecer da cena. Não há dúvidas também que são escritos

e publicados textos estéreis e obscuros sobre história empresarial, da mesma forma como ocorre com outros temas históricos.

A reação partiu da historiografia francesa, cujo campo de história empresarial foi a famosa *École des Annales*, que consolidara sua hegemonia na década de 50. O reconhecimento da necessidade - por que não dizer - a ambição de uma síntese global do social, vinculando técnicas, economia, poder e mentalidades, era um entre vários pontos de contato com a concepção histórica do marxismo. A aceitação da inexistência de fronteiras entre as ciências sociais, típica do materialismo histórico, foi incorporada sem radicalismos por Pierre Vilar. Esse historiador sempre pensou que a história deveria ser reconhecida como a única ciência - ao mesmo tempo global e dinâmica das sociedades - portanto, como a única síntese possível das outras ciências sociais.

Pierre Vilar trouxe contribuições relevantes para a história empresarial. No seu curso sobre "Empresa e lucro nos diversos estágios de desenvolvimento econômico", dado na Sorbonne, diagnosticava que a querela entre historiadores e economistas sobre história empresarial não podia ser desvinculada da questão do lucro. É perfeitamente cabível questionar se a definição de empresa reside na procura do lucro e se o lucro (e que tipo de lucro) é o critério da eficiência da empresa. Contestava o falso problema do *managerialism*, pois o lucro não é uma motivação de comportamento e sim, uma categoria objetiva que designa uma parte da mais-valia. O fato marcante no aparecimento das sociedades anônimas é a transformação do capitalista realmente ativo, ele sim, em gerente ou administrador do capital alheio; e dos proprietários do capital em simples proprietários de dinheiro. Estava, porém, mais interessado em estabelecer as origens remotas das empresas, porque o tema lhe permitia confrontar os grandes nomes da reflexão econômico-histórica na França, tais como Pirenne, Febvre e Perroux e, ao mesmo tempo, esclarecer problemas de definições e de método em geral.

No Institut d'Histoire Economique et Sociale, Jean Bouvier, seu diretor durante longo tempo, afirmava a fidelidade aos grandes inventores franceses da história totalizante. Historiador dos temas bancários, do *Credit Lyonnais* e dos *Rothschild*, foi neste domínio um inici-

ador e um mestre. Para ele, o fracionamento do capital privado, nas sociedades anônimas, por mais molecular que possa ser, mantém intacta a propriedade sobre o próprio capital, que de privado passa a ser social. Esse capital social, no entanto, do ponto de vista mais relevante, que é o da propriedade privada, não apresenta nenhuma diferença qualitativa com o capital privado individual. A separação entre propriedade e controle, para ele, bem como para Vilar, significa que os maiores capitalistas, os que possuem a maioria ou a minoria dominante de ações de uma companhia, direta ou indiretamente, apropriam-se do controle do capital dos minoritários. A obra coletiva que seus discípulos lhe ofereceram, *Le Capitalisme français, XIXème-XXème siècles. Blocages et dynamique d'une croissance*, mantém a tradição de seus estudos, de não pretender revelar, mas fazer compreender o jogo dos componentes do fenômeno bancário: os mecanismos e os homens.

Vilar e Bouvier, porém, não representavam a totalidade da *École des Annales*. Como escreveu muito bem Ciro F. Cardoso, a historiografia francesa de vanguarda importou métodos e técnicas, incluindo a quantificação sistemática e o uso de modelos em áreas cada vez mais numerosas. É antológica a arguição do próprio Braudel a uma tese de história quantitativa da Espanha: "Não ouço as castanholas... Onde está o homem nisso tudo?".

Na América Latina, premidos pela necessidade de superar o subdesenvolvimento, historiadores e economistas foram obrigados a estudar as etapas de passagem do tradicional ao moderno. Sintomaticamente, desenvolvimento econômico e história econômica começam a aparecer como sinônimos e não mais como duas áreas de conhecimento separadas. Albert O. Hirschman, em 1958, resumia todos os fracassos das propostas de previsão através de modelos, por mais complexos que fossem: concluía que, da mesma maneira que não há pré-requisitos para o desenvolvimento econômico, é impossível definir um número fixo de variáveis previamente determinadas. O que é um obstáculo em uma situação, pode ser de grande ajuda em outras circunstâncias. Isto é, os problemas fundamentais do desenvolvimento econômico eram não-econômicos - o que ampliava drasticamente o leque de elementos a serem levados em consideração e obrigava os

economistas a se satisfazerem com o que até então tinham considerado como analogia histórica. Era inescapável o exame de ampla gama de dados para concluir como esses elementos se haviam combinado em circunstâncias passadas.

Havia uma inquietante suspeita em relação às então chamadas áreas subdesenvolvidas, nas quais deveria ser enfrentado, de um modo ou de outro, em algum momento, o conceito de empresariado. Hirschman não ignorou o elemento empresarial, porém todas as considerações que fez, no âmbito da análise do processo produtivo, ficaram sempre próximas da superfície do problema.

As razões do subdesenvolvimento encontradas até então iam dos diagnósticos sobre a instabilidade política à alta proporção de população de origem não-européia, do clima tropical inóspito à tradição católica ibérica.

Essas concepções decorriam da experiência inglesa, pois a maioria dos estudos voltados para o processo de transição industrial tradicionalmente se serviam do paradigma britânico para a interpretação e a comparação com outras experiências. Tanto os economistas neoclássicos quanto os historiadores marxistas analisaram outros processos nacionais, cotejando-os com a revolução industrial inglesa. Tinham uma percepção muito tênue de que na verdade se tratava de caso atípico, relacionado a uma situação histórica bastante excepcional e cuja capacidade de prognosticar a marcha dos processos de industrialização em outros países era muito limitada.

A contribuição dos teóricos da CEPAL e de Celso Furtado, em particular, para o caso brasileiro, foi um verdadeiro divisor de águas. É bem verdade que as linhas gerais e a pesquisa histórica já haviam sido esboçadas por Roberto Simonsen, ele mesmo um empresário, e aprofundadas por Caio Prado Jr., de formação marxista. A história econômica se consolidava no Brasil com a contribuição de intelectuais expressivos, em plena etapa desenvolvimentista. A indústria foi então associada a uma aspiração nacional. O agrário era o tradicional e o novo o fenômeno urbano. A economia exportadora estava arraigada ao passado colonial em oposição à substituição de importações, encarada como a via de formação do mercado nacional e da afluência da sociedade de consumo capitalista. As crises internacionais provocadas

pela Grande Depressão e pela Segunda Guerra Mundial, ao cortarem os vínculos com os centros de decisão externos, permitiram um novo padrão de crescimento, voltado para dentro, através do investimento industrial, do tipo clássico. Segundo essa hipótese, o empresário, antes de 1930, era um “fantasma” sem concretude, isto é, movia-se a partir de autorepresentações inadequadas à sua situação.

Para a CEPAL, que deveria enfrentar o pensamento neoclássico europeu e norte-americano (que se impunha nos anos 50), tinha sido fundamental sublinhar o papel do Estado nas economias latino-americanas. O corolário dessa percepção era a fragilidade da burguesia empresarial. A industrialização substitutiva das importações, impulsionada pela necessidade de ocupar os espaços dos mercados anteriormente consumidores de manufaturados importados, logo diversifica sua estrutura e cria sua própria demanda, exigindo um setor produtor de bens intermediários e de bens de capital que a integrassem, a partir de medidas de proteção e incentivo. Maria da Conceição Tavares, ao circunscrever o modelo substitutivo, enfatiza que sua utilização não pode ser indiscriminada, pois são seus componentes necessários o planejamento econômico, a disponibilidade de recursos para importar e a decisão política de produzir internamente.

Os frustrantes resultados do processo de industrialização, do ponto de vista da sua contribuição para o desenvolvimento social, fizeram emergir a teoria da dependência. O ensaio clássico de Cardoso e Faletto atribui papel central ao controle interno do setor industrial que a burguesia possa exercer, ainda que não seja análogo às burguesias industriais clássicas da Europa do século XIX. É, porém, a partir dessas diferenças que mais uma vez seu caráter pouco criador, reflexo e fraco é sublinhado. Nessa perspectiva, uma burguesia empresarial não cumpriria seu papel na modernização da sociedade. Os teóricos da dependência afirmam que daí decorreram configurações sociais e políticas que não estimularam o processo de industrialização competitivo. A subordinação dos empresários locais frente ao Estado decorria da necessidade de se assegurar da oportunidade de produzir por trás de barreiras alfandegárias e em situação de relativa tranquilidade contra a insubordinação dos trabalhadores. Os empresários dependiam ademais do setor exportador, que proporcionava divisas para a impor-

tação de insumos industriais e criava mercado interno para os produtos manufaturados. Segundo essa visão, não podiam ser empresários industriais com força econômica e política independente e dinâmica. Esse empresariado débil, dependente do Estado e do setor exportador é visto como uma tradição cultural, razão por que sublinham o importante papel dos imigrantes europeus como empresários industriais. Essa postura inibiu, por algum tempo, os estudos acadêmicos de história empresarial na América Latina.

No resto do mundo, todavia, as pesquisas prosseguiram. A edição comemorativa dos setenta anos de Charles Wilson, autor da volumosa história da Unilever, permite uma visão bem atualizada da atual percepção da *business history* anglo-norte-americana. Há uma nítida tendência dos historiadores de fazer história empresarial uma história institucional comparativa. São precisamente essas comparações que tornam possível a derivação de generalizações e de conceitos que não são específicos a um tempo ou lugar. Alfred Chandler Jr., de Harvard, através do estudo de múltiplas corporações industriais americanas (Du Pont, General Motors, Exxon e Sears, Roebuck, entre outras, em um total de 80), procurou determinar a natureza das transformações estruturais pelas quais passaram suas administrações. Constatou que as firmas só decidiram se reorganizar diante de graves crises internas, surgidas a partir de um crescimento que resultou na diversificação de seus produtos. A administração centralizada e departamental só foi substituída por uma estrutura nova e descentralizada, com divisões autônomas, quando a queda da produtividade corroe a resistência dos que detinham o poder. É visível que, em Harvard, a história empresarial faz seus os grandes problemas da megacorporação estudados pela famosa escola de *business administration* da mesma universidade.

Na Grã-Bretanha, o conceito do que seja generalização em história empresarial é mais abrangente. D. C. Coleman, de Cambridge, estuda os empresários mais do que as empresas. Ironiza o estereótipo do empresário mal-humorado, autoritário e superdinâmico, uma espécie de tio Patinhas, que os historiadores retratam. Reconhece que muitos deles são especialistas em finanças, legislação, negociação, homens atentos às estruturas de organização e aos objetivos a serem

perseguidos, munidos de julgamento cuidadoso. Isto não quer dizer, necessariamente, que sejam visionários e grandes inovadores de técnicas de organização ou de produção. Sua postura é a de não encarar o empresário como um cidadão Kane, mas tratá-los da mesma forma que o historiador trata um político ambicioso, um religioso dogmático, um jurista astuto ou qualquer outra familiar “planta trepadeira dos jardins da história”.

Outro exemplo atraente de história empresarial é oferecido por Peter Mathias, de Oxford, da melhor tradição historiográfica inglesa. O autor parte das conexões entre direito de propriedade e os custos de transação com a atividade econômica capitalista. Pesquisando em fontes empresariais, descobre que o advogado estava envolvido em todas as questões de transferência de propriedade, transações com dinheiro e casos de falência - enfim, nas situações estratégicas da acumulação de capital. Daí concluir que todas as fontes de riqueza e as formas institucionais de incorporar a atividade econômica fizeram crescer a importância dos advogados na sociedade industrial. Antes do surgimento dos bancos de investimento, os advogados funcionavam como tesoureiros, recebendo taxas, rendas e juros, bem como intermediando operações de empréstimo ou supervisionando concessões. Naturalmente, muitos deles se tornaram sócios de bancos comerciais. Esse grupo de profissionais podia concorrer em riqueza com seus clientes e, mais do que isso, dispunha de todas as informações sobre suas operações. A sociedade com o banqueiro lhes dava acesso aos livros de contabilidade dos bancos. Os negócios do banqueiro, especialmente as transações com terras, eram muito lucrativos para os advogados. Mathias soube encontrar uma entre as muitas subáreas que a história empresarial descortina. Seu exemplo me parece sobretudo didático para aqueles que temem a possível aridez da história de empresas.

Para uma completa revisão de como se faz história empresarial hoje nos principais centros acadêmicos, é necessário uma palavra sobre a historiografia japonesa. A Universidade de Tóquio é a sede da Internacional Conference on Business History, desde a sua criação, em 1974. As particularidades do *zaibatsu* japonês incitaram diversos estudos sobre a ordem social e familiar nas empresas. Questões de

difusão de tecnologia, estratégia empresarial e marketing têm interessado tanto a historiadores quanto a qualquer outro especialista. Os japoneses fazem, com sólida informação empírica, uma história que atende perfeitamente à postura de interrogar o passado a partir da realidade do seu capitalismo atual, e fazem isso com forte dose de orgulho nacional - capaz de causar estranhamento a um historiador ocidental - mas com reconhecida competência.

De todo o repertório aqui exposto, concluímos que a melhor história empresarial é aquela que busca a totalidade francesa ou a generalização anglo-norte-americana. As empresas são parte da sociedade e não se pode estudá-las sem levar em conta as articulações recíprocas entre as relações sociais e as práticas empresariais. A empresa é parte de um sistema de instituições interatuantes, no qual lhe cabe a produção de bens. Como parte orgânica da sociedade, sua atuação repercute sobre a estrutura social na qual se desenvolve e é, por sua vez, influenciada por ela. Porém, há que reconhecer que - ao contrário do fenômeno sociológico, que é repetitivo - os fatos com os quais lida o historiador são únicos. A boa historiografia francesa, quando busca a totalidade, está procurando situar seu objeto no conjunto das relações humanas do seu tempo em um determinado espaço - a geo-história. A preocupação com a generalização anglo-norte-americana segue uma orientação sobretudo comparativa, método que faz com que também emergam as diferenças.

Aos poucos as teses que encaravam o empresário latino americano, no período anterior a 30, como um mero objeto das transformações econômicas, começaram a ser questionadas por não poucos autores. A implantação da indústria não dependeu da destruição dos mecanismos econômicos tradicionais. Na verdade, havia uma inter-relação mutuamente fortificante entre os setores que produziam para o mercado mundial e a nascente indústria, ou pelo menos entre os importadores e seu mercado consumidor. Bons exemplos do avanço destas pesquisas são os trabalhos de José de Souza Martins, sobre o *Conde Matarazzo, o empresário e a empresa*, e os de Mario Cerutti sobre *Producción capitalista y articulación del empresariado en Monterey*. No caso, a questão não seria um problema de "dependência", mas de investigar, com precisão, certos mecanismos que desem-

penharam um papel relevante na transição para a produção industrial capitalista. Sem dúvida é preciso definir as relações internas específicas a fim de poder interpretar as condições de formação do setor industrial, e a origem desse empresariado, no nível das particularidades de cada região.

Os exemplos de trajetória empresarial citados neste trabalho, ainda que muito insuficientes, podem ajudar a assinalar essas relações internas. A escolha do Rio de Janeiro foi o resultado não só da inquestionável liderança da indústria da região no período anterior a 30, mas também do inconformismo com a contumaz generalização da experiência paulista, como a via paradigmática de industrialização brasileira. A categoria “empresário industrial” aparece apenas debilmente no panorama da literatura disponível sobre o final do século XIX e início do século XX, propiciando a interpretação de sua inexistência para efeitos político-econômicos ou, pelo menos, sua insignificância para o desenrolar dos acontecimentos - e, até mesmo, como uma categoria social destituída de consciência adequada à sua situação.

Tomando a experiência do Rio de Janeiro como cenário, parti de um estudo sobre a história das leis sobre sociedades anônimas que tinha feito para a Ordem dos Advogados do Brasil, com o objetivo de verificar como o capital empresarial se havia organizado em diferentes momentos históricos, marcados tanto pela adequação da lei às novas realidades econômicas e sociais quanto pela adequação dos empresários às imposições dessa mesma lei. Como fontes, dispus dos cadastros das empresas financiadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e das excelentes monografias sobre empresários e empresas da cidade e da província, depois estado do Rio de Janeiro. Procurei, então, definir o impacto de uma série de fatores no deslanchar do processo de transição: a transferência de capitais de outros setores para as atividades industriais, o estabelecimento e a consolidação do aparato industrial e, sobretudo, a formação de uma classe identificada com esse processo: o empresário industrial.

Ao fim e ao cabo, parti do princípio de que havia sido indispensável a tomada de decisão acerca da criação de unidades produtivas, das inversões de capital necessárias, da tecnologia a ser adquirida,

da disponibilidade de mão-de-obra com o nível de preparo indispensável e da comercialização dos produtos. A existência de empresários dispostos a adotar essas decisões foi um requisito indispensável para o êxito do processo, de organização das unidades industriais, dado o caráter propulsor das relações de produção capitalistas.

As sociedades anônimas industriais foram, antes de tudo, sociedades familiares, onde era cautelosamente vigiada a difusão demasiado ampla das ações. O controle ficou concentrado em um grupo de famílias entrecruzadas. Em todo caso, formaram-se grupos através da integração horizontal ou vertical das empresas e da presença sempre marcante do capital bancário; a estrutura fundamental da família, porém, ficou intacta. A participação de bancos criou uma situação em que o financiamento das atividades ficava reservado como assunto doméstico. As leis de sociedades anônimas preservavam as empresas de uma abertura indesejada, deixando claro que as formas de sociedades por ações permitiam que um grupo muito pequeno de pessoas, através de seus interesses de propriedade com os maiores bancos, tivessem o virtual controle sobre o sistema industrial, pois a exclusão dos acionistas do controle não significa que os grandes acionistas tivessem sido excluídos decisivamente da direção, significa apenas que os pequenos acionistas o eram.



## CAPÍTULO I

### O Domínio da Boa Razão

#### Os Princípios do Direito Mercantil

##### *O direito de uma grande burguesia ausente*

As relações jurídicas nos espaços colonizados por Portugal se pautavam pelas Ordenações Filipinas; nas quais são facilmente detectáveis as influências do direito canônico e do direito romano. Seu estudo contribui muito para a compreensão dos vínculos societários que tornaram possíveis os grandes empreendimentos mercantis portugueses em ultramar. Para o Brasil como para as demais colônias, porém, as normas que regiam as associações eram de aplicabilidade remota, até mesmo pela inexistência de autoridades capazes de fazer com que fossem executadas.

A prática de buscar, através de associações, a expansão dos negócios também deveria ser bastante excepcional. Há alguns anos foi publicada a correspondência comercial de um português que mantinha sócios nos principais portos do império lusitano dos dois lados do Atlântico<sup>1</sup>. Como não há razão para duvidar que o tipo de relação que mantinha com os seus sócios fosse diferente dos usuais, podemos tomar esse legado como um testemunho da ineficácia dos princípios de direito nestas longínquas paragens. Burguês bem-sucedido, Francisco Pinheiro jamais se dispôs a cruzar o Equador e, para melhor controlar seus negócios, associava-se a parentes mais pobres que, pela ambição de enriquecer, eram capazes até mesmo de enfrentar a rude vida nos trópicos. Essas associações, emaranhadas por laços familiares, não

tinham uma base jurídica bem definida. Dependendo da docilidade do sobrinho ou primo, algumas foram até sólidas e duradouras. Quando, porém, a condução dos negócios não agradava ao sócio mais rico, ele as rompia com a maior facilidade, através de uma carta severa, onde repreendia o parente relapso em tom paternalista e intransigente. Exatamente para tornar os vínculos mais frágeis, Francisco Pinheiro relutava muito em autorizar seus sócios a realizarem qualquer negócio a prazo. Essa cautela lhe permitia dissolver a sociedade sem dar maiores satisfações e sem ser por isso interpelado judicialmente.

Esta correspondência, aliás, demonstra, também, que não apenas o direito societário era retórico, mas o próprio direito comercial era de pouca aplicabilidade. Alertando seus sócios contra qualquer negócio que não fosse feito com dinheiro à vista, o comerciante sempre se aproveita para lembrar e lamentar os prejuízos provocados pelos credores faltosos. De fato devia ser muito fácil esquivar-se do pagamento de dívidas, embrenhando-se pelo sertão ou fugindo através dos inúmeros portos que o litoral oferecia, deixando, dessa forma, de cumprir qualquer contrato.

A atividade comercial decorrente dos negócios de exportação e importação, típicos de uma economia colonial, bem como o pesado aparato burocrático implantado para controlar sobretudo a cobrança fiscal não transmitem, à primeira vista, a rusticidade das relações comerciais, definida principalmente pela ausência de poder coercitivo do arcabouço jurídico. A morosidade das transações, a sazonalidade imposta aos negócios pela chegada da frota, a ausência de grandes comerciantes que operassem em seu próprio nome e a inexistência de associações de capital capazes de alavancar o volume unitário das transações contribuíam para fragilizar o dinamismo da atividade mercantil na colônia.

*A Corte portuguesa no Brasil: lei inglesa e lei dos outros*

Esse quadro só se irá alterar significativamente quando, acossadas pelas tropas francesas no início do século XIX, a família imperial e a Corte portuguesa vierem se refugiar no Rio de Janeiro. Ficará definido na época que a proteção da marinha inglesa, garantindo a fuga, seria retribuída por um tratado comercial, que foi assinado em 1810. Segundo Canning, os ingleses receberam “importantes

concessões comerciais às expensas do Brasil”, em troca de “benefícios políticos marcantes conferidos à Mãe-Pátria”. Às vésperas do fim das guerras napoleônicas na Europa, a Grã-Bretanha necessitava garantir vantagens e direitos preferenciais, para assegurar, depois do fim do pacto colonial, marcado pela abertura dos portos, a posição de quase exclusividade adquirida no Brasil. Entre várias outras exceções que então foram permitidas, ressalta a que concede verdadeiro privilégio de extraterritorialidade aos ingleses.

O artigo nove do Tratado de Comércio e Navegação permitia que um juiz conservador da nação inglesa ficasse responsável por “todas as causas que fossem levadas perante ele pelos vassallos britânicos” e suas sentenças seriam respeitadas pelas autoridades brasileiras. Essa concessão, embora exorbitante, já fora feita em Portugal, e representava apenas uma ampliação imposta pela nova situação na qual o Brasil foi colocado como epicentro do império colonial<sup>2</sup>. A presença do juiz conservador era uma forma de reconhecimento de que os cidadãos ingleses dispunham de direitos mais amplos garantidos pela justiça. Em contrapartida, a S.M. Britânica assegurava a mais “escrupulosa observância àquelas leis pelas quais as pessoas e as propriedades dos vassallos portugueses residentes em seus domínios são asseguradas e protegidas”, e de cujos benefícios, juntamente com os outros estrangeiros, gozam pela “reconhecida equidade da Jurisprudência britânica e pela singular excelência de sua Constituição”. Resumindo, os ingleses, no Brasil, eram regidos pelas leis inglesas e os súditos portugueses, no império britânico, eram agraciados pelas mesmas leis. Este era o mais extraordinário reconhecimento da superioridade de uma legislação sobre outra. Não é de estranhar que pelo artigo sete do mesmo tratado os comerciantes ingleses ficassem protegidos contra as visitas e buscas em seus papéis, livros e contas, isentos, portanto, de exames e inspeções, sob qualquer pretexto. Será deste convívio discriminatório que surgirão as primeiras iniciativas de associação mais duradouras no já então Reino do Brasil.

*A obra de Cairu: primeira sistematização*

Depois da Independência do Brasil, foram mantidas em vigor as leis portuguesas não revogadas pela Constituinte, e entre elas a Lei

da Boa Razão, que autorizava invocar, como subsídio nas questões mercantis, as normas legais “das nações cristãs, iluminadas e polidas, que estavam resplandecendo na boa, depurada e sã jurisprudência”<sup>3</sup>. A partir dessa permissão era possível incorporar às práticas comerciais o direito estrangeiro, sempre que a legislação portuguesa parecesse omissa ou inadequada<sup>4</sup>. Foi, entretanto, o Código Comercial francês de 1807 - de intensa irradiação em todo o mundo - que prevaleceu nas relações mercantis no Brasil<sup>5</sup>, seja pela maior familiaridade com o direito romano, seja pela ênfase que lhe era dada nas brochuras disponíveis. Havia, porém, temas de direito - como tudo o que se relacionava a operações de seguros, por exemplo - nos quais era indiscutível a ascendência das leis britânicas<sup>6</sup>. Mais tarde, os códigos comerciais da Espanha de 1829 e o de Portugal, apesar de não possuir a mesma autoridade, passaram a constituir a verdadeira legislação mercantil nacional.

O visconde de Cairu compilara a legislação de diversos países em um tratado, *Princípios de direito mercantil e leis de marinha*<sup>7</sup>, e esse livro era freqüentemente consultado como obra de referência por todos os que necessitavam de conhecer as leis estrangeiras sobre a matéria. Essa síntese, além de constituir extensiva pesquisa sobre as regulações comerciais em diferentes povos e épocas, pode ser considerada o primeiro tratado sistemático sobre direito comercial escrito em língua portuguesa. A obra está dividida em oito tratados, tendo sido publicado o primeiro em 1798 e os demais entre 1801 e 1804, com o título de *Princípios de direito mercantil*. Voltaria ao tema em dois outros ensaios: *Reflexões sobre o comércio de seguros*, em 1810, e *Regra da praça ou bases de regulamento comercial conforme os novos códigos de comércio da França e da Espanha e a legislação pátria*, 1832. Esses trabalhos foram reunidos em um só livro na reedição de 1874, realizada por Cândido Mendes de Almeida.

Por motivos óbvios, essa obra pioneira era muito mais conhecida na época do que o seu hoje clássico *Estudos do bem comum e economia política*, escrito em 1804. É possível afirmar até que lhe garantiu a fama e a clientela que tornaram possível uma reflexão teórica sobre a ciência econômica, quando esta era ainda “tímida e mal aceita”. O editor dos *Princípios* considerava-o fruto da exigência da prática:

Parece que advogando, como advogava, em uma cidade comerciante como a Bahia, forçado a tratar de causas em que a Jurisprudência Mercantil muitas vezes entrava em liça, esta circunstância despertou no seu ânimo esse interesse que lhe conquistou tão importante celebridade, em mais de um quarto do século presente; celebridade cimentada em mérito real e portanto duradoura<sup>8</sup>.

Refletir sobre direito mercantil, quando ainda não havia normas jurídicas voltadas para a regulação das atividades dos comerciantes, bem caracteriza a necessidade de se dotar a nova ordem econômica de instrumentos capazes de responder às suas necessidades, especialmente a partir da virtual ruptura do pacto colonial, com o expediente da franquia dos portos<sup>9</sup>.

Alguns autores supõem que José da Silva Lisboa tenha sido encarregado de organizar um código comercial, mas uma declaração do próprio autor desautoriza a hipótese:

Tencionava imprimir a continuação das “Regras da Praça”, que tinha extraído da legislação pátria e subsidiária das nações estrangeiras, preenchendo os casos omissos com decisões de tribunais e doutrinas de escritores acreditados na ciência do comércio. Mas a ordem superior, que ora sobreveio autorizando especial comissão para organizar um projeto de Código de Comércio, dá expectativas ao público do complemento de uma obra que só pode ser desempenhada por cooperação oficial. Por isso considero desnecessário o meu trabalho, e descontinuo a publicação da edição das ditas Regras, que só eram doutrinas e não legislativas; nem em tal objeto pode já haver invenção, mas só compilação com ordem e clareza, para ser útil<sup>10</sup>.

#### *Primeiras tentativas de sistematização pelo Legislativo*

O país atravessava sérias dificuldades econômicas provocadas pela acirrada concorrência que lhe faziam os produtos tropicais produzidos na América do Norte e nas Antilhas e por convulsões políticas internas que acabaram levando à abdicação de d. Pedro I. A

Regência, que ocupou o poder durante a minoridade do herdeiro, retomou a idéia e nomeou uma comissão de comerciantes para estudar a matéria. Essa comissão, composta por cinco membros, entre os quais estava até o cônsul da Suécia, elaborou um projeto de código comercial que foi enviado à Câmara dos Deputados em 1834. Ali sua discussão foi sendo sempre adiada, em benefício de questões mais imediatas, como as agitações de caráter separatista que espocavam de norte a sul do país e atraíam totalmente as atenções dos políticos.

Enquanto o Legislativo não se pronunciava, iam-se organizando sociedades anônimas de maneira arbitrária e num regime de quase total irresponsabilidade. Não eram muitas as empresas assim organizadas; essas poucas, porém, atuavam em diversos ramos de negócios, envolvendo expressivo montante de compromissos. Esse problema foi diversas vezes ventilado nas reuniões do Conselho de Estado, mas unanimemente aos conselheiros repugnava intervir nas atividades comerciais. Inspirados na ideologia liberal então dominante entre as elites do Império, consideravam indevida qualquer interferência nesses assuntos<sup>11</sup>.

O ministro Rodrigues Torres, em 1849, tomou a iniciativa de fixar algumas normas para serem observadas pelos incorporadores de sociedades anônimas. Na exposição de motivos, o titular da Fazenda, depois de enfatizar o espírito liberal da Constituição Imperial, observava que havia

(...) certas empresas conhecidas pelo nome de sociedades anônimas, que a má fé ou mesmo cálculos errôneos podem com tanto maior facilidade tornar prejudiciais ao público, porque são constituídas sem firma social, administradas por mandatários revogáveis e nenhum dos sócios responde por mais do que o valor de suas ações; e é por isso que as legislações dos países civilizados, deixando plena liberdade às associações cujos membros todos, ou ao menos parte deles, são responsáveis pela execução das obrigações sociais e sujeita seus bens ao pagamento delas, não permitem todavia que se organizem companhias anônimas sem prévia autorização dos poderes encarregados de olhar pelos interesses nacionais.

Tudo o que se segue no preâmbulo equivale a um pedido de desculpas pela intromissão do Estado em assunto de interesse privado. Procurava justificar a necessidade de autorização prévia do poder público para a organização e funcionamento das sociedades anônimas, utilizando argumentos rebuscados baseados no direito comparado. E concluía com a seguinte justificativa: “O fim da autorização é pura e simplesmente assegurar a solidez das bases das associações anônimas que se estabelecerem, a moralidade e capacidade das administrações que as dirigem”<sup>12</sup>.

O decreto nº 575, de 10 de janeiro de 1849, na realidade de suas disposições, estabelecia parâmetros que pouco ou nada têm a ver com os escrúpulos do seu preâmbulo. O decreto era composto por 11 artigos. Através deles ficava estabelecido que nenhuma sociedade anônima poderia ser incorporada sem autorização do governo e sem que fosse por ele aprovado o decreto que a constituísse. As pessoas que quisessem fundar uma sociedade teriam que, na Corte, dirigir sua petição ao ministro competente e, nas províncias, aos respectivos presidentes, devidamente assinada por todos os interessados. Essa petição deveria vir acompanhada pelos estatutos e pelo contrato social, além de declarar os negócios que se propunha empreender, o domicílio do fundo social, maneira de sua formação, prazos de realização e, finalmente, o modo de administração da sociedade.

Até que fosse dada a autorização formal de funcionamento, ficava firmado o princípio de responsabilidade pessoal e solidária dos administradores da companhia frente a contratos assumidos com terceiros.

Autorizado o funcionamento, nenhuma alteração poderia ser feita nos estatutos, nem no contrato constitutivo da sociedade, sem prévia autorização do governo, que poderia ainda fiscalizar, sempre que assim julgasse conveniente, as operações das sociedades.

Dois dispositivos especiais regulavam a incorporação de bancos e eram ainda mais restritivos. A sociedade bancária somente poderia ser autorizada após a integralização da quarta parte do capital. Se todas as ações não tivessem sido integralizadas no prazo previsto no contrato constitutivo, a companhia deveria ser dissolvida, exceto no caso de ter sido expressamente permitido pelo governo seu funcionamento com

número menor de acionistas. Poderia ainda o governo dissolver as sociedades anônimas bancárias, quando considerasse que as condições estabelecidas para seu funcionamento não estivessem sendo cumpridas.

### O Banco Comercial do Rio de Janeiro - Associação de Capitais Típica da Primeira Metade do Século XIX

Das sociedades anônimas que se organizaram na primeira metade do século XIX, poucas deixaram rastros significativos. Eram sobretudo associações de capital comercial visando à redistribuição atacadista dos produtos importados que chegavam ao porto do Rio de Janeiro, fosse por via de cabotagem, fosse por via terrestre.

A partir de 1830, já era indubitável o predomínio da lavoura do café ao longo do vale do Paraíba. Esta cultura ocupava o lugar de outras produções agrícolas, servindo-se de glebas extensas e utilizando grande quantidade de mão-de-obra escrava na derrubada das matas, no cultivo, no trato, na colheita e no transporte para o porto do Rio de Janeiro. Essa atividade favoreceu a produção de gêneros de abastecimento e a integração do mercado interno. A organização da produção e comercialização dos gêneros de primeira necessidade na zona interior do Sudeste, ao lado da ocupação e concentração de terras nas faixas em que emergia a economia cafeeira originaram um fluxo regular de mercadorias, integrando um conjunto de transformações capazes de subsidiar as bases estruturais de um circuito monetário integrado<sup>13</sup>.

Todas essas atividades demandavam grandes investimentos, tornando agudas as necessidades de crédito. Um grupo de "capitalistas" cariocas percebeu a oportunidade de incorporar um banco que oferecia alternativas às rústicas relações de endividamento direto, únicas até então disponíveis. O primeiro banco emissor bem-sucedido - o Banco Comercial do Rio de Janeiro - deu início às suas atividades sob a forma de uma sociedade anônima, em novembro de 1838. Seus negócios prosperaram consideravelmente, tendo seu capital dobrado no primeiro ano de funcionamento. Quando, em 1842, obteve a aprovação de seus estatutos<sup>14</sup>, não só o capital havia aumentado ainda mais, como também multiplicaram-se as operações de desconto.

Essa expansão prosseguiu ininterruptamente até 1853, quando foi encampado pelo Banco do Brasil<sup>15</sup>.

Um estudo minucioso dos seus estatutos permite não só conhecer como funcionava uma sociedade anônima nesses primeiros tempos, mas, principalmente, antever as peculiaridades do sistema bancário, que servirão de paradigma para os demais centros financeiros do país. O banco estava principalmente voltado para atender operações de comércio, pois estipulava como vencimento das operações o prazo de quatro meses. Tinha seu “principal rendimento no emprego de somas recebidas a prêmio, ou depósitos a prazo e com juros”. A operação principal do Banco Comercial do Rio de Janeiro consistia em captar depósitos a 4 e 4,5% e descontar letras a 6 e 6,5% a.a.<sup>16</sup>.

Já era prática corriqueira nas relações entre comerciantes fazer adiantamentos ou dividir os montantes em prestações, para atender fregueses e clientes. Pequenas casas especializadas faziam até crédito em dinheiro. A partir dessas práticas, apareceram nas operações mercantis moedas de crédito privado, ativos financeiros chamados vales. Os vales gozavam de grande aceitabilidade na circulação mercantil e na verdade, “desempenhavam funções de verdadeiro papel-moeda”<sup>17</sup>. Esses papéis emitidos por casas comerciais e pequenas casas de desconto deveriam pagar juros anuais, mas esses eram tão ínfimos que raramente eram cobrados pelo portador, tornando-os ainda mais semelhantes ao dinheiro. Mesmo ostentando os dizeres “à vista deste pagaremos ao portador a quantia de ..., valor recebido”, giravam sem empecilhos, independentemente dos prazos e valores, e dificilmente retornavam à caixa do emissor para serem trocados por moeda do Tesouro<sup>18</sup>. Esse ativo, produto das relações privadas de crédito, funcionava como quase-moeda, segundo as necessidades da circulação mercantil.

O Banco Comercial do Rio de Janeiro mantinha muitas das características de funcionamento das casas de descontos, e por isso também emitia vales. A diferença essencial, aliás, consistia em emprestar recursos de terceiros - dinheiro que captava sob a forma de depósitos - e não recursos próprios, como fazia o capital usurário<sup>19</sup> nas casas de desconto e até mesmo nas casas bancárias da época. Os vales emitidos pelo Banco Comercial do Rio de Janeiro gozavam de grande

credibilidade, o que alargava o raio de circulação desses bilhetes, cujo único limite era não serem aceitos para pagamento de impostos. Esse ativo financeiro criado, distribuído e controlado pelo banco era essencial às transações mercantis internas e as autoridades faziam vista grossa para este tipo de circulação, que representava uma comunhão de interesses e confiança recíproca e que unia as camadas dominantes de proprietários e comerciantes na sua circulação. Essa prática se generalizou nas demais praças comerciais, na medida em que novos bancos eram fundados.

Toda a literatura especializada prometia que o início da atividade bancária traria a baixa de juros, pois os capitais disponíveis seriam, através dos depósitos, canalizados para empréstimos. Essa previsão não se confirmou, porque, entre os sócios do banco, os “capitalistas” eram na maioria os próprios controladores do capital usurário, que agora oligopolizavam o sistema bancário, conservando altas as taxas de juros. Agravava essa circunstância o fato de o crédito estar especialmente dirigido para a circulação de mercadorias. Por isso mesmo, era justamente o período da safra quando se verificava uma tendência ascendente nas taxas de juros<sup>20</sup>.

Voltado essencialmente para o financiamento de curto prazo às atividades comerciais, o crédito só chegava aos fazendeiros através de intermediários. Destinava-se a aliviar os encargos da colheita até a venda do produto, atuando apenas como capital de giro. Nessa época do ano, as despesas dos proprietários rurais aumentavam não só pelo emprego de mão-de-obra adicional mas também com gastos de transporte e ensacamento. Para os agricultores as necessidades de crédito só seriam satisfeitas com empréstimos de longo prazo, o que fez adquirir mais força a reivindicação por uma legislação hipotecária aliada ao subsídio de suas atividades.

Capitais não faltam à lavoura: capitais têm todos os lavradores nas suas terras, em seus escravos, nas suas máquinas, e em tudo quanto se serve de instrumento à produção, mas de que servem, se na confusão atual do nosso sistema hipotecário eles jazem inertes?<sup>21</sup>

O financiamento das atividades agrícolas permanecia semelhante ao do período colonial, sem que o surgimento de um banco

viesses a alterá-lo substancialmente. Os agricultores, adstritos sempre a intermediários<sup>22</sup>, recebiam apenas adiantamentos garantidos pelo preço estimado da safra, hipotecada como caução ao agente do financiamento. Em situações críticas hipotecavam também seus escravos, cujo número era a expressão mais significativa da riqueza do proprietário, mais importante inclusive que a dimensão de suas terras. Depois da organização do Banco Comercial, entretanto, os agricultores, para obter crédito, passaram a valer-se mais do aval de seus comissários, que por sua vez lhe transferiam o dinheiro com juros maiores<sup>23</sup>. Esse sistema triangular de crédito operava de acordo com o esquema de acumulação de capital usurário. Como o intermediário, comissário ou comerciante importador e exportador também era acionista do banco, o dinheiro que tomava para repassar ao agricultor visava não ao financiamento do processo produtivo, mas à possibilidade da circulação da mercadoria a ser comercializada. O capital-dinheiro assim investido assegurava a perpetuação do domínio do capital mercantil sobre a produção de bens<sup>24</sup>.

O sistema bancário emergente no século XIX tinha seu interesse restrito ao grande comércio atacadista de importação. A mercadoria de exportação só era por ele considerada depois que entrasse nos armazéns, dando origem a *warrants* e letras cambiais.

#### Notas

- <sup>1</sup> LISANTI FILHO, Luiz. *Negócios coloniais (uma correspondência comercial do séc. XVIII)*. Brasília: Ministério da Fazenda/São Paulo: Visão, 1973. 5v.
- <sup>2</sup> PANTALEÃO, Olga. A presença inglesa. In: HOLANDA, Sérgio Buarque de (org.) *História geral da civilização brasileira*. São Paulo: DIFEL, 1970. t.2, v.1, p.86.
- <sup>3</sup> LEI de 18 de agosto de 1769.
- <sup>4</sup> REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Saraiva, 1974. p. 12-3.
- <sup>5</sup> MENDONÇA, J.X. Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1938. v.1, livro I - Dos atos do comércio. p.79.

- <sup>6</sup> LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. *Sul América: 90 anos de seguros*. Rio de Janeiro, mimeo, 1985.
- <sup>7</sup> CAIRU, José da Silva Lisboa, visconde de. *Princípios de direito mercantil e leis de marinha para uso da mocidade portuguesa, destinada ao comércio, divididos em oito tratados elementares, contendo a respectiva legislação pátria e indicando as fontes originais dos regulamentos marítimos das principais praças da Europa*. Lisboa: Régia Oficina Tipográfica, 1798.
- <sup>8</sup> Idem, 6.ed. Rio de Janeiro: Tipografia Acadêmica, 1874. Tomo I, p.VII. Prefácio de Cândido Mendes de Almeida.
- <sup>9</sup> EIZIRIK, Nelson. O liberalismo econômico e a criação das disciplinas de direito comercial e economia política. In: *Os cursos jurídicos e as elites políticas brasileiras*. Brasília, Câmara dos Deputados/Coordenação de Publicações, 1978, p. 95-197.
- <sup>10</sup> CAIRU, José da Silva Lisboa, visconde de. *Regras da praça*. Rio de Janeiro: Tipografia Nacional, 1832, p.19.
- <sup>11</sup> NIEMEYER, Waldyr. A primeira lei brasileira sobre sociedades anônimas. In: *Digesto Econômico*. São Paulo: Associação Comercial de São Paulo, 5(51), fev. 1949, p. 127.
- <sup>12</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto n.575 de 10.1.1848.
- <sup>13</sup> LENHARO, Alcir. *As tropas da moderação: o abastecimento da Corte na formação política do Brasil, 1808-1842*. São Paulo: Símbolo, 1979. 2. ed. Rio de Janeiro: Secretaria Municipal de Cultura, 1992. (Biblioteca Carioca, v. 25).
- <sup>14</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto de 23 de junho de 1842.
- <sup>15</sup> LEVY, Maria Bárbara, ANDRADE, Ana Maria. Fundamentos do sistema bancário no Brasil: 1834-1860. *Estudos Econômicos*. v.15, número especial: Economia e sociedade no Brasil monárquico, 1985. p. 47.
- <sup>16</sup> FRANCO, Bernardo de Souza. *Os bancos do Brasil*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1848, p.23.

- <sup>17</sup> AZEVEDO, Thales Olympio Goes de, LINS, Edilberto Quintela Vieira. *História do Banco da Bahia: 1858-1958*. Rio de Janeiro: J.Olympio, 1969, p.33.
- <sup>18</sup> LEVY, Maria Bárbara. *História dos bancos comerciais*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1972, p.17-8. mimeo.
- <sup>19</sup> CUTLER, Anthony. Money and financial institutions. In: *Marx's Capital and Capitalism today*. London: Routledge & Kegan Paul, 1978, v.2, p.56.
- <sup>20</sup> LEVY, Maria Bárbara. O capital usurário e o capital financeiro. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, 3(7). Rio de Janeiro: IBMEC, jan/abr. 1977.
- <sup>21</sup> SINIMBU, João Lins Vieira Cansação. *Fala recitada na abertura da Assembléia Legislativa da Bahia pelo presidente da província, o desembargador João Lins Vieira Cansação de Sinimbu, no 1 de setembro de 1857*. Salvador: Tip. de Antônio Olavo de França Guerra, 1857, p.87.
- <sup>22</sup> FERREIRA, Marieta Moraes. *A crise dos comissários de café do Rio de Janeiro*. Tese de mestrado em História ICHF/UFF. Niterói, 1977, p.28-35.
- <sup>23</sup> GUIMARÃES, José Ricardo. In: *Congresso agrícola*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1878, p.53.
- <sup>24</sup> LEVY, Maria Bárbara, RIBEIRO, Ana Maria. op.cit. (15).



---

## CAPÍTULO 2

### Enfim um Código Comercial

#### 1850

#### O Desabrochar Associativo

Um feixe de medidas institucionais são tomadas em meados do século passado com um traço comum: todas contribuíram para a integração do país no processo de acumulação e para o delineamento da feição do capitalismo interno. Foram elas: a Tarifa Alves Branco (1844), a Reforma Monetária com o estabelecimento do padrão-ouro (1846), a Lei de Terras, a Abolição do Tráfico e o Código Comercial, todas de 1850. Em síntese, pode-se dizer que foram fruto de necessidades improrrogáveis e da administração de conflitos de interesses entre os diversos grupos sociais que promoveram um rearranjo na composição econômica interna e uma nova rearticulação com o capitalismo inglês.

#### *A Tarifa Alves Branco - 1844*

Sustentado pela entrada de recursos via produtos de exportação, em grande parte concorrenciais - como o algodão, o couro e o açúcar - e sem dispor ainda de um mercado interno significativo, o Brasil era extremamente vulnerável às diretrizes emanadas dos centros econômicos, financeiros, comerciais e tecnológicos europeus.

O orçamento público era calculado a partir das rendas geradas pelas alfândegas. A arrecadação insuficiente dos impostos livre-cambistas de importação forçaria a cobrança de impostos de exportação, medida perversa e impossível de ser tomada, pois, encarecendo

os produtos nacionais, tirava-lhes a competitividade. A taxaço variável sobre os produtos importados foi a solução encontrada e posta em execução pelo ministro Alves Branco em 1844.

O aumento das tarifas sobre produtos importados objetivava também reduzir a saída de capitais destinados ao pagamento de importações, donde equilibrar a balança comercial, que permanecia deficitária, malgrado as ascendentes vendas de café. Subjacentemente criavam-se condições de proteger os poucos estabelecimentos fabris existentes e incentivava-se a criação de novos, destinados a produzir bens de consumo interno. Era, portanto, também um objetivo de Alves Branco represar capitais no país, através de redução de importações<sup>25</sup>.

Se o primeiro objetivo da tarifa era preencher o déficit, imprimiu também um sentido protecionista. O Parlamento aprovou novas tarifas aduaneiras, ficando a importação tributada, em média, em 30%. As mercadorias estrangeiras que já eram produzidas no Brasil ou as que poderiam ser facilmente substituídas foram taxadas entre 60% e 40%. As mercadorias que eram empregadas em muitos artefatos - como folhas de flandres, cobre e similares - receberam taxas entre 25% e 2%, enquanto foram totalmente aliviadas as máquinas a vapor.

A tarifa Alves Branco vinha somar-se à atuação de estímulo às fábricas, através do trabalho da Junta do Comércio<sup>26</sup>. Derivando desta convergência, surgem, principalmente na Corte e na província do Rio de Janeiro, algumas iniciativas empresariais dignas de constatação.

Essa medida foi tomada sob forte pressão contrária da Grã-Bretanha, que gostaria de ver renovado o tratado livre-cambista que fora assinado em meio às negociações de reconhecimento diplomático da Independência. Depois das medidas protecionistas tomadas por Alves Branco, a Inglaterra revidou, elevando as taxas de importação sobre o açúcar brasileiro e aprovando o Bill Aberdeen, que acirrou o combate ao tráfico negreiro.

#### *A Reforma Monetária e o Padrão-Ouro - 1846*

O remanejamento entre a correlação de interesses externos e internos não foi, todavia, linear. Como contrapartida, o Brasil, através de uma Reforma Monetária em 1846, adota os princípios do padrão-ouro, estabelecendo a paridade de 27 pence por mil-réis. Esta era uma

tentativa de adequar o país às normas das trocas no mercado mundial, através de um consagrado mecanismo de ajuste das políticas monetárias dos diversos países, sob a liderança inglesa. A vantagem de sua adoção consistia no propósito de manter estável a taxa de câmbio entre as diversas moedas e a libra esterlina e, assim, facilitar a mobilidade internacional do capital, através da simplificação das medidas de aferição dos diferentes valores monetários.

Como ironiza Galbraith,

(...) em todos os países havia uma moralidade confortadora. Os que apoiavam a moeda forte e o padrão-ouro eram homens bons. Os que não o faziam eram maus. Estes últimos, sabendo do que se tratava, não eram melhores do que ladrões. Se não soubessem seriam considerados estúpidos<sup>27</sup>.

Sem fugir a esta regra, o discurso das elites brasileiras percebia (...) na moeda que circulava apenas seu aspecto *patológico*, ou seja, sua *inconvertibilidade*. E ao tentar aplicar a essa moeda *inconvertível* as regras do padrão-metálico - particularmente aquelas que derivam da teoria quantitativa - eram levadas a afastar-se mais e mais da realidade<sup>28</sup>.

Alicerce das nações líderes do capitalismo que comandavam as flutuações da economia mundial, o padrão-ouro não se ajustava às economias primário-exportadoras. A desvantagem da aplicação destes princípios é fácil de entender: haveria sempre a necessidade de se dispor de reserva metálica suficiente para cobrir o déficit do balanço de pagamentos. Como o Brasil não tinha esta disponibilidade, os países superavitários no comércio internacional na verdade financiavam o déficit provocado pela importação de suas próprias mercadorias. A questão fulcral está justamente nessa contribuição, na medida em que esse financiamento se torna um instrumento extra-econômico, capaz de definir os termos de troca dos produtos tropicais no comércio internacional e, conseqüentemente, o déficit da balança comercial. Ora, atrelada ao mercado externo, a economia brasileira era extremamente débil para resistir a qualquer tipo de oscilação na cotação tanto dos produtos que exportava quanto daqueles que

comprava, já que não estava sujeita a um perfeito sistema de formação de preços.

A teoria monetária do Velho Mundo não antevia esse problema. Nas economias da Europa, nas quais as importações tinham um pequeno peso, o desequilíbrio ocasional do balanço de pagamentos podia ser compensado com moedas do circuito interno. O mesmo, entretanto, não se podia esperar de economias como a do Brasil. O desequilíbrio nas contas com o exterior tanto resultava do aumento do valor das importações, quanto da queda dos preços das matérias-primas e gêneros tropicais no mercado internacional.

Os prejuízos que causavam aos interesses internos fizeram com que os princípios do padrão-ouro, defendidos intelectualmente, jamais fossem praticados no Brasil em toda a sua pureza.

#### *A Lei de Terras - 1850*

Até a Independência, as terras brasileiras pertenciam ao patrimônio real e as concessões eram feitas a todos aqueles que pudessem explorá-las, o que equivale a dizer, a todos que dispusessem de escravos e capital acumulado suficiente para dar início à produção. Entre 1823 - quando foi abolida a prática de doação de sesmarias - e 1850 - quando foi aprovada a Lei de Terras - não houve qualquer estatuto legal que regesse a aquisição de novas propriedades. Esse período correspondeu exatamente à grande expansão da fronteira agrícola, em função da crescente demanda por produtos tropicais no mercado mundial, especialmente do café. Conseqüentemente, neste espaço de tempo, a ocupação de terras foi cenário de violência e anarquia, onde dominava apenas o direito do mais forte. Havia uma diferenciação histórica entre os latifúndios: os que tiveram sua origem em antigas sesmarias e aqueles latifúndios em escala muito maior que se originaram neste período<sup>29</sup>. As "posses" aumentaram incontavelmente, chegando a vinte ou trinta léguas, e apesar de não possuírem estatuto legal, era possível comercializá-las, bastando para isso utilizar alguns artifícios como a doação de pequenas parcelas às irmandades<sup>30</sup>.

O projeto sobre a Lei de Terras foi formulado pelo próprio Conselho de Estado e apresentado à Câmara em 1843. Partia do

princípio de que, como a terra era acessível e abundante no Brasil, os homens livres não se dispunham a trabalhar nas fazendas, preferindo penetrar mais para o interior, nas áreas sem valor comercial, e lavrar um pequeno pedaço de terra, mesmo que limitado à economia de subsistência. Tornava-se, por isso, imprescindível criar obstáculos à propriedade rural, como forma de orientar a mão-de-obra livre para o trabalho nas grandes propriedades, com a finalidade de vir a substituir o trabalho escravo<sup>31</sup>. Por essa razão, ficava proibida a aquisição de terras por qualquer outro meio que não fosse a compra, mediante a fixação de um preço suficientemente alto para dificultar o seu acesso aos recém-chegados. Em contrapartida, o governo passaria a ter, através dessa operação, a fonte de recursos para subsidiar a imigração européia. O projeto tinha também o objetivo de regularizar a situação das propriedades ilegalmente adquiridas e propunha a cobrança de imposto territorial sobre propriedades dedicadas ao cultivo, com mais de meia légua, e de mais de duas léguas, quando voltadas para a pecuária.

O projeto obteve amplo apoio dos fazendeiros do Rio, de São Paulo e de Minas, pois legitimava as propriedades que haviam obtido através da ocupação pura e simples das terras devolutas e ainda penalizava todas as futuras ocupações sem o indispensável pagamento ao Estado<sup>32</sup>. Esse embargo, que atingia meeiros e arrendatários, criava barreiras de acesso ao privilegiado grupo dos proprietários de terra e “fechava a porta pela qual estes mesmos homens haviam entrado, congelando a hierarquia social do Império”<sup>33</sup>.

Houve unanimidade contrária, porém, à criação do imposto territorial, que foi eliminado da redação final. Assim, a Lei de Terras aprovada em 1850 proibia a cessão de terras por qualquer outro título que não fosse o de compra e permitia a legitimação das propriedades adquiridas anteriormente à sua promulgação.

O mais importante legado da Lei de Terras foi haver transformado a terra - o mais importante e disponível meio de produção - em uma mercadoria, integrando-a definitivamente às condições indispensáveis ao funcionamento de uma economia capitalista.

*A Abolição do Tráfico - 1850*

Fatores poderosos conjugaram-se para viabilizar, em meados do século XIX, o crescimento do mercado e a acumulação urbana de novos capitais: o auge do poder econômico dos comissários do café, intermediários entre o fazendeiro e o exportador, assim como a expansão do sistema bancário, alargando o sistema de crédito através de moeda de sua emissão - os vales. A proibição do tráfico de escravos em 1850 não só contribuiu para alterar significativamente as relações de produção, mas também deslocou grande volume de capitais, até então investidos nas costas da África e no custeio das expedições negreiras, para as praças brasileiras. O comércio interprovincial de escravos intensificou de alguma forma a circulação interna, o que se refletia nas atividades produtivas urbanas e mercantis.

Sendo o crescimento vegetativo da população escrava negativo, o Estado monárquico, a partir do fechamento do comércio africano, demonstrava-se incapaz de garantir a reprodução das relações de produção. Essa realidade parece profundamente contraditória, já que eram exatamente as que lhe davam sustentação. A historiografia contemporânea tem abandonado as interpretações mecanicistas que enfatizam os interesses econômicos britânicos nessa decisão. Não parece razoável supor que os produtos das colônias tropicais britânicas passassem a dispor de melhor situação concorrencial com os brasileiros, porque daí decorreria a conclusão de que a economia escravista opera a custos mais baixos. Menos ainda se justifica pensar que a Grã-Bretanha pretendesse, com a generalização do assalariamento, alargar o mercado consumidor dos seus produtos manufaturados, sobretudo se se tem em vista que, cem anos passados, a população negra no Brasil tem pequeno poder de consumo. Tudo leva a crer que, do ponto de vista estritamente econômico - o que não elimina fundamentos ideológicos mais profundos - foi decisivo o equilíbrio dos interesses regionais, que desempenharam papel importante no processo de unidade nacional que acabara de se completar. O Nordeste açucareiro exerceu pressões para eliminar a entrada de novos fluxos de mão-de-obra africana com o objetivo de realizar, em melhores condições de mercado, o capital disponível estocado sob a forma de escravos. Dispondo já de suficiente mão-de-

obra livre e despossuída na região, era possível introduzir relações de produção híbridas, como a meia e parceria, e reaver os investimentos em escravos, como forma de superar a crise econômica que, desde o início do século, se vinha aprofundando no Nordeste.

Parcela do capital empregado no comércio negreiro emigrou com a deportação de portugueses traficantes, mas a parte dele que aqui permaneceu permitiu ao sistema financeiro reunir esses recursos e aumentar a liquidez da economia. É pouco provável que os negociantes de escravos viessem a investir pessoalmente em atividades distintas daquelas através da qual fizeram fortuna. Tendo em vista o considerável estímulo que tiveram os mais diversos setores de atividade econômica, a intermediação financeira deve ter desempenhado posição angular. Mauá, um dos mais importantes banqueiros da época, explica esta relação:

(.. .) reunir os capitais, que se viam repentinamente deslocados do ilícito comércio, e fazê-los convergir a um centro donde pudessem ir alimentar as forças produtivas do país, foi o pensamento que me surgiu na mente ao ter certeza de que aquele fato [a proibição do tráfico] era irrevogável<sup>34</sup>.

Coincidentemente, os prósperos fazendeiros de café procuravam, para equilibrar o fluxo de seus fundos, investimentos rendosos e seguros na cidade, onde pudessem resguardar o capital que gastariam parceladamente durante o período de entressafra.

#### *O Código Comercial - 1850*

As relações organizadas que se estabelecem entre os homens - instituições, legislações, princípios e práticas do direito - estiveram em gestação durante todo o período de transição para o capitalismo, na primeira metade do século XIX. A "razão legisladora" vai aos poucos tornando mais lógicos os princípios do funcionamento social; não há um Estado abstrato que decreta e legisla, mas uma sociedade que se organiza a partir de princípios politicamente censitários e economicamente individualista.

O ano de 1850 é de tal forma assinalado por importantes medidas de caráter jurídico-político que se impõe como um marco no

processo de transição pelo qual passava o país. Até então o Brasil apenas se ajustara ao capitalismo internacional; a partir daí, estrutura novos princípios de direito que interferem diretamente sobre a propriedade e, conseqüentemente, sobre o caráter capitalista da acumulação.

A convergência desses fatores foi coroada com o sancionamento da lei nº 556, de 25 de junho de 1850, que promulgava o tão esperado Código Comercial Brasileiro. Ao dar ao país uma legislação mercantil própria - como a lhe conferir maioridade para a prática comercial - o novo corpo jurídico também aparelhava o Brasil para constituir sociedades anônimas.

Nele, as sociedades anônimas eram designadas como aquelas com finalidades definidas, sem firma social e administradas por mandatários revogáveis, sócios ou não sócios. A elas eram dedicados cinco artigos.

O primeiro deles (artigo 295) subordinava-as, quando quisessem gozar de privilégios, à autorização do governo e à do Poder Legislativo. O artigo 296 determinava que a escritura, estatutos e ato de autorização deveriam obrigatoriamente ser registrados nos Tribunais de Comércio então criados. A prorrogação do prazo de funcionamento estava condicionada à nova aprovação e novo registro. O artigo 267 definia que o capital das companhias seria distribuído em ações, podendo essas serem subdivididas em frações. As ações podiam ser emitidas sob forma de títulos ao portador ou por inscrição em registro-origem das ações nominativas. No primeiro caso, as transferências se fariam via endosso e, no segundo, só por ato de lançamento nos registros com assinaturas do portador ou de seu procurador. O artigo 298 limitava a responsabilidade dos sócios ao valor de suas ações ou do interesse que houvessem comprometido. Finalmente, o artigo 299 responsabilizava administradores e diretores a responderem pessoal e solidariamente aos compromissos que fossem assumidos com terceiros, até o momento em que sua instituição fosse registrada no Tribunal do Comércio; uma vez efetuado o registro, responderiam apenas pela execução do seu mandato.

A organização das sociedades anônimas é um marco fundamental na questão do direito de propriedade. Vem a ser primeiramente um

instrumento legal que, ao reunir capitais - supostamente disponíveis - pode promover a expansão sem precedentes da produção, tornando, por assim dizer, caducas as empresas baseadas no capital individual. Ao permitir a associação de capitais em diferentes montantes, possibilitava não só ao acionista majoritário controlar um volume de capitais muito superior ao seu, mas até mesmo tornava dispensável, para chegar-se ao controle da empresa, dispor da maioria das ações, sendo suficiente que houvesse grande dispersão das demais entre o público<sup>35</sup>.

Três anos mais tarde, os resultados da aplicação da lei, combinados às condições propícias já apontadas, culminavam com a precipitação de várias incorporações que, na medida em que as sociedades deveriam ser previamente aprovadas pelo governo, muitas vezes não passavam de projetos. "Os planejamentos eram feitos, as listas dos subscritores assinadas e imediatamente lançadas as cautelas das ações à venda na praça do comércio"<sup>36</sup>.

A repercussão imediata da nova regulamentação não foi grande. O pregão da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro registrou em 1850 apenas 15 negociações com ações de empresas (das quais 12 eram de ações de dois bancos e três de uma companhia de transportes a vapor), todas anteriores à nova lei. Dois anos mais tarde o clima já era totalmente diferente. Já havia oito empresas cujas ações eram negociadas na Bolsa: dois bancos, uma companhia de seguros, quatro de transportes e até um clube esportivo; o volume de dinheiro transacionado nas negociações aumentara 460%<sup>37</sup>. Este movimento já era capaz de comover a praça. Sebastião Ferreira Soares, o mais avisado analista econômico da época, munido de suas estatísticas, comentava:

(...) pode-se afirmar que até 1852 os comerciantes do Rio de Janeiro podiam ser apontados com modelo de honradez a todos os negociantes do mundo; mas desde que a febre de empresas por associações anônimas nos acometeu, e com ela o imoral jogo da agiotagem sentiu-se uma rápida transformação na circunspeção e critério de grande parte de nossos negociantes e das outras classes sociais que a essas aleatórias especulações se entregaram<sup>38</sup>.

A distribuição de ações antes da afetiva constituição da sociedade era entretanto amparada por lei e utilizada tanto por empresas privadas sólidas e de prestígio - como as de Mauá - quanto pelo Banco do Brasil, amparado pelo governo, cujo lançamento gerou um clima especulativo. A partir de então, o número de empresas organizadas sob a forma de sociedades anônimas não parou de crescer e com elas também as negociações da Bolsa. Em 1855, já havia 16 empresas sendo regularmente cotadas no pregão: eram quatro bancos, quatro companhias de transporte, três de serviços públicos, uma de construção naval, uma perfumaria, uma empresa de colonização agrícola e mais duas cujo ramo de atividade não foi possível identificar.

Esta movimentação foi suficiente para agitar a cidade, o que José de Alencar descreve com especial vivacidade:

Ide à praça. Vereis que agitação, que atividade espantosa preside as transações mercantis, as operações de crédito, e sobretudo as negociações sobre os fundos das mais diversas empresas. Todo mundo quer ações de companhias; quem as tem vende-as; quem não as tem compra-as. As cotações variam a cada momento (...) Não se conversa sobre outra coisa. Os agiotas farejam a criação de uma nova companhia; os especuladores estudam profundamente a idéia de alguma empresa gigantesca. Enfim, hoje já não se pensa em casamento rico, nem em sinecuras; subscrevem-se ações, vendem-se antes das prestações e ganha-se dinheiro por ter tido o trabalho de assinar o seu nome<sup>39</sup>.

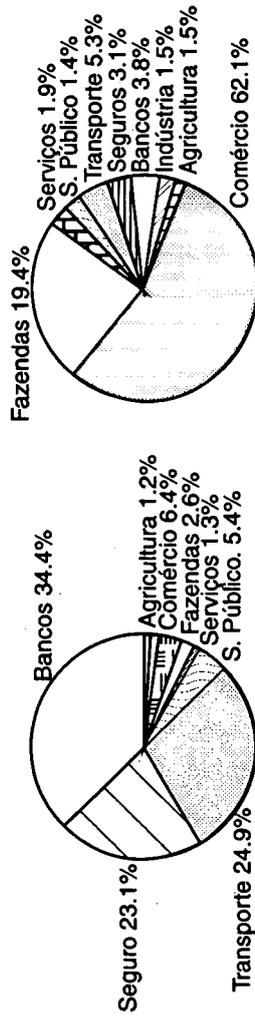
Os negócios com ações eram inusitados na vida econômica carioca, onde até então predominavam a ausência do espírito associativo e o pavor do logro. O conservadorismo tradicional, apegado apenas aos investimentos em bens de raiz, era afrontado pela procura febril de ações. O mercado de capitais não parecia uma atividade honesta, mas um negócio onde predominavam a agiotagem e a especulação. O sentido da agiotagem derivava da diferença entre o valor impresso na face das ações e o preço pelo qual eram negociadas pelos seus subscritores - o ágio. A especulação não era considerada uma expectativa e um risco, mas uma manipulação do mercado para

provocar altas ou baixas em operações financeiras. Essa *nuance* pejorativa permanece incutida na mentalidade contemporânea, constituindo um estereótipo do imaginário, com grande trânsito entre diferentes classes sociais.

O Ministério da Justiça apresentou um relatório no qual lista todas as sociedades anônimas e comanditas por ações da cidade entre 1851 e 1865, que é a mais completa fonte para o assunto<sup>40</sup>. Essas empresas reuniam um capital de 236.638,9 contos de réis. Através dele não fica qualquer dúvida de que foi o setor de serviços que concentrou maior volume de capital investido sob a forma anônima. Nesse setor, o comércio desses mesmos serviços era o que mais atraía investimentos: bancos, casas bancárias e companhias de seguros aglutinavam 57,5% do capital das sociedades anônimas organizadas nesses anos. As empresas de transporte - ferroviário, marítimo e terrestre - absorviam 24,9% e as de serviço público 5,4%. No ramo do comércio de mercadorias propriamente dito, o de fazendas excedia a todos os demais em volume de capital, com 2,6%, embora o número de empresas desse ramo fosse quase tão grande quanto o de sociedades de secos e molhados e de alimentos e bebidas. Dedicadas ao setor primário - embora fosse a agricultura de longe a atividade mais importante do país - havia poucas sociedades anônimas, representando apenas 1,2% do total do capital dessas empresas, sendo as mais importantes do ramo as de mineração. As maiores indústrias estavam organizadas sob a forma de sociedades anônimas, porém, ainda não havia no país grandes investimentos nessa atividade, o que se pode demonstrar por sua insignificante participação de apenas 0,8% do capital total. Entre essas poucas, sobressaíam as de perfumaria, sabão e velas, químicas e de publicações. A futuramente dinâmica indústria de fiação e tecidos ocupava um modesto terceiro lugar, com a irrisória quantia de 310 contos de réis distribuídos entre duas empresas . (Vide Gráfico 1).

Geraldo Beauclair, em seu primoroso trabalho de reconstituição da pré-indústria fluminense<sup>41</sup>, também conclui que poucas empresas do setor secundário assumiram a forma de sociedades anônimas. Para o período de 1850 a 1860, estudou os casos da Seropédica de Itaguaí, da Fundação de Ponta da Areia e da Companhia de Luz Steárica - incorporadas já sob a vigência do Código Comercial - e da Companhia Salineira assim como da Fábrica de Asfalto - anteriores a ele.

Gráfico 1 - Sociedades Anônimas na Corte 1851/65



### Número

Número total: 583 empresas

### Capital

Total do capital: 236.638 contos de réis

Fonte: Brasil. Ministério da Justiça. *Relatório*. Rio de Janeiro. Imp. Nacional, 1866.

Mesmo na Inglaterra, não era comum nessa época a organização de sociedades anônimas para atividades industriais, fenômeno que só se verificaria com maior frequência a partir da segunda metade do século XIX<sup>42</sup>. A abertura do capital parecia se adaptar melhor aos empreendimentos bancários, de seguros ou serviços públicos, onde era mais fácil tomar imediato conhecimento da situação patrimonial e da possibilidade de distribuição de dividendos e bonificações. Adam Smith já previra que o mercado de ações favoreceria mais a empresas com uniformidade de métodos e rotinas, que só a indústria moderna poderia oferecer<sup>43</sup>.

Louvando-nos, sobretudo, nas pesquisas pioneiras de Beauclair e seguindo-lhe as pistas, torna-se interessante uma incursão mais apurada na vida interna destas sociedades anônimas industriais, já que elas exemplificam os primeiros passos dessa atividade no país.

#### As Primeiras Sociedades Anônimas Industriais

##### *A Companhia Seropédica*

Tudo começou com a iniciativa de José Pereira Tavares de solicitar às autoridades provinciais a provisão de extrações lotéricas para o seu estabelecimento, o que era muito comum desde os tempos de d. João VI. Essa prática significava que os seus beneficiários gozariam do excedente entre apostas arrecadadas e não distribuídas, sob a forma de prêmio, dos bilhetes das loterias controladas pelo governo.

Em 1844, o empresário conseguiu o direito sobre seis extrações lotéricas, a fim de que pudesse estabelecer no município de Itaguaí uma cultura de amoreiras e a criação do bicho-da-seda para a fabricação de tecidos. Tavares aplicou escrupulosamente o dinheiro, tendo construído um prédio destinado ao viveiro e um edifício para a instalação da fábrica. Era um empreendedor e um experimentador, que tentava novas soluções, tais como a substituição da amoreira pela mamona - solução, aliás, frustrada - e a criação de uma espécie de bômbix apropriada para o nosso clima - esta repleta de êxito<sup>44</sup>. As meadas de seda branca, porém, eram apenas amostras de seus ensaios.

A mão-de-obra utilizada era essencialmente escrava, a qual se dedicava à cultura da amoreira e à criação do bicho-da-seda. Fazia

parte apenas dos planos, quando a produção adquirisse escala industrial, a contratação de genoveses como mão-de-obra especializada.

Como encontrou dificuldades em renovar o benefício das extrações lotéricas que, por serem muito concorridas, exigiam efeitos de curto prazo, o empresário foi levado a hipotecar seus bens à província do Rio de Janeiro. Apesar de tentar cumprir fielmente as obrigações contraídas e chegar à produção de 150 arrobas de fios de seda de qualidade, a Assembléia Provincial constatou que a ruína do estabelecimento era iminente. Para salvá-lo, sugeriu que fosse incorporada uma companhia que tomasse a si o estabelecimento<sup>45</sup>.

No levantamento então efetuado, constatou-se que seus bens foram avaliados em 130 contos de réis e que a dívida da hipoteca de que era credora à província não excedia 31 contos, donde o “patrimônio líquido” deve ter animado os compradores das ações. A agora denominada Imperial Companhia Seropédica de Itaguaí levou uma amostra da qualidade de sua seda para a exposição industrial de Paris, com uma produção regular de 16 mil libras. O comendador Francisco José Cardoso (do qual não são conhecidas outras atividades) havia-se tornado o sócio majoritário dessa empresa, ao qual coube, através de uma comissão por ele nomeada, levar a cabo com sucesso a operação de lançamento das ações.

Não há outro exemplo conhecido de uma empresa cujo soerguimento e transformação em sociedade anônima tenha sido iniciativa de um governo provincial, preocupado, ao mesmo tempo, em oferecer crédito hipotecário, reavê-lo, e ainda em manter dinâmica a atividade empresarial.

#### *A Companhia de Ponta da Areia*

Se a iniciativa da Seropédica era até então desconhecida, o mesmo não acontecia com a Companhia de Ponta da Areia. É que o seu promotor era Mauá, cujo percurso empresarial tem sido tão louvado<sup>46</sup>, tão criticado<sup>47</sup> e merecido estudos de tal profundidade<sup>48</sup>, que chega a parecer um caso atípico, equívoco que a análise da história empresarial no Brasil deverá contribuir para elucidar, oferecendo exemplos de outros empresários dinâmicos, se bem que com vida pública menos expressiva.

Mauá, há muito estabelecido no comércio de importação e exportação, vê nas tarifas estabelecidas por Alves Branco a oportunidade de estabelecer uma fundição, uma

(...) indústria, dessas que podem medrar sem grandes auxílios, para que o mecanismo de sua vida econômica possa funcionar com vantagem; e a indústria que manipula o ferro, sendo a mãe das outras, cria o alicerce dessa aspiração<sup>49</sup>.

Não tardou porém a recorrer aos cofres públicos, pedindo um empréstimo de trezentos contos de réis, caucionado por hipoteca, com prazo de 11 anos para o pagamento, amortizações de cinquenta contos anuais a partir do quarto ano e com juros iguais aos pagos pelo governo por quantia semelhante, mediante a emissão de apólices. Essa operação foi prontamente endossada pela Trindade Saquarema, como ficou conhecido o gabinete conservador de Olinda, Uruguai e Itaboraí<sup>50</sup>.

Com quatrocentos operários em suas oficinas, todos homens livres, já não era apenas uma fundição, pois dedicava-se também à construção naval, podendo montar até mesmo uma nau de linha. A maior parte das encomendas partia do governo e consistia de embarcações para o serviço público e para a Marinha de Guerra. Beauclair considera que já havia aí um esboço de produção de bens de capital, exemplificando com a fabricação de galgas destinadas à Fábrica de Tecidos Estrela<sup>51</sup>.

Em 1854, Ponta da Areia se converte em sociedade anônima e é o próprio Mauá que dá os seus motivos:

(...) aproveitando-me de um momento em que o espírito de associação dera alguns passos para a frente, converti o estabelecimento em uma companhia, ficando o capital invertido nessa época (1.250 contos de réis) representado em ações - guardando eu, porém, dois quintos das mesmas<sup>52</sup>.

Mauá, como o maior acionista individual e controlador da empresa, assumiu a presidência executiva, fazendo jus à retirada de 5% da renda líquida. O nome de Mauá à testa do empreendimento garantiu a boa negociabilidade dos papéis, lançados com o valor de face de 250

mil-réis, mas que logo alcançaram cotação maior em decorrência dos dividendos que distribuiu logo no primeiro ano. A transformação da empresa em sociedade anônima foi, sem dúvida, um excelente negócio para o empresário que, apesar de não deter a maioria das ações, foi capaz de distribuí-las entre um grande número de tomadores, de forma que não só garantiu o controle, mas também liberou parte do seu capital para outros empreendimentos, o que lhe permitiu diversificar os investimentos.

#### *A Luz Steárica*

Outra importante sociedade anônima voltada para a indústria de transformação na época foi a Luz Steárica. O primeiro estudo sistemático com os arquivos da empresa foi feito por Eulália M.L. Lobo<sup>53</sup>, cobrindo desde o período em que ainda pertencia - como empresa individual - a Edmundo Lajoux até que - organizada como sociedade anônima - incorporou várias pequenas empresas e passou a se beneficiar com altos direitos alfandegários sobre velas de cera estrangeiras, já que era a única a produzi-las no Rio de Janeiro. Ao mesmo tempo, gozava de isenção de direitos para a importação de matérias-primas: pavios e ácido ólico. Siqueira<sup>54</sup> e Beauclair<sup>55</sup> aprofundaram esse estudo, com perspectivas distintas, porém, ambos contribuindo para o melhor conhecimento da história empresarial.

Chama a atenção de todos esses historiadores o fato de a empresa ter um grande contingente de escravos na composição da mão-de-obra. De fato, mesmo em 1854, depois de haver-se tornado uma sociedade anônima, a Companhia Luz Steárica - tendo Mauá como presidente do comitê de acionistas e sendo considerada um modelo para o setor - mantinha vinte escravos em um total de 23 trabalhadores diretos. É verdade que a proporção tende a cair, mas até 1868 ocorrem investimentos em escravos novos, e sua utilização só desaparecerá em 1885. As próprias condições de trabalho dos homens livres também podem ser questionadas, já que a empresa exigia, por exemplo, que por dois ou três anos após sua chegada os imigrantes amortizassem, com seu trabalho, o preço pago pelas passagens<sup>56</sup>.

Por causa de tais práticas, Siqueira despreza a sofisticação administrativa e o investimento maciço em máquinas e equipamentos

que a companhia apresentava, classificando-a como uma manufatura. Já Beauclai considera que, numa economia de base não-industrial, a força de trabalho escravo pode ser utilizada em fábricas isoladas, constituindo uma das características do que conceitua como pré-indústria<sup>57</sup>.

### Sociedades Anônimas da Órbita Financeira

#### *O segundo Banco do Brasil*

Quando foi elaborado o Código Comercial, constituíam os bancos comerciais as mais importantes sociedades anônimas no país. O Banco do Brasil, organizado por Mauá, o Banco Rural e Hipotecário e o Banco Comercial do Rio de Janeiro - já analisado - eram as principais sociedades anônimas de crédito da Corte. Já havia em Salvador um tradicional sistema bancário, institucionalizado sob a forma de sociedades anônimas, e em Recife, onde as casas comissárias e o grande comércio de importação e exportação exerciam as funções de bancos, a disponibilidade de capitais posterior à abolição do tráfico estimulou a incorporação do Banco de Pernambuco<sup>58</sup>.

Em 1853, o ministro da Fazenda, Rodrigues Torres, visconde de Itaboraí, propôs as bases para a criação de um novo Banco do Brasil. Se bem que particular, esse banco seria o agente financeiro do governo, que por isso se reservaria o direito de escolher seu presidente, tornando-o, na prática, um banco oficial. O projeto adquiriu forma, no Congresso, com a proposta de que, como núcleo de um banco nacional, se originasse da fusão dos dois maiores bancos cariocas. Essa proposta foi logo ampliada para as outras províncias onde houvesse instituições bancárias importantes. A fusão compulsória dos bancos privados para a formação da matriz e a conversão dos principais bancos nas demais cidades em caixas filiais tornam esse banco uma sociedade com características muito particulares para ser estudado aqui. Inquestionavelmente, sua criação tinha por objetivo impor o poder da monarquia de gerir a moeda. A consolidação do Estado nacional não podia dispensar o controle monetário, e os banqueiros não estavam dispostos a se submeter facilmente à centralização em seu setor. O Banco do Brasil, com o monopólio de emissão e a regulação da

circulação monetária em todo o território nacional, nasceu, portanto, de um golpe no sistema bancário privado<sup>59</sup>.

O mercado financeiro foi agitado pelo lançamento desse grande empreendimento. A procura de suas ações antes mesmo que chegassem ao mercado secundário da Bolsa de Valores foi intensa. Esta euforia incitou a organização de outras sociedades anônimas. O investimento no mercado acionário era, desde aquela época, incentivado por isenções fiscais, o que o tornava ainda mais atraente, sobretudo se comparado com as atividades produtivas na agricultura ou na manufatura, das quais eram cobrados duplos direitos, pois contribuía para a receita geral do Império e para a receita provincial<sup>60</sup>.

Tendo a atividade bancária - justamente a que reunia o maior volume de capitais organizado sob a forma anônima - sido absorvida por uma instituição atípica no período, assume destaque logo a seguir o setor de seguros.

#### *As sociedades seguradoras*

Como é pouco conhecida a história dos negócios com seguros nos meios acadêmicos, cabe pequena retrospectiva dessa atividade, que desde cedo assume a feição de capitais associados.

O seguro marítimo foi a matriz que deu origem às demais modalidades, constituindo a sua prática uma decorrência da expansão mercantil. Definido como a repartição, entre um conjunto de pessoas, de uma necessidade futura, incerta e fortuita, o seguro só começou a ser praticado no século XIV<sup>61</sup>. O transporte marítimo representava um perigo até então desconhecido para uma sociedade acostumada à estabilidade da propriedade imobiliária<sup>62</sup>. Apesar da certeza de que havia operações de seguro em Portugal<sup>63</sup>, eram pouco frequentes no século XV. Apenas com a crescente importância das transações comerciais com a América, o que tornou menos onerosos os seguros, foram estes mais utilizados na Península Ibérica. Como as normas estatísticas eram desconhecidas, as transações assemelhavam-se muito a apostas, o que de certa forma aproximava o seguro da especulação.

Logo que a prática passou a assumir grande importância, o Estado português interveio, criando primeiro o cargo de escrivão de seguros em 1529 e, depois, a Casa dos Seguros, cujos arquivos se perderam no terremoto de 1755.

Um dos mais importantes tratados sobre seguros desta época, contudo, foi escrito por um português, Pedro de Santarém ou Pedro de Santerna como também era chamado<sup>64</sup>. Até meados do século XVII, seu tratado já havia passado por 23 edições. Era um verdadeiro *vade mecum*, dotado de caráter internacionalista, que servia de consulta aos homens de negócios de toda a Europa. Em meio a práticas pouco precisas, o autor

(...)constrói cientificamente o conceito de seguro, estabelecendo com grande rigor a diferença entre seguro e os contratos a que mais se assemelhava e lança com precisão rigorosa e clareza admirável as bases fundamentais deste contrato<sup>65</sup>.

As empresas de seguros quase sempre se organizavam sob a forma de sociedades anônimas. Segundo Adam Smith, a atividade seguradora tornava indispensável a associação de capitais, uma vez que a capacidade financeira do segurador individual não poderia aumentar com a mesma rapidez dos valores segurados, impulsionados pelo então intenso tráfego marítimo colonial<sup>66</sup>.

A isto somava-se a necessidade de diversificação das carteiras dos grandes capitalistas que investiam apenas em seguros. As sociedades anônimas vinham permitir, assim, a distribuição de participações financeiras entre grande número de acionistas.

Por conta da reforma pombalina no ensino - através da qual foi introduzido o ensino leigo -, o seguro passou a ser uma matéria de especialização profissional na Aula de Comércio. Até então, ingleses e holandeses mantinham a hegemonia dos negócios de seguros porque “nos portugueses falta o costume e ciência para o fazerem por sua conta”<sup>67</sup>. Nessa época, além do seguro marítimo, era também praticado em Portugal o seguro contra fogo. O seguro de vida, porém, era considerado ainda assunto muito controvertido, pela temeridade dos crimes a que poderia induzir, implicando sua prática uma série de restrições, tanto em Portugal como em outros países. Apesar da recuperação econômica portuguesa do final do século XVIII e início do século XIX, quando se constituíram importantes companhias de seguros, é importante ressaltar que as seguradoras de Londres e Amsterdã dominavam as operações mais vultosas em Portugal e que,

com a independência do Brasil, as seguradoras portuguesas perderam fatia importante do mercado<sup>68</sup>.

Foi nesta mesma época que o seguro entrou na sua idade de ouro. A generalização do conhecimento de que era possível estabelecer, em bases matemáticas, as probabilidades de morte em vários grupos etários, possibilitou o seguro de vida. No Brasil, o primeiro decreto autorizando o funcionamento de uma empresa de seguros data de 1808, beneficiando a Boa Fé, regida ainda pelas normas da Casa de Seguros de Lisboa. Apesar de ser uma sociedade anônima, na qual a responsabilidade de seus acionistas não excedia o valor de suas ações, caso houvesse necessidade de pagar uma perda para a qual não houvesse recursos em caixa, os sócios se obrigavam a cobrir a diferença na proporção de suas ações.

O ensaio *Reflexões sobre o comércio de seguros* de Cairu, um dos volumes da já mencionada obra *Princípios de direito mercantil e leis de marinha*, foi consulta obrigatória, principalmente depois de fundada a Sociedade de Seguros Mútuos Brasileiros, em 1828<sup>69</sup>. Em matéria de direito marítimo, a fonte mais importante estava no direito substantivo inglês, através das compilações de Marshall e Allan Park, confiando em que,

se a obra não era perfeita, pelo menos continha regras preciosas e claras. Se fossem bem entendidas na execução, tornariam certa e incontrovertida esta parte, a mais importante do direito marítimo, até então confusa e vacilante no Império<sup>70</sup>.

O Código Comercial Brasileiro tratou apenas de operações de seguro marítimo. As operações de seguros terrestres ainda eram inexpressivas. O seguro de vida de pessoas livres era expressamente proibido, embora fosse permitido o de escravos (Vide Tabela 1). Constituiu, porém, grande avanço, pois, segundo Pereira da Silva, (... ) cada magistrado, ao proferir sentença dava como lhe parecia. Não havia homogeneidade, não havia conhecimento fixo e determinado de todos os estilos. As questões de seguros, de preferência de credores, dos contratos de riscos, das quebras e bancarrotas fraudulentas, não tendo legislação, eram decididas e

julgadas tão diferentemente quanto eram os magistrados que tomavam delas conhecimento<sup>71</sup>.

Em 1855, foi autorizado o funcionamento da primeira sociedade de seguros de vida, a Companhia Tranqüilidade, protegida pelo argumento de que o Código só tratava do seguro marítimo, portanto, a proibição só era cabível para seguros de vida feitos juntamente com seguros marítimos<sup>72</sup>. No quadro anexo, é possível acompanhar a rapidez com que foram sendo incorporados capitais para a organização de sociedades anônimas atuantes na área de seguros dos diferentes ramos. Sendo atividade cuja história é ainda pouco estudada no Brasil, julgamos que seria mais importante dar aqui uma visão geral sobre ela do que aprofundar o conhecimento de uma só empresa.

Dessa visão global, podemos afirmar que as primeiras sociedades anônimas eram sobretudo comerciais, tendo entre elas grande importância o comércio atacadista de tecidos.

Tabela 1 - Primeiras Companhias de Seguros no Rio de Janeiro

Razão Social	Ramo	Fundação
Nova Permanente	marítimo	1851
Recuperadora	marítimo	1851
Cia. de Seguros Mútuos	fogo	1854
Previdência	vida de escravos	1854
Tranqüilidade	vida de escravos e livres	1855
Cia. de Seguros Marítimos e Terrestres	marítimo e terrestre	1856
Seguridade	marítimo	1858
Feliz Lembrança	marítimo	1858
Cia. de Seguros Mútuos	vida de escravos	1858
Argos Fluminense	fogo	1858
Tutora Brasileira	vida	1858

Fonte: SANTOS, Amílcar. *Seguro - doutrina, legislação e jurisprudência*. s/l, s/e, 1959.

Se o Código Comercial tornou mais previsíveis as vantagens da associação de capitais, a atividade mercantil assim constituída propiciou uma acumulação exponenciada de capital e uma maior permeabilidade do mercado interno, que serão fundamentais à futura organização das sociedades anônimas de indústrias têxteis. Historicamente, as empresas pioneiras - industriais e financeiras - apenas abriam caminho e acumulavam experiência para empreendimentos maiores que se consolidariam na segunda metade do século XIX.

Notas

- <sup>25</sup> BRASIL. Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentados à Assembléia Geral Legislativa pelo ministro e secretário d'Estado dos Negócios da Fazenda, Manoel Alves Branco*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1845, p. 34-35.
- <sup>26</sup> OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. *A pré-indústria fluminense; 1808/1860*. Tese de doutoramento, Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1987, p.197 e segs.
- <sup>27</sup> GALBRAITH, John Kenneth. *Moeda: de onde veio, para onde foi*. São Paulo: Pioneira, 1977, p.44.
- <sup>28</sup> FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*. 12. ed. São Paulo: Nacional, 1974, p.160.
- <sup>29</sup> LINHARES, Maria Yedda, SILVA, Francisco Carlos. *História da agricultura brasileira*. São Paulo: Brasiliense, 1981. p.32.
- <sup>30</sup> DEAN, Warren. Latifúndios y política agraria en el Brasil del siglo XIX. In: MACRENDAS (ed.) *Latifúndios y plantaciones en America Latina*. México: Siglo XXI, 1975, p.414.
- <sup>31</sup> MARTINS, José de Souza. *O cativo da terra*. São Paulo: Liv. Editora Ciências Humanas, 1979.
- <sup>32</sup> VIOTI, Emília. *Da monarquia à república: momentos decisivos*. São Paulo: Grijalbo, 1977, p. 133.

- <sup>33</sup> LINHARES, Maria Yedda, SILVA, Francisco Carlos. op. cit. nota (29), p. 32.
- <sup>34</sup> MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de. *Autobiografia, exposição aos credores e ao público, seguida de O meio circulante no Brasil*. Rio de Janeiro: L. Valverde, 1942.
- <sup>35</sup> EIZIRIK, Nelson L., CARDOSO, Hério S. *Propriedade e controle na sociedade anônima e a democratização do capital*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1980, p.15. mimeo.
- <sup>36</sup> SOARES, Sebastião Ferreira. *Elementos de estatística*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1865, v.1 p. 246.
- <sup>37</sup> LEVY, Maria Bárbara. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977, p. 81.
- <sup>38</sup> SOARES, Sebastião Ferreira. *Esboço ou primeiros traços da crise comercial da cidade do Rio de Janeiro, em 10 de setembro de 1864*. Rio de Janeiro: E.E.Laemmert, 1864, p.11-2.
- <sup>39</sup> ALENCAR, José de. Ao correr da pena. *Correio Mercantil*, Rio de Janeiro, 21 de janeiro de 1855.
- <sup>40</sup> BRASIL. Ministério da Justiça. *Relatório do Ministério da Justiça apresentado à Assembléia Geral Legislativa na 4a. sessão da 12a. Legislatura*. Rio de Janeiro: Tip. Universal Laemmert, 1866. (Anexo 1: Mapa das sociedades anônimas)
- <sup>41</sup> OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. op. cit. nota (26), p. 198 e segs.
- <sup>42</sup> MANTOUX, Paul. *La revolución industrial en el siglo XVIII*. Ensaio sobre los comienzos de la gran industria moderna en Inglaterra. Madrid: Aguilar, 1962, p.234-6.
- <sup>43</sup> SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: Ed. Cannon, 1920. t, I, p.340.
- <sup>44</sup> GOMES, Carlos. Seropédica de Itaguaí. *Anuário Geográfico do Estado do Rio de Janeiro*, 9:48-55, 1956. Apud OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. op. cit. nota (26), p. 227-8.

- <sup>45</sup> RIO DE JANEIRO (província). *Relatório apresentado ao exmo. vice-presidente da província do Rio de Janeiro, pelo presidente do conselho Luiz Pedreira do Couto Ferraz por ocasião de passar-lhe a administração da mesma província em 3 de maio de 1853*. Rio de Janeiro: Tip. do Diário, p.35. Apud OLIVEIRA, Geraldo. op. cit. nota (26), p.230-1.
- <sup>46</sup> LIMA, Heitor Ferreira. *Três industrialistas brasileiros: Mauá, Rui Barbosa, Roberto Simonsen*. São Paulo: Alfa - Omega, 1976.
- FARIA, Alberto de. *MAUÁ*. Rio de Janeiro: Pongetti, 1926.
- <sup>47</sup> REBELLO, Edgard de Castro. *Mauá & outros estudos*. Rio de Janeiro: São José, 1975.
- <sup>48</sup> MARCHANT, Anyda. *Viscount Maua and the Empire of Brazil*. Berkley: University of California Press, 1965.
- BESOUCHET, Lidia. *Mauá y su epoca*. Buenos Aires: Ed. America Económica, 1940.
- <sup>49</sup> MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de. op.cit. nota (34), p.107-8.
- <sup>50</sup> SILVA, José Luiz Werneck da. *Isto é o que me parece. A Sociedade Auxiliadora da Indústria Nacional (1827-1904) na formação social brasileira*. Dissertação de mestrado, ICHF/Universidade Federal Fluminense. Niterói: 1979, p.102-3.
- MATTOS, Ilmar Rohloff de. *O tempo Saquarena*. São Paulo: HUCITEC/Brasília: INL, 1987, p. 166.
- <sup>51</sup> OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. op. cit. nota (26), p. 277.
- <sup>52</sup> MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de, op. cit. nota (34), p.111.
- <sup>53</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. *História do Rio de Janeiro (do capital comercial ao capital industrial e financeiro)*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1978. p. 192.

- <sup>54</sup> SIQUEIRA, José Jorge. *Contribuição ao estudo da transição do escravismo colonial para o capitalismo urbano-industrial no Rio de Janeiro: a Cia. Luz Steárica (1854/1898)*. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense. Niterói: 1984.
- <sup>55</sup> OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. op. cit. nota (26), p.207 e segs.
- <sup>56</sup> SIQUEIRA, José Jorge. op.cit. nota (54), p. 100-1.
- <sup>57</sup> OLIVEIRA, Geraldo de Beauclair Mendes de. op. cit. nota (26), p.210.
- <sup>58</sup> LEVY, Maria Bárbara, RIBEIRO, Ana Maria. op. cit. nota (15), p.26-34.
- <sup>59</sup> LEVY, Maria Bárbara. Banco do Brasil vb. *Dicionário de história contemporânea do Brasil*. Rio de Janeiro: Forense Editora/CPDOC, FGV, 1985.
- <sup>60</sup> CAVALCANTI, Amaro. *Elementos de finanças: estudo teórico-prático*. Rio de Janeiro: Imp. Nacional, 1896. p. 92, 98, 313 e 315.
- <sup>61</sup> SEE, Henry. *Les origines du capitalisme moderne*. Paris, 1930, p.26.
- <sup>62</sup> BRAUDEL, Fernand. *Les jeux de l'échange - civilisation matérielle, économie et capitalisme XV - XVIIIème siècle*. Paris: Armand Colin, 1979, p. 80.
- <sup>63</sup> MARQUES, A.H.Oliveira de. *Para a história dos seguros em Portugal (notas e documentos)*. Lisboa: Arcádia, 1977, p.15.
- <sup>64</sup> AZEVEDO, Pedro. Notas biográficas. In: SANTARÉM, Pedro de. *Tractatus de assecurationibus et sponsionibus*. Lisboa: Ed. Grêmio dos Seguradores de Lisboa, 1961, p.9.
- <sup>65</sup> AMZALAK, Moisés. In: SANTARÉM, Pedro. op. cit. nota (64), p.19.
- <sup>66</sup> SMITH, Adam. op. cit. nota (43).
- <sup>67</sup> JUNTA DO COMÉRCIO, livro 105, f.202. Apud MARQUES, A. H. Oliveira de. op. cit. nota (63), p. 131.

- <sup>68</sup> ARRUDA, José Jobson de Andrade. *O Brasil no comércio colonial (contribuição ao estudo quantitativo da economia colonial)*. Tese de doutoramento. São Paulo: FFLCH/USP, 1972.
- LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota (6), p.38-9.
- <sup>69</sup> CAIRU, José da Silva Lisboa, visconde de. op. cit. nota (7).
- <sup>70</sup> FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*, 1960. t.I, p.97.
- <sup>71</sup> MENDONÇA, J. X. Carvalho de. op. cit. nota (5), p. 80.
- <sup>72</sup> ALVIM, Pedro. *A política brasileira de seguros*. São Paulo: Ed. Manuais Técnicos de Seguros, 1980, p.34.

### CAPÍTULO 3

## A Lei dos Entraves

### 1860

#### Política e Controvérsia Monetária

##### *O direito privado de emissão fiduciária*

A historiografia econômica brasileira sobre o século XIX procurou entender a forte polarização de políticas econômicas adotadas entre os anos de 1857 e 1864. De fato, desde a reforma de Sousa Franco (que tirou o monopólio de emissão do Banco do Brasil, restituindo-o aos bancos privados), passando pela reação de 1860 (que feriu o Código Comercial, alterando os critérios de organização das sociedades anônimas e reverteu a política tarifária), até a crise comercial que, em 1864, fragilizou a praça do Rio de Janeiro, abrindo espaço para a hegemonia dos bancos estrangeiros, há um embate de interesses cujos matizes só recentemente puderam ser aprofundados<sup>73</sup>.

Na controvérsia sobre a política monetária, havia de um lado os “papelistas” e de outro os “metalistas”. Os primeiros - para Caio Prado, os “burgueses progressistas”<sup>74</sup> - eram de opinião de que a grande extensão territorial do Brasil justificava a conveniência de existirem vários bancos emissores regionais, os quais decidiriam privada e descentralizadamente a quantidade de moeda necessária ao giro dos negócios. Acusavam de privilégio o monopólio de emissão do Banco do Brasil. Quem melhor expressou essas idéias foi Sousa Franco, autor do livro *Os bancos do Brasil*<sup>75</sup>, no qual todas as críticas ao Banco do Brasil se resumem ao privilégio da exclusividade de emissão. Os segundos - para Caio Prado, de “conservadores-retrógrados” - eram os

que defendiam um banco emissor único, que permitiria o controle do Estado do estoque de papel-moeda, de tal forma que os mecanismos automáticos do padrão-ouro pudessem funcionar: toda vez que o volume de transações excedesse a quantidade de moeda em circulação, uma entrada de metais provenientes do exterior realizaria o ajuste adequado. Muitas figuras da elite monárquica expressavam essas idéias, principalmente o ministro da Fazenda, Rodrigues Torres, visconde de Itaboraí, autor do projeto de incorporação privilegiada de um novo Banco do Brasil.

As raízes teóricas desta polarização podem ser localizadas na Inglaterra, sendo o Brasil uma caixa de ressonância. Lá enfrentavam-se na discussão a *currency school*, baseada na teoria monetária de Ricardo e com grande repercussão nos meios financeiros de Londres, e a *banking school*, originada pelas idéias de Tooke, que encontrava adeptos sobretudo entre os industriais de Manchester.

O fracasso do Banco do Brasil em substituir pelas suas as notas do Tesouro ainda em circulação e a perspectiva cada vez mais remota de tornar sua moeda conversível em ouro - agora que o Banco solicitara autorização para emitir a quantidade equivalente ao triplo de sua reserva - aumentou o receio da monarquia de que a restrição ao crédito comercial resultasse numa crise que lhe escapasse ao controle. Ao assumir o governo, o primeiro ministro, marquês de Olinda, apesar de eminentemente conservador, assim como os demais membros de seu gabinete, convidou o liberal Sousa Franco para ocupar o Ministério da Fazenda.

A reforma monetária de 1857, executada pelo novo ministro, acabava com o monopólio do Banco do Brasil e reconhecia o direito de emissão a diversos bancos estabelecidos nas diferentes regiões do país. Compartilhando das idéias de seu amigo pessoal, o barão de Mauá, acreditava que a proliferação de bancos emissores facilitaria créditos a mais longo prazo, mediante garantias diversas, de forma a canalizar recursos ociosos para o financiamento das atividades industriais.

Essas medidas foram simultâneas à retomada das exportações russas de cereais, que eclodiu em Nova York com uma espetacular queda de preços e repercutiu em cadeia pela Europa Ocidental,

atingindo bancos e bolsas. O abalo nos preços das *commodities* interrompeu uma alta geral, uma nova retomada de um “ciclo Kondratieff”, provocada pela descoberta das jazidas de ouro da Califórnia e da Austrália, no início da década. Esta era a primeira crise mundial do tipo capitalista<sup>76</sup>.

No Brasil, os credores britânicos pressionaram para que os débitos em cambiais fossem saldados imediatamente, suspendendo a prática de concessão de prazos adicionais que funcionavam como um *roll over* da dívida. O protesto das letras de câmbio de exportadores de café do Rio de Janeiro e de açúcar da Bahia e de Pernambuco, vencidas em Hamburgo, provocou um pânico que chamou a atenção até de Marx, ensejando uma de suas raríssimas citações ao Brasil<sup>77</sup>. As casas européias passaram a só aceitar encomendas acompanhadas da competente remessa de metais, extinguindo a prática de consignações<sup>78</sup>. A saída líquida de moeda, representada pela remessa de cambiais foi, em 1857, 76% maior do que no ano anterior, depois de uma estabilidade que se vinha mantendo desde 1850<sup>79</sup>.

Os metalistas, arregimentados no Banco do Brasil em torno de seu presidente, Torres Homem, responsabilizavam a nova política de pluralidade de emissões (que aliás ainda não começara a ser implantada), pela sua própria incapacidade de sustentar a paridade cambial, apesar da injeção de recursos do Tesouro que recebera para este fim<sup>80</sup>.

O mercado financeiro reagiu, aumentando a taxa de juros, para contrabalançar a queda livre do câmbio depois que o Banco do Brasil abandonou o ministro da Fazenda à sua própria sorte. Os operadores de câmbio tiravam partido da crise internacional, lucrando com a ávida corrida das casas exportadoras e importadoras à procura de metais para atender às exigências das firmas européias que representavam<sup>81</sup>.

Sousa Franco apelou então para a casa bancária Mauá, MacGregor, que aceitou a incumbência de sustentar o câmbio. Mauá fixou um cronograma para remeter libras através de sua agência em Londres. Em agosto, os registros já indicam o fim da crise, voltando o Banco do Brasil a trocar suas notas por ouro. É que por esta época do ano as colheitas de café começavam a chegar ao porto, as transações recomeçavam, com a gradativa entrada de ouro e cambiais resultantes das exportações.

Na Câmara dos Deputados, o ministro da Fazenda foi acusado de favorecer certos banqueiros no processo de autorização de bancos emissores, mais precisamente de estar privilegiando a Mauá, MacGregor Co. e de promover a agiotagem e a especulação. Mauá, uma voz cada vez mais isolada, ocupou a tribuna para tentar fazer compreender que não havia especulação na valorização de ações. “Não entendo por agiotagem a compra e venda de ações, nem essa animação sensata ou ágio que podem merecer os valores públicos de empresas calculadas (...). Sem tal ou qual animação de confiança tudo esmorece”<sup>82</sup>. Torres Homem havia organizado um verdadeiro *lobby* a favor da exclusividade de emissão do Banco do Brasil, facilitado pelo fato de que a maioria dos deputados era acionista desta instituição desde a sua fundação, quando fora organizada com o privilégio do monopólio de emissão.

Historicamente, o problema monetário é apenas um indicador de circunstâncias mais profundas - disso a escola francesa dos *Annales*<sup>83</sup> está absolutamente certa. A política de crédito e de emissões privadas era um recurso que buscava manter o mesmo nível de investimentos e de financiamento à produção que vinha ocorrendo ao longo da década de 50. No quadro de uma economia atrelada ao comércio exterior, essas iniciativas eram frágeis demais para resistir às oscilações do mercado de crédito. Além do que, Sousa Franco fizera uma revisão na tarifa Alves Branco que resultara na redução de direitos sobre a importação de alguns produtos manufaturados. Essa falta de definição sobre a proteção às indústrias contribuía para debilitar o entusiasmo de investimentos nesta atividade.

Dar hoje proteção a certa indústria e amanhã diminuí-la ou retirá-la mesmo, antes de alcançar o objetivo desejado - sem o devido crédito pela simples razão de desagrar o imposto - como já se tem feito entre nós, é erro considerável e prejudicialíssimo, sobretudo ao capital, cujo emprego em tal ou qual indústria depende sempre de fé na ordem das coisas existentes<sup>84</sup>.

Inaugurou-se então uma época em que o controle da política econômica ficou nas mãos de homens

*(...) who are the most stupid men we have in trade(...) the means they adopt are not the right ones, for in this respect Brazil is not the least affected by the markets around it, as occurs everywhere in Europe<sup>85</sup>.*

#### *A inibição das iniciativas de associação*

Não foi surpresa que o nome escolhido para substituir o ministro da Fazenda tenha sido Torres Homem, um carreirista que, de revolucionário em 1842, passou a conservador convicto, o que favoreceu sua ascensão ao ministério<sup>86</sup>. Logo apresentou um projeto de lei<sup>87</sup>, no qual repetia os postulados do padrão-ouro e insistia no retorno ao monopólio de emissão do Banco do Brasil. A idéia de conversibilidade teve dificuldade de ser aceita até no Conselho de Estado, reduto do conservadorismo, por considerá-la inexecutável, potencialmente desencadeadora de falências e prejudicial aos bancos emissores recém-criados<sup>88</sup>. Na Câmara sua tramitação foi mais difícil ainda e o projeto escapou por um triz de ser impugnado, tal a veemência das discussões.

O imperador decidiu apoiar as medidas preconizadas pelo seu ministro, pois criticava os descontos de títulos a longo prazo, bem como a aplicação dos fundos dos bancos independentes em títulos de sociedades anônimas, irrealizáveis em períodos de crise, e - afinal - fora para isso mesmo que o escolhera. O sistema financeiro deveria estar a serviço das transações ligadas ao comércio internacional, sendo considerada prejudicial uma vinculação direta com a canalização de recursos para investimentos na produção interna<sup>89</sup>. Colocou a máquina do governo para obter a maioria, que, aliás, alcançou margem mínima de aprovação<sup>90</sup>.

Juntamente com as reformas de caráter monetário e creditício, a lei de 1860 determinou que a constituição das sociedades anônimas não só continuasse a depender da autorização do governo, mas agora também da prévia audiência do Conselho de Estado. Submetiam-se a exame os fins sociais da sociedade, sua conveniência, a avaliação dos bens, indagando-se se visava ao monopólio de gêneros de primeira necessidade. Exigia-se, além disso, aprovação do poder legislativo

para bancos, companhias de estrada de ferro ou de navegação que interessassem a mais de uma província.

O artigo 2º, em seu parágrafo 1º, estabelecia a aplicação de multas, pagas pelos sócios, para as companhias que funcionassem sem autorização de lei ou decreto do Poder Executivo, por cujo pagamento ficariam solidariamente responsáveis os sócios e as demais pessoas que as promovessem. O parágrafo 5º do artigo 2º dispunha expressamente que, enquanto o governo não declarasse constituída uma sociedade anônima, não poderia ela emitir, sob nenhum pretexto, título algum; depois de constituída, suas ações somente poderiam ser negociadas ou cotadas após a realização de um quarto do capital social. A transgressão ao preceito poderia ensejar a aplicação de multas às pessoas que emitissem, transferissem ou negociassem ações de tais companhias.

Esse dispositivo destinava-se a impedir a distribuição de ações antes da efetiva constituição da empresa, visando a desencorajar o que consideravam a causa dos movimentos especulativos.

O parágrafo 6º do artigo 2º estabelecia a necessidade de divulgação, nos periódicos de maior circulação, da carta de autorização governamental e do estatuto da companhia, com o objetivo de proteger os interesses dos investidores inclinados a comprar as ações emitidas.

O parágrafo 24 do artigo 2º, também procurando dar maior segurança às transações, determinava que as transferências de ações e dos títulos da dívida pública, assim como de quaisquer outros que admitissem cotação, somente poderiam ser realizados por intermédio de um corretor, sob pena de nulidade da operação, o que fortalecia a Junta dos Corretores de Fundos Públicos do Rio de Janeiro, a única existente naquela época.

Procurava-se dessa maneira controlar a iniciativa privada, através de uma centralização máxima, que inibia as iniciativas empresariais.

A lei sobre sociedades anônimas de 1860 foi denunciada como uma tutela do Estado no terreno empresarial, que “nem evitou a ruína de grossos cabedais, nem assegurou o êxito de empresas industriais que se incorporaram à sombra da confiança que a proteção inspirou”<sup>91</sup>. Por esses e outros motivos recebeu o apodo de “lei dos entraves”.

O ministério desgastara-se muito nas discussões e estava irremediavelmente condenado a cair em apenas oito meses de exercício de poder. O governo foi paulatinamente perdendo o apoio, e a maioria no Congresso desfalcou-se de grande número de membros.

Silva Ferraz, o chefe do novo gabinete, deveria acumular as funções de ministro da Fazenda. A escolha parecia vir fortalecer as posições mais flexíveis, mas logo surgiu o desapontamento. Um novo regulamento de selagem gravava notas promissórias, contratos de qualquer espécie, todos os atos de aprovação de estatutos de companhias, as indústrias e profissões, e até mesmo sobre o capital das companhias foi exigida uma taxa de selo proporcional. As sociedades anônimas eram obrigadas a enviar um resumo semanal de suas operações para que não escapassem do controle do Estado. Para coroar a política de cerceamento ao crédito e às iniciativas empresariais, foi feita uma revisão tarifária francamente liberal, que só no Rio de Janeiro provocou o fechamento de várias empresas<sup>92</sup>.

Depois, sobretudo, que a “lei dos entraves”,

(...) concebida sob as mais tristes inspirações, veio jungir a indústria, naturalmente livre, ao carro pesado de um governo impotente, a centralização tornou-se verdadeiro escolho do espírito de empresa. A companhia ou sociedade que se organize para exercer uma indústria lícita na mais longínqua província, deve implorar ao governo na Corte licença e aprovação dos estatutos. Sobre uma e outra coisa, porém, interpõe o Conselho de Estado o seu parecer. Às vezes o Conselho indica uma alteração na proposta, e os papéis tornam à província pelos mesmos canais. Por isso, em regra, o processo de aprovação consome um ano, ou mais, dependendo dos recessos do Legislativo<sup>93</sup>.

Contra essas medidas, as praças mais atingidas, do Rio de Janeiro e Salvador, protestaram, gerando um clima de manifestações e atos de repúdio. Por essa época, pretendia o imperador finalmente conhecer o seu império, já que nunca fora às províncias do Norte e Nordeste. Havia grande expectativa de euforia e festas programadas em todas as cidades por onde a comitiva passasse. Na recepção

organizada pela Associação Comercial de Salvador, d. Pedro II foi fragorosamente vaiado numa reação às medidas adotadas. Indignado ou temeroso de novas manifestações, o imperador cancelou as visitas às demais províncias e nunca mais se dispôs a conhecê-las.

É difícil fazer uma estimativa dos prejuízos nos diversos setores de atividade econômica provocados por essas medidas, porque as informações disponíveis sobre as falências mencionam apenas a razão social, e não dizem muita coisa sobre as atividades da empresa. É fácil concluir, entretanto, que essa política visava a inibir o espírito de associação de capitais.

Estudos mais detalhados sobre a atividade industrial no Rio de Janeiro constataam que pelo menos duas fábricas de tecidos faliram em consequência da concorrência com as importações britânicas: a do Andaraí Pequeno e a de São Pedro de Alcântara, no mesmo bairro, que empregavam, reunidas, 78 operários<sup>94</sup>. Foi a política aduaneira também a responsável pelo declínio da fundição e estaleiro de Ponta da Areia: "A indústria que tivera impulso em virtude da tarifa Alves Branco (1844) ia ser vítima da nova tarifa Silva Ferraz que reabriria os portos aos produtos estrangeiros pela modificação dos direitos sobre artefatos de ferro os quais se vinham alterando"<sup>95</sup>, desde 1857. A navegação de cabotagem a navios estrangeiros, permitida nesta mesma época, prejudicou não só a empresa de Mauá, mas a todos os estaleiros nacionais<sup>96</sup>. Essa medida foi muito bem articulada com o conjunto das demais, por Rui Granziera, que a viu como importante elemento para a configuração do veio exportador intrinsecamente ligado ao novo perfil que assume o sistema monetário e creditício do país<sup>97</sup>.

A perda no ritmo das transações e a redução das iniciativas empresariais levou o próprio Silva Ferraz a constatar a notável diminuição do movimento comercial, observando a escassez do capital flutuante (capital de giro) e a morosidade dos pagamentos. Essas razões teriam, segundo ele, sido responsáveis pela redução de 10% das rendas públicas.

As oportunidades abertas pelas circunstâncias favoráveis a uma rápida capitalização da economia, criadas a partir de 1850, se desvaneceram como resultado da interferência de interesses sociais mais conservadores. Os grupos agro-exportadores não viam benefícios

na instabilidade provocada pelo estabelecimento de políticas que resultassem em incorporações empresariais urbanas. Além disto, a falta de capitais, a escassez de mão-de-obra especializada, a proteção inadequada, e finalmente a alta lucratividade da intermediação mercantil, enquanto alternativa de investimento, constituíam alguns dos muitos fatores que levaram ao esmorecimento do impulso empresarial que tivera início em meados do século. Em contrapartida, reforçava-se a hegemonia dos defensores de uma estrutura econômica essencialmente agrícola, como bem demonstra a criação, em 1861, do Ministério de Agricultura, Comércio e Obras Públicas.

Do outro lado do Atlântico, na Inglaterra, era aprovada na mesma época a legislação mais liberal possível para facilitar a incorporação de companhias<sup>98</sup>. Depois da repatriação dos fundos exigíveis, ocasionada pela crise de 1857, os empresários podiam valer-se de uma situação muito favorável de liquidez no mercado britânico. Surgem por isso os primeiros investimentos privados ingleses no Brasil, antecidos sobretudo pelo estabelecimento de bancos. A nova legislação, que restringira as iniciativas empresariais e inibira as atividades bancárias, exigindo lastro ouro para emissões, coincidia com os interesses ingleses de operar num mercado onde houvesse pronta e automática conversão para os investimentos em libras esterlinas, o que o padrão-ouro propiciava e o sistema anterior de moeda privada fiduciária dificultava.

Os resultados práticos dessa conjuntura foram os traumas de uma crise comercial no Rio de Janeiro, em 1864, e o próspero desempenho não só dos bancos ingleses aqui estabelecidos mas também das companhias de seguros estrangeiras que logo ocuparam o mercado.

Conta a tradição popular que o abalo foi tal que até os papagaios gritavam: “o Souto quebrou...”.

A crise de 1864, ou a falência do Souto, como ficou conhecida, foi o canto do cisne deste primeiro movimento de incorporações no Rio de Janeiro. “Nesse contexto, a falência do Souto não foi um caso isolado, mas a culminância do processo dissolutivo de um sistema de crédito nacional”<sup>99</sup>.

As comissões administrativas nomeadas para acompanhar a liquidação das casas bancárias mais atingidas, como não seguiram os

preceitos do Código Comercial, mas normas especiais e muito questionáveis, deixaram ao historiador poucas pistas para avaliar as reais repercussões da crise sobre as indústrias de transformação então existentes. Ana Maria Ribeiro de Andrade, que vasculhou as fontes deste acontecimento e descobriu até que d. Pedro II manifestou ao seu mordomo o “imperial sentimento” pelos transtornos comerciais do visconde do Souto, conseguiu apenas um indicador global. Avaliou o montante geral da dívida do setor produtivo, indiretamente, através da razão social, em 3.340 contos de réis. Mas o Banco do Brasil emprestara, só ao Souto, 15 mil contos, o equivalente a metade do capital do banco!<sup>100</sup> A crise de 1864 não teve repercussões maiores nas demais províncias do império, tendo atingido apenas as localidades suscetíveis ao raio de ação do Rio de Janeiro<sup>101</sup>.

A praça era agora campo aberto às novas associações estrangeiras - sobretudo bancárias e seguradoras.

#### As Sociedades Anônimas de Capital Estrangeiro

##### *Os primeiros bancos ingleses*

Desde 1850, havia grande procura de títulos de dívida dos governos latino-americanos na Bolsa de Londres. Apesar dos investimentos britânicos na América Latina nunca terem excedido um quinto dos seus investimentos externos, o Brasil desfrutava de um lugar importante entre países, com 22,4% do total em 1840 e 25% em 1865<sup>102</sup>. Através do café, o Brasil se integrara às correntes do comércio exterior, incorporando sua economia na divisão internacional do trabalho. A maior parte desses investimentos eram empréstimos ao governo, que aumentaram consideravelmente a dívida externa nesses anos. Valentim Bouças, o primeiro autor a estudar esse assunto, mostra que nos anos de 1865 a 1870, durante a Guerra do Paraguai, a dívida externa aumentou de 1.360 mil para 6.936 mil libras esterlinas.

A legislação conservadora de 1860 coincidiu com o interesse do capital britânico de operar em um ambiente mais seguro. Os primeiros bancos ingleses se estabeleceram no Brasil, em um contexto extremamente favorável, antes de qualquer outro país da América Latina.

O London and Brazilian Bank Limited, o primeiro banco estrangeiro fundado no Brasil, em 1862, foi resultado da iniciativa de uma associação de comerciantes ingleses. À frente dos negócios estava Edgard Johnston, proprietário da poderosa companhia comercial E. Johnston and Co. e presidente da não menos conhecida Royal Mail Steampacket Co. Para melhor assegurar-se do controle dos negócios, a mesma sociedade financeira fundou o Anglo-Brazilian Bank Limited, em Portugal, passando a tratar dos negócios luso-brasileiros que envolviam capital inglês.

O segundo banco estrangeiro foi o Brazilian and Portuguese Bank Limited. Sua fundação se deu em Londres como resultado das atividades de Rodrigo Pereira Felício e de João José dos Reis, visconde e conde de São Salvador dos Matosinhos, que surgirá também como empresário e investidor na indústria têxtil e como importante acionista do Banco Comercial do Rio de Janeiro<sup>103</sup>. Logo depois houve alteração na razão social para English Bank of Rio de Janeiro, e os sócios fundadores não figuravam mais na diretoria, que passou a ser constituída só por ingleses. Entre seus diretores estavam John Knowles, da casa importadora e exportadora Knowles and Foster, e James McGrouther da Janurin and McGrouther, ambos de Londres; mais tarde Mathew Megaw da Megaw and Norton também se tornou diretor do banco, que gozou de uma exuberante prosperidade<sup>104</sup>.

É muito importante entender que esses bancos não eram filiais de bancos ou casas bancárias (*private banks*) ingleses, mas associações de grandes comerciantes que negociavam com o Brasil e viam nos negócios financeiros perspectivas de expandir suas atividades<sup>105</sup>. Não representavam a alta fiança européia, mas reuniam comerciantes acostumados a lidar com o comércio exterior brasileiro, com o objetivo de colocar estas instituições a serviço de suas *tradings*. Essa origem é fundamental para a compreensão das características particulares de sua atuação nas praças brasileiras, onde logo estabeleceram filiais.

A chegada desses bancos trouxe práticas de competência bancária ainda desconhecidas no Brasil. “Logo os bancos comerciais sentiram o peso da concorrência com os novos bancos britânicos que lhes tiravam os depósitos de uma maneira vexaminosa”<sup>106</sup>. Rapidamente dominaram o mercado especializado em operações de

câmbio e no atendimento às necessidades do comércio de exportação. Em contrapartida, eram totalmente indiferentes às exigências da economia interna e às metas do governo central de atingir o equilíbrio do balanço comercial. Não estavam preocupados com o crédito agrícola e operavam exclusivamente com casas de exportação e importação<sup>107</sup>. Essa hegemonia dos bancos ingleses contribuiu para desorganizar ainda mais o sistema bancário nacional.

Os objetivos desses bancos eram, todavia, de dimensões bem mais largas que a mera concorrência com os bancos nacionais. Apesar de dispor de volumosos depósitos em contas correntes e a prazo e de desfrutar de excelentes condições para especular com as taxas cambiais, seu papel mais importante foi facilitar as operações de investimento britânico na economia brasileira.

Os alvos dos investimentos britânicos eram, sobretudo, empresas de transporte e de infra-estrutura urbana, setores que contribuíam para dar melhores condições de expansão às transações mercantis. As empresas de transporte ferroviário e de navegação a vapor, organizadas com capitais levantados no mercado londrino, reduziam o tempo de circulação das mercadorias e, em igual proporção, as necessidades de capital de giro. A necessidade de remunerar o *portfolio* dos investimentos britânicos, entretanto, neutralizou o efeito que, dedutivamente, poderiam ter exercido na queda da taxa de juros<sup>108</sup>.

#### *As filiais das grandes sociedades seguradoras estrangeiras*

Internacionalmente, a atividade seguradora também passava por um processo de profundas e definitivas transformações, somando tendências que propiciavam a internacionalização: a prática do resseguro e a concentração de empresas.

Por meio da internacionalização, era possível atenuar grandes sinistros, impedindo que eles repercutissem sobre uma só empresa ou país. Essa estratégia se expandia sobretudo à medida que se verificava que havia nos vários países riscos idênticos, e que era possível aplicar a eles as mesmas bases técnicas.

O resseguro, há muito praticado, foi-se tornando rotineiro, porque permite às companhias aceitar riscos acima de sua capacidade de suportá-los integralmente, desde que fique estipulado com outra

companhia que, em caso de sinistro, o que exceder determinada quantia passará à sua responsabilidade.

A concentração - típica desta fase do capitalismo - era perfeitamente plausível na atividade seguradora, porque quanto maior for a empresa mais confiança desperta, mais reservas possui e menos riscos são assumidos ao avaliar sua clientela sob a ótica da lei dos grandes números - fundamento do seguro.

A repercussão dessas tendências no Brasil não se fez esperar. Por volta de 1862, começaram a surgir as primeiras sucursais de sociedades estrangeiras. A Companhia Garantia do Porto, neste ano, a Royal Insurance, em 1864, a Liverpool & London & Globe, em 1886, e outras<sup>109</sup>.

Essas empresas aplicavam as suas reservas no exterior, o que representava uma saída líquida de metal, uma sangria de câmbio. Mantinham aqui apenas uma rede de corretores, já que a orientação técnica vinha das matrizes, que também supervisionavam o pagamento de indenizações e resolviam divergências com os segurados. Fica claro, assim, que, como eram transferidos para o exterior os prêmios arrecadados, os direitos contratuais dos segurados ficavam na dependência da decisão das matrizes. As autoridades do país ignoravam o volume dos seguros em vigor, das apólices, dos capitais garantidos, dos prêmios e das reservas matemáticas, não exercendo qualquer fiscalização sobre estas atividades.

Não há necessidade de dizer que era comum as seguradoras assumirem riscos superiores à sua capacidade de cobertura, já que transferiam para o exterior as arrecadações de prêmios, aceitando qualquer risco, por mais vultoso que fosse. Suas matrizes limitavam a retenção de acordo com a capacidade técnica e lucravam com a distribuição entre as congêneres dos excedentes de responsabilidade.

As companhias brasileiras ressentiram-se profundamente da concorrência com as seguradoras estrangeiras. Em poucos anos, restavam apenas duas nacionais: a Tranqüilidade, especializada em seguro de vida - que aliás não interessava às estrangeiras porque representava riscos muito elevados, como decorrência das condições sanitárias e dos surtos epidêmicos a que estava sujeito o país; e a Previdência, que fazia apenas seguros de escravos. O mais importante ramo desta atividade

em uma economia exportadora, o seguro marítimo, fora açambarcado pelas companhias de seguros estrangeiros<sup>110</sup>.

Da expansão do componente financeiro das empresas estrangeiras que se instalaram no Brasil, pode-se concluir que a “lei dos entraves” inibia sobretudo as iniciativas empresariais domésticas e, até mesmo, estrangeiras voltadas para a indústria de transformação. Esta lei, tão cautelosa de que o mercado de capitais não fosse utilizado como recurso para a formação do capital social das empresas, era omissa quanto à necessidade de realizar pelo menos parte deste capital no país. Essa omissão facilitava enormemente aos bancos e companhias seguradoras. Os bancos operavam no Brasil baseados principalmente nos depósitos e nas operações de câmbio. As empresas seguradoras eram meros escritórios de contratos. A parte substancial do capital permanência nas matrizes, sem contribuir para aumentar o volume de recursos próprios no país.

#### Notas

- <sup>73</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. *1864: conflito entre metalistas e pluralistas*. Dissertação de mestrado. IFCS/Univ. Federal do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 1987.
- <sup>74</sup> PRADO Jr., Caio. *Evolução política no Brasil e outros estudos*. 4. ed. São Paulo: Brasiliense, 1963. p. 89.
- <sup>75</sup> FRANCO, Bernardo de Souza. *Os bancos do Brasil: sua história, defeitos da organização atual e reforma no sistema bancário*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1848.
- <sup>76</sup> HOBBSBAWN, Eric J. *A era do capital: 1848-75*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1977. p.85-6.
- <sup>77</sup> MARX, Karl, ENGELS, Friedrich. Artigo no *The New York Daily Tribune* em 5/1/1858. In: *Materiales para la historia de America Latina*. Cordoba: Pasado y Presente, 1972. p.345.
- <sup>78</sup> BRASIL. Comissão de inquérito sobre o meio circulante. *Relatório da comissão de inquérito nomeada por aviso do Ministério da Fazenda de 10 de outubro de 1859*. s/ed. s/d.

- <sup>79</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota (73), p.66, Quadro 5.
- <sup>80</sup> BANCO DO BRASIL. *Ata da diretoria do Banco do Brasil*. Sessão 337 em novembro de 1857. f.65 /mss/ e *Ofício do banco ao governo em 1º de dezembro de 1857*
- <sup>81</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota (73) p. 70.
- <sup>82</sup> BRASIL. Câmara dos Deputados. *Anais do Parlamento Brasileiro*, 2º ano da 10ª legislatura. Rio de Janeiro: Tip. J. Villeneuve, 1858, t.1, sessão de 29 de maio de 1858, p.143. Apud ANDRADE, Ana M. Ribeiro de. op. cit. nota (73), p.77.
- <sup>83</sup> BLOCH, Marc. Le problème de l'or au moyen age. In: *Annales d'histoire économique e sociale*. Paris. jan. 1933. p.1-34.
- <sup>84</sup> CAVALCANTI, Amaro. *Resenha financeira do ex-império do Brasil em 1889*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1890. p.180.
- <sup>85</sup> MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de. Carta de 10 de março de 1861. Apud MARCHANT, Anyda. op. cit. nota (35), p.126.
- <sup>86</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota (73), p.89-90.
- <sup>87</sup> BRASIL. Congresso. Câmara dos Deputados. *Anais do Parlamento Brasileiro*. Quarta sessão da 10ª legislatura. Projeto n. 50 de 1859.
- <sup>88</sup> RODRIGUES, José Honório. *Atas do Conselho de Estado*. Sessão de 6 de junho de 1859. Brasília: Senado Federal. 1973/78. v.4, p.96-104. Apud: ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota (73), p. 91.
- <sup>89</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota (37), p.85.
- <sup>90</sup> BRASIL. Leis e decretos. Lei nº 1083 de 22 de agosto de 1860.
- <sup>91</sup> BRASIL. Congresso. Câmara dos Deputados. *Anais do Parlamento Brasileiro*. Primeiro ano da 17ª legislatura, sessão de 1878. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1878. t.2, v. 3, p.153.

- <sup>92</sup> BRASIL. Leis e decretos. Decreto nº 2457 de 5 de setembro de 1859 e decreto nº 2490 de 20 de setembro de 1859.
- <sup>93</sup> BASTOS, Aureliano Cândido de Tavares. *Cartas do solitário*. São Paulo: Nacional, 1975. p. 18.
- <sup>94</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota (40), p. 18.
- <sup>95</sup> MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de. op. cit. nota (34), p.47.
- <sup>96</sup> CORREIA DO LAGO, Luiz Aranha et al. *A indústria brasileira de bens de capital: situação recente e perspectivas*. Rio de Janeiro: FGV/IBRE, 1979. p. 10.
- <sup>97</sup> GRANZIERA, Rui Guilherme. *A guerra do Paraguai e o capitalismo na economia brasileira*. São Paulo: HUCITEC/ Universidade de Campinas, 1979. p. 72-3.
- <sup>98</sup> COTREL, P.L. *British overseas investment in the nineteenth century*. The Macmillan Press, 1965. p. 126.
- <sup>99</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota (73), p. 141.
- <sup>100</sup> Ibidem, p. 148.
- <sup>101</sup> Ibidem, p. 154.
- <sup>102</sup> STONE, Irving. British Direct and portfolio investment in Latin America before 1914. *The Journal of Economic History* 3. v. XXXVII, set. 1977.
- <sup>103</sup> ZUQUETE, A. E. M. *Nobreza de Portugal e do Brasil*. 3v. Lisboa: Ed. Enciclopédia Ltda, 1960/1961. v. III, p.351-2. Apud MONTEIRO, Ana M.F. da Costa. *Empresários e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895*. Uma contribuição para o estudo do capitalismo no Brasil. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense. Niterói, 1985, p.39.
- <sup>104</sup> GRAHAM, Richard. *Grã-Bretanha e o início da modernização do Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 1973, p.103.
- <sup>105</sup> LEVY, Maria Bárbara. Banking system and industrial finance. In: CAMERON, Rondo, BAVIKIN, Valeri. *Project on international banking and industrial finance 1870-1914*. Berna: International Economic History Assoc., 1986, p.6.

- <sup>106</sup> JOSLIN, David. *A century of banking in Latin America*. London: Oxford University, 1963, p. 168.
- <sup>107</sup> TOPIK, Steven. Capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro: 1889-1930. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*. 5. Rio de Janeiro. set./dez. 1979.
- <sup>108</sup> LEVY, Maria Bárbara. La actuación de los bancos extranjeros en el Brasil - 1870/1914. *VII Jornada de História Econômica*. Buenos Aires: Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, 1985, p. 8.
- <sup>109</sup> CASTRO, Ana Celia. *As empresas estrangeiras no Brasil (1860-1913)*. Rio de Janeiro: Zahar, 1979. p.39.
- <sup>110</sup> LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulalia Maria Lahmeyer. op. cit. nota (6), p.49, 50, 69 e 85.



## CAPÍTULO 4

### As Injunções do Esforço Bélico no Paraguai

#### Mudanças na Política Monetária e Creditícia

##### *O mercado de títulos da dívida pública*

A função asseguradora da unidade nacional, que o Rio exercera<sup>111</sup> na primeira metade do século, havia sido uma conquista lenta, e os grupos sociais nela interessados assumiram seus riscos financeiros, cobrindo as despesas do Estado, no mercado de títulos da dívida pública. Esses títulos, ademais, constituíam um ativo muito adequado às necessidades dos grandes produtores agrícolas. Recebendo em períodos anuais determinados a renda das safras, investiam em títulos do governo, dos quais poderiam desfazer-se ao longo do ano, na medida do fluxo dos seus gastos correntes.

Os únicos valores mobiliários que não se haviam depreciado durante as crises comerciais do final dos anos 50 e início dos 60 foram os títulos da dívida pública. Por essa razão gozavam de mercado firme, preferidos que eram pelos fazendeiros e *rentiers* urbanos, que neles encontravam um oásis seguro para investir seus capitais. Uma programação visual muito didática facilitava o entendimento dos seus mecanismos operacionais, mesmo para aqueles pouco chegados a transações com ativos financeiros. Os títulos eram apresentados como uma folha dobrada, com os termos do contrato da dívida impressos na página de rosto e os bônus picotados na segunda. À medida que venciam os juros, os bônus eram destacados e apresentados à Caixa de Amortização para cobrança. Quando restava apenas a página de rosto,

era o momento de receber o principal. Havia ainda sorteios para amortizações antes do prazo estabelecido. Se o portador necessitasse de desfazer-se do título antes do vencimento, sabia que no mercado secundário ele poderia ser negociado com pronta liquidez, por um preço que variava de acordo com a quantidade de bônus ainda restante. Seus portadores podiam contar com a segurança do governo, prazos flexíveis e liquidez garantida - todas as qualidades de um ativo financeiro para compor uma carteira conservadora.

A transferência das apólices era feita através de um corretor, que se tornava uma figura indispensável, na medida em que eram capazes de realizar uma distribuição mais eficiente dos títulos e, ao mesmo tempo, informar sobre as condições do mercado de absorver esses títulos.

O ponto de reunião desses intermediários era a rua Primeiro de Março, próxima à Alfândega e ao Paço Imperial. O encontro espontâneo desses corretores promovera um sistema de liquidez mais eficiente, e para o local convergiam compradores e vendedores de títulos públicos dos mais diferentes pontos do país. Enfeixando o controle e a difusão das informações, esse mercado fixava preços e criava as condições para a sua institucionalização.

A organização da Bolsa de Valores no Brasil, em 1848, foi uma iniciativa do Estado, visando a um maior controle do volume dos negócios e melhor avaliação da cotação dos títulos da dívida pública. A precariedade do controle das informações em uma época pré-estatística, quando o país vivia visíveis sinais de florescimento econômico, acentuava a necessidade de acompanhar o porte das operações realizadas. A centralização das operações permitia controlar a compra, venda e transferência dos títulos públicos. Semanalmente, o Tesouro Nacional recebia um boletim com o curso dos fundos públicos. Assim, o Ministério da Fazenda passou a poder apreciar a cotação de seus títulos, poder avaliar o melhor momento para realizar amortizações e perceber a oportunidade de lançar novos títulos capazes de cobrir os déficits orçamentários<sup>112</sup>.

O mercado de títulos públicos já era, como se pode constatar, tradicional e há muito se organizara no Rio de Janeiro; porém, a informação de que 90% das operações eram fechadas na praça do Rio

não significa que seus portadores fossem 90% exclusivamente cariocas e fluminenses<sup>113</sup>.

Desde 1864, as operações financeiras gravitavam em torno do Banco do Brasil e dos bancos estrangeiros. Quando a Guerra do Paraguai eclodiu, no ano seguinte, o governo foi obrigado a alterar radicalmente a orientação da política monetária que vinha mantendo à custa do sacrifício das iniciativas manufatureiras e industriais. Era necessário passar o controle das emissões diretamente para o Tesouro Nacional, retirando assim a prerrogativa do Banco do Brasil e abandonar as pretensões da conversibilidade preconizada pelo padrão-ouro.

Para satisfazer às imperiosas necessidades bélicas, era preciso reservar a moeda metálica para fazer face a uma série de despesas de importação, que só podiam ser saldadas em ouro. A moeda do Tesouro faria circular internamente as mercadorias necessárias ao esforço de guerra, para o que sua quantidade em circulação aumentou mais de cinco vezes entre 1865 e 1870<sup>114</sup>. A baixa do câmbio se manifestou em 1867, tornando ainda mais caras as importações e, de uma certa forma, adiando a crise iminente dos cafeicultores do vale do Paraíba<sup>115</sup>. O governo se tornou desse modo o maior agente de crédito interno: inflacionava e comprava; ao mesmo tempo aumentava os impostos e recolhia ouro através do recurso sistemático ao lançamento de títulos públicos. Foi extremamente importante para o financiamento da dívida do governo, durante a Guerra do Paraguai, o mercado carioca de títulos da dívida pública, cuja oferta, entre 1860 e 1870, aumentou 280%<sup>116</sup>.

Peláez e Suzigan elaboraram uma consolidação das despesas com a Guerra do Paraguai, chegando a um total de 614 mil contos de réis, dos quais apenas 8% vieram sob a forma de empréstimo externo, 16% resultaram da emissão primária de meios de pagamentos, 28% se financiaram através de títulos da dívida pública, além dos 43% que provieram da receita de impostos. (Os 5% restantes resultaram de um empréstimo interno.<sup>117</sup>)

Para atender às necessidades de liquidação das despesas de guerra, o Tesouro emitiu títulos de curto prazo a 6%. Os bancos que não podiam pagar esses juros para depósitos a prazo, e menos ainda para depósitos à vista, trataram logo de aplicar seus ativos em apólices

do governo, liderados pelo Banco do Brasil. A atratividade desse investimento drenava dinheiro para as caixas oficiais e, embora retornasse à circulação com os pagamentos efetuados, criava, por um lapso de tempo, um sensível hiato na circulação.

Havia, também, outras interrupções na circulação monetária que dificultavam as transações. A simplicidade dos ativos financeiros tornava a economia muito sensível à sua própria sazonalidade. Assim, a moeda era sugada para as diferentes praças - conforme a época de colheita e exportação dos produtos primários que produziam - para a compra das letras de câmbio que resultavam de sua comercialização.

Numa certa época, o café afluía aos portos do Rio e de Santos. O açúcar e o algodão eram exportados em períodos diferentes. A borracha chegava mais tarde. Não sendo superabundante o numerário disponível, as transações locais, momentaneamente aumentadas pelo acesso do produto das colheitas aos mercados, exigiam remessas periódicas de dinheiro as quais, durante a fase correspondente, empobreciam as praças de onde o papel-moeda era exportado, e só retornava lentamente dada a dificuldade das comunicações<sup>118</sup>.

O Rio de Janeiro, evidentemente, como principal centro comercial e financeiro do país, sofria periodicamente com esta drenagem de dinheiro: subiam as taxas para o desconto de títulos, os juros se elevavam, os negócios paravam por falta de dinheiro, faltava moeda.

A conjugação destes fatores, isto é, a colocação dos títulos públicos, principalmente entre fazendeiros e as camadas urbanas cariocas, e uma certa sazonalidade na circulação monetária, levaram Rui Granziera a raciocinar que o papel-moeda emitido afluía para Campinas, localidade que centralizava a distribuição do abastecimento da tropa, enquanto os títulos da dívida pública enxugaram o crédito no Rio de Janeiro, tornando difícil a liquidez<sup>119</sup>. E mais, considera mesmo que aí está a origem da articulação do complexo cafeeiro paulista - conceito desenvolvido por Wilson Cano<sup>120</sup> - da mesma forma que data desta época o distanciamento entre o consumo e a produção de bens no Rio de Janeiro, que logo determinaria sua decadência.

Essa hipótese pode ser questionada ao se constatar que apenas 14 horas, por via férrea, separavam as duas cidades<sup>121</sup> e que o Rio de Janeiro mantinha com São Paulo ativo comércio de produtos de subsistência<sup>122</sup>, além do que as exportações de ambas as províncias se resumiam ao mesmo produto: o café. Portanto, não era tão pequeno o contato entre elas, a ponto de constituírem ilhas econômicas. Ao contrário, São Paulo permaneceria na órbita do circuito monetário regional do Rio de Janeiro<sup>123</sup>.

Por essas razões, havia, necessariamente, uma equalização no nível dos preços entre ambas, sendo até possível que o Rio sentisse imediatamente uma ascensão, que somente um pouco mais tarde viesse a ter reflexos em São Paulo, num período curto de ajuste, incapaz, porém, de definir já nessa época um perfil diferenciado de circulação monetária nas duas regiões. Na medida em que a preferência por ativos representativos de moeda ou de mercadorias se mantivesse igual nas duas regiões, a expansão monetária tendia a espalhar-se por ambas, contribuindo para o nivelamento do preço das mercadorias e das taxas de juros. Numa economia sujeita à mesma autoridade monetária e interligada por uma rede de correspondentes bancários, haverá sempre um processo de arbitragem no preço das mercadorias e na taxa de juros, isto é, no preço do dinheiro. Até 1860, a única instituição bancária que funcionava em São Paulo era a Caixa filial do Banco do Brasil. Em 1872, foi fundada a Casa Bancária Gavião, cujos vínculos com a praça do Rio ficaram mais de uma vez evidenciados. Dois anos depois, a abertura de uma agência do Banco Mauá reafirma o predomínio financeiro do Rio de Janeiro em São Paulo<sup>124</sup>. Quando havia melhores oportunidades de investimento no Rio de Janeiro, o capital-dinheiro afluía para esta praça, da mesma forma que, quando o preço das mercadorias fosse mais baixo em São Paulo, haveria um fluxo de encomendas dos comerciantes do Rio de Janeiro para aquela região.

#### *Condições para a expansão dos investimentos*

Indiretamente, a Guerra do Paraguai contribuiu para reanimar as atividades industriais e manufatureiras. Antes de mais nada, para poder importar os produtos da indústria bélica estrangeira, o governo precisou aumentar o recolhimento de impostos, gravando as importa-

ções. A política fiscal e monetária expansionista somou-se ao aumento das receitas com as exportações para reforçar a tendência expansionista da demanda agregada. As emissões depreciaram a moeda nacional, encarecendo os produtos importados e criando condições favoráveis à produção interna<sup>125</sup>.

Mas a necessidade de organização de um Exército supunha não só armá-lo, mas também alimentar a tropa e ter despesas com fardamento e calçados. O recrutamento de cerca de duzentos mil homens exigia uma infra-estrutura logística que se traduziu no esforço para produzir uma série de bens até então importados. O Estado logo se tornou o maior comprador desses produtos. A importância relativa do comércio exterior decresceu nesses anos em relação ao produto interno, declinando de cerca de 30% em fins da década de 1860 para 25% a partir de 1870, aumentando vagarosamente no período a importação de equipamentos<sup>126</sup>.

Ora, nessa época, a guerra civil nos Estados Unidos havia provocado uma profunda desorganização na produção algodoeira sulista, o que tornara os preços internacionais dessa mercadoria suficientemente altos para justificar um renascimento notável da cultura de algodão no Brasil<sup>127</sup>. A abundância interna da matéria-prima, somada às encomendas do Exército, fizeram crescer a indústria têxtil do algodão. Foi estimulada também a produção de calçados, de alimentos e bebidas, e de vários outros setores como o de produtos químicos e de vidros<sup>128</sup>, construção naval<sup>129</sup>, produtos óticos, curtumes, chapéus, cigarros e papel<sup>130</sup>. As fundições beneficiaram-se não só pela guerra mas também pelo progresso agrícola e pela construção de estradas de ferro. Até as antigas fábricas de ferro-gusa foram reativadas<sup>131</sup>.

#### *A hipertrofia comercial e financeira do Rio de Janeiro*

Na década seguinte, a dos 70, a economia do Rio de Janeiro presenciou dois movimentos importantes. Por um lado, a crise da lavoura cafeeira fluminense foi profundamente acentuada, sobretudo nas áreas pioneiras da região ocidental. Contribuíram para essa decadência a escassez crescente de terras virgens nas fazendas, o envelhecimento da mão-de-obra escrava e a conseqüente desvalorização dos estoques de capital - terras e escravos - que possibilitavam o acesso ao

crédito<sup>132</sup>. Por outro, teve início a instalação de uma produção tipicamente fabril, organizada através da subordinação real do trabalho ao capital pela mecanização da produção, na qual sobressaiu a indústria têxtil<sup>133</sup>.

A interrupção da política inflacionária imediatamente depois do final da guerra, se bem que reduzisse a proteção ao produtor interno, concorria para reduzir o preço da maquinaria importada<sup>134</sup>.

As crises comerciais traumáticas que abalaram a praça do Rio de Janeiro em 1857 e 1864 haviam provocado um expressivo número de falências entre as casas comerciais da cidade. Conseqüentemente, os grandes comerciantes operaram uma verdadeira concentração de capital mercantil. Em circunstâncias nas quais a retração da lavoura cafeeira fluminense não atraía novos investimentos, a alternativa para diversificação foi encontrada nas novas oportunidades de aplicação de capitais na indústria. Diga-se de passagem que outros rumos comerciais lucrativos estavam virtualmente ocupados, pois o grande comércio de cabotagem estava nas mãos de estrangeiros e, no Rio de Janeiro, o mais rico percurso de estrada de ferro era do Estado.

A economia brasileira tinha como característica essencial, desde o período colonial, a subordinação da esfera da circulação à da produção<sup>135</sup>. Toda a política imposta pelo pacto colonial fora concebida com esse objetivo<sup>136</sup> e a permanência das relações escravistas de produção, na medida que impusera um poderoso intermediário no mercado de trabalho - o traficante - garantira uma longa permanência dessa supremacia<sup>137</sup>.

Além dos comissários de café - os grandes intermediários entre os fazendeiros e o sistema comercial e bancário urbano - havia um expressivo predomínio de comerciantes, sobretudo estrangeiros, dedicados tanto ao comércio de exportação quanto ao de importação de uma ampla variedade de produtos: atacadistas, varejistas, corretores, agentes e despachantes de todo o tipo<sup>138</sup>.

Já no final do século XIX, a cidade do Rio de Janeiro era um mercado de primeira grandeza. Sua população ultrapassava 230 mil habitantes, sendo que 81% residiam nas paróquias urbanas. Esse potencial não pára de crescer<sup>139</sup>. Era a maior cidade brasileira - três vezes maior que São Paulo - o que significava, considerando-se um

poder aquisitivo igual nas duas cidades, um mercado três vezes mais amplo. O Rio de Janeiro era um dos 15 maiores portos do mundo e o terceiro da América.

A importância de seu porto e da Estrada de Ferro Central do Brasil potencializava o mercado muito acima da população da cidade, pois as mercadorias eram distribuídas através de cabotagem por companhias que trafegavam até Manaus, atendendo às cidades litorâneas do Norte e Nordeste, e ao Sul até Buenos Aires. Para o interior, os trilhos das estradas de ferro asseguravam o fornecimento de amplas regiões de Minas e São Paulo. A posição que o Rio de Janeiro gradativamente perdia como exportador de café, ganhava como centro distribuidor de artigos importados e de sua própria produção. As fábricas fluminenses e cariocas vendiam seus tecidos para as mais diversas regiões do país.

Nunca é demais enfatizar que o Rio de Janeiro se beneficiara sempre de sua condição administrativa de capital. Suas relações econômicas com as províncias eram facilitadas pelas relações políticas que acabavam servindo de canais de distribuição de mercadorias. Centralizando a arrecadação de impostos, centralizava também os investimentos públicos em melhoramentos urbanos. O Rio de Janeiro era a porta de entrada para o Brasil, o que lhe trazia os benefícios de poder adquirir, com um mínimo de intermediários, os produtos importados, o que foi muito importante para facilitar a compra de máquinas, equipamentos, carvão e matérias-primas em geral.

Como centro financeiro do país, sede do Banco do Brasil dos principais bancos privados nacionais e estrangeiros e da Bolsa de Valores, a cidade dispunha de facilidades de crédito comparativamente maiores do que as demais. A Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, organizada para intermediar os negócios com títulos da dívida pública, estava tecnicamente capacitada para corresponder à demanda de seus clientes por títulos privados, tão logo ela ocorresse.

Centro comercial, político e financeiro, o Rio de Janeiro tinha também disponibilidade de mão-de-obra. As migrações e o crescimento natural da população tornavam a mão-de-obra potencialmente abundante, mas não a capacitava necessariamente para habilidades técnicas<sup>140</sup>.

*Início da liderança industrial do Rio de Janeiro*

Há muito os negócios com tecidos eram um item importante nas importações brasileiras. Até 1870, fios para tecelagem e tecidos representavam mais de 65% dos produtos importados pelo Brasil da Grã-Bretanha.

Na segunda metade do século XIX, época em que começa a se desenvolver a indústria têxtil, comerciantes portugueses e alemães começaram a deslocar os ingleses das posições que ocupavam, apesar de a Inglaterra permanecer sendo a maior fornecedora do mercado. A instalação dos primeiros cabos telegráficos permitiu aos comerciantes brasileiros, e principalmente portugueses, realizar encomendas diretamente aos fornecedores ingleses<sup>141</sup>.

As firmas portuguesas dispunham de considerável apoio financeiro pois mantinham comunicação com Lisboa, Porto e todas as cidades e aldeias provinciais de Portugal, onde possuem bancos e agências cuja escala de operações ficava a dever somente às agências financeiras que operam na Inglaterra e suas colônias<sup>142</sup>.

A familiaridade com os negócios de importação de tecidos permitiu ao grande comércio localizado no Rio de Janeiro perceber a oportunidade de investir na produção, inicialmente de tecidos com fios importados e, logo depois, de fiação e tecelagem. Quando não se associaram diretamente a empresas, ofereceram créditos em troca de acordos comerciais exclusivos ou quase exclusivos<sup>143</sup>.

No fim do Império e nos primeiros anos da República, os portugueses tinham organizado muito bem o comércio de produtos têxteis. Dada a disponibilidade de algodão produzido no país, os preços dos tecidos ordinários de fibra de algodão eram extremamente baixos e atraentes. As grandes casas comerciais perceberam a vantagem que representava produzir no Brasil e assegurar para a sua cadeia de distribuição uma produção garantida, organizada<sup>144</sup>.

Ingleses e alguns alemães ligados também aos negócios de importação trouxeram para as fábricas têxteis o capital mercantil

acumulado e o profundo conhecimento que haviam adquirido do mercado consumidor.

A proteção tarifária, gradativamente obtida, desempenhou um papel importante na expansão da indústria têxtil<sup>145</sup>. As oscilações na taxa de câmbio, entretanto, também foram muito mais importantes nesse período, já que eram capazes de neutralizar os efeitos protecionistas das tarifas. Por outro lado, a desvalorização da moeda nacional, mesmo reforçando a tendência à redução do custo real das importações - concorrentes com a produção doméstica - reduziam em contrapartida o custo da maquinaria importada<sup>146</sup>.

Quanto ao efeito combinado das diferentes posturas sobre o protecionismo e às oscilações do mercado cambial, os Versiani esclareceram alguns aspectos até então obscuros sobre a trajetória estratégica das indústrias depois da segunda metade do século XIX. A questão central é a “sucessão de fases distintas de expansão da capacidade produtiva e aceleração da produção, etapas até certo ponto complementares de um mesmo modelo de industrialização”<sup>147</sup>. Isto é, quando as condições tarifárias e cambiais protegiam a produção nacional, havia um surto de produtividade industrial mais acelerado que permitia às empresas acumularem capital para, a seguir, importar máquinas quando essas condições mudavam e as importações ficavam mais baratas, gerando um surto de investimentos. Até então, as interpretações disponíveis enfocavam apenas os momentos de alta produtividade, qualificando-os como “surto industriais”, o que ficou especialmente selado no trabalho de Nícia Vilela Luz<sup>148</sup>. Esse entendimento não era mais do que uma herança da enviesada visão dos “ciclos da economia colonial”, nos quais o surgimento de uma nova atividade - extrativa ou agrícola - levava os historiadores a esquecer as anteriores, como se tivessem desaparecido. Ora, o capital fixo das indústrias não era destruído nas fases adversas de tarifas e câmbio. A idéia de “surto industriais” não se adequa, portanto, à análise de máquinas, equipamentos e instalações.

Depois de cuidadoso estudo sobre a indústria têxtil no Rio de Janeiro, Ana Maria Monteiro concluiu que,

(...) apesar da escassez de trabalhadores qualificados, a oferta de trabalhadores livres, principalmente nacionais,

atuou como fator extremamente favorável ao estabelecimento de indústrias têxteis, constituindo a forma de integração do branco pobre no processo produtivo<sup>149</sup>.

Tomando como referência, para o dimensionamento da indústria e da manufatura do Rio de Janeiro, o Relatório da exposição industrial realizada na Corte em 1866, preparatória para a internacional que seria realizada em Paris, Eulalia Lobo<sup>150</sup> constata que o setor de alimentos e bebidas era o mais representativo na época. Registra, porém, que o proprietário da Fábrica de Tecidos Santo Aleixo, o comendador J. Antônio de Araújo Filgueiras, se queixava, ao relator da comissão organizadora, que o governo se recusava a isentar de imposto o algodão bruto de Pernambuco e impedir a entrada do tecido grosseiro feito na Inglaterra com matéria-prima da Índia. A produção nacional nesse ano representava apenas 6% do valor das importações de tecidos de algodão. A produção do Rio de Janeiro era ainda insignificante, se comparada com a da Bahia, mais próxima da matéria-prima de melhor qualidade<sup>151</sup>. Durante a exposição industrial de 1881, o panorama industrial no Rio de Janeiro já é nítido. Uma grande transformação vinha ocorrendo no setor de tecidos, em decorrência de sua atividade, cuja escala de operações (dois milhões de metros), número de operários (530 operários), uso da força motriz (470 c.v.) e de máquinas já levava a uma especialização de funções e a um divórcio - caracteristicamente industrial - do produtor direto em relação ao produto final<sup>152</sup>.

O estudo de indústrias têxteis, sobretudo de algodão, não implica o desconhecimento de que, se bem fossem elas o mais importante setor industrial desenvolvido no país, não são representativas de toda a indústria de transformação. Diversas outras indústrias se desenvolviam no país, com ritmo de investimentos diferentes e circunstâncias conjunturais distintas. A opção pelo seu estudo foi feita precisamente por serem elas as que mais largamente utilizaram as formas jurídicas de associação e mais recorreram ao mercado de capitais, aspecto que queremos ressaltar no processo de formação de hegemonia industrial do Rio de Janeiro.

Suzigan, apesar de não dispor de dados sobre a exportação de máquinas para o Brasil antes de 1880, discriminados por indústrias,

dispõe de indicadores de que provavelmente entre 40 e 50% consistiam em máquinas têxteis. Além do mais, parte da maquinaria para geração de energia foi importada para a instalação de fábricas de tecidos<sup>153</sup>.

### Sociedades Solidárias e Comanditárias da Indústria Têxtil

A indústria têxtil, por ter sido a mais importante do Rio de Janeiro, tem sido contemplada com estudos verdadeiramente primorosos, frutos de persistentes pesquisas em diversos arquivos. Elisabeth von der Weid e Ana Marta Bastos publicaram a mais completa história de empresa carioca no livro *O fio da meada, estratégia empresarial de uma indústria têxtil*, que é um estudo da Companhia América Fabril. Ana Maria Monteiro apresentou uma dissertação de mestrado na Universidade Federal Fluminense, com todos os quesitos de tese de doutoramento: *Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro - 1878-1895: uma contribuição ao estudo do capitalismo no Brasil*, que consiste na análise de 12 empresas de tecidos, através da qual identifica os sócios das empresas de forma a detectar a origem da acumulação de capitais, para concluir que foram os negociantes de tecidos os principais agentes desses investimentos.

Mantendo como fulcro da análise a associação de capitais, deixaremos de lado as empresas individuais, para examinar de perto como se organizavam as sociedades industriais sob o domínio da “lei dos entraves”. Seja pelas dificuldades impostas pela lei, seja - e o que é mais provável - pela reduzida expressão do volume de capitais associados, ainda prevalecem nesse período sociedades solidárias e comanditárias.

Na tomada de decisão sobre investimentos na indústria têxtil foram decisivos o aumento da proteção e a política monetária expansionista, que tornaram superáveis até mesmo as restrições legais antepostas à associação de capitais.

Temos à nossa disposição os dados de cinco fábricas de tecidos organizadas a partir da associação de capitais, cujas peculiaridades nos interessam de perto, isto é, trata-se de sociedades solidárias e sociedades em comandita.

A sociedade solidária é aquela na qual duas ou mais pessoas se associam para organizar uma firma ou razão comercial e explorar uma

atividade comercial. É chamada solidária porque os sócios têm responsabilidade pessoal, ilimitada e absolutamente igual. Nessas condições, têm a obrigação de responder pelos compromissos assumidos, em conjunto ou individualmente. Por responsabilidade ilimitada, entende-se o compromisso de atender as obrigações sociais, não só com os bens pertencentes à sociedade mas, quando eles não bastarem, com os bens particulares, até o completo resgate delas<sup>154</sup>.

Nas sociedades em comandita há dois tipos de sócios, com responsabilidades diferentes. O sócio comanditário, que empresta seu capital, sem o risco de perder mais do que essa quantia, e o sócio solidário, com responsabilidade pessoal, ilimitada e solidária. A sociedade comanditária é forma mais antiga de associação, a mais comumente utilizada durante a expansão marítima, sobretudo porque seu prazo de duração é definido por um objetivo a ser alcançado, claramente definido<sup>155</sup>.

#### *A Fábrica de Tecidos Pau Grande*

A primeira sociedade solidária que se organizou na indústria têxtil foi a Fábrica Pau Grande, criada em 1787, no município de Magé, na raiz da serra de Petrópolis. Os sócios Felício dos Santos, John Sherrington e Francisco Lessa foram atraídos para a região pelos recursos hídricos, indispensáveis como fonte energética<sup>156</sup>. Essa região passou a ser muito procurada na década seguinte, exatamente pelo seu potencial energético. Logo Francisco Lessa vendeu sua parte para Rodrigues Peixoto e o inglês Sherrington. A gerência administrativa da fábrica ficou a cargo deste último, “já que seus contatos com o exterior poderiam facilitar a importação dos fios e das máquinas, todas de procedência inglesa”<sup>157</sup>. Com um capital de 150 contos, dos quais cem já realizados, pretendiam apenas uma atividade de tecelagem, pois os fios de trama e urdidura importados pagavam uma taxa alfandegária estimada em 16%, enquanto os tecidos de algodão atingiam 60% de tarifa<sup>158</sup>. Em 1881, Sherrington saiu, tendo-se formado então uma nova sociedade solidária, desta vez com Santos Lobo, ascendendo o capital a 210 contos. O último sócio a entrar preencheria sua cota em moeda corrente, quando fosse necessário, e gerenciaria a fábrica, recebendo 5% dos lucros apresentados no balanço anual. A nova firma visava não

só à tecelagem mas também à fiação do algodão, em uma indústria integrada, beneficiando-se das dificuldades de importação criadas pela depreciação cambial.

Felício dos Santos era de Diamantina, onde seu pai e tio haviam acabado de inaugurar uma pequena indústria têxtil, a Fábrica Biribiri. Diversas vezes eleito deputado, defendia as idéias industrialistas na Câmara. Além de proprietário de uma casa de saúde no Rio de Janeiro, foi eleito primeiro presidente da Associação Industrial que se formou em 1881<sup>159</sup>. No ano seguinte, integrou a Comissão Parlamentar de Inquérito instituída para informar sobre a necessidade de revisão de tarifas alfandegárias para proteger a indústria nascente.

Rodrigues Peixoto era médico, um jovem de 29 anos, que já tinha negócios de secos e molhados.

Santos Lobo, que assumiu a posição de sócio gerente, deve ter participado da decisão de produzir o fio na própria fábrica.

É possível que não interessasse a Sherrington a produção integrada, uma vez que tinha contatos com fornecedores estrangeiros.(...) A iniciativa de diversificar a produção deveu-se, portanto, aos membros brasileiros da sociedade<sup>160</sup>.

Santos Lobo era mais um administrador com grande iniciativa, conforme revelou adiante. Matriculou-se no ano seguinte como comissário de café e associou-se como sócio comanditário de uma casa de importação e exportação, da qual se tornou sócio solidário, em 1885, quando passou a se chamar Santos Lobo & Kropf. Nesse mesmo ano, a Fábrica de Pau Grande passou a ser uma sociedade anônima.

#### *A Fábrica de Fiação, Tecidos e Tinturaria Aliança*

A Fábrica de Fiação, Tecidos e Tinturaria Aliança era uma sociedade em comandita, registrada em 1888, cujos sócios eram os portugueses José Augusto Laranja e Joaquim de Oliveira e Silva, além do inglês Henrique Wittaker, com capital de duzentos contos e sede na rua das Laranjeiras. Com 210 operários e um motor de 320 cavalos, foi na época a maior empresa da cidade<sup>161</sup>.

José Augusto Laranja havia participado de uma sociedade em comandita com seu irmão, a qual importava e vendia aparelhos hidráulicos e fogões a gás, ferragens e gêneros norte-americanos. Oliveira e Silva era estabelecido como comerciante de fazenda por atacado. Whittaker, citado no contrato como maquinista, não podia abandonar a fábrica e era o responsável pela compra dos equipamentos e máquinas, razão por que enviou seu irmão para a Inglaterra, com salário e despesas pagas<sup>162</sup>. Também aqui o sócio estrangeiro seria o gerente que, depois de concluir a importação das máquinas e equipamentos, se retira da sociedade.

O empreendimento crescera, aumentara o capital e a retirada em dinheiro pelos sócios podia ser bem maior<sup>163</sup>. Whittaker prosseguiu participando de empresas têxteis como acionista da Fábrica de Tecidos Carioca, da Industrial Mineira em Juiz de Fora e de Pau Grande.

Em 1886, os sócios se reuniram para reorganizar a empresa nos moldes de uma sociedade anônima.

#### *A Fábrica de Fiação e Tecelagem Carioca*

A Fábrica de Fiação e Tecelagem Carioca foi criada em 1884 pela sociedade em comandita Bandeira & Steele & Companhia, situada na rua Dona Castorina, hoje Pacheco Leão, no Jardim Botânico. Nela, Pedro Steele, Whittaker (que havia saído da Aliança) e George Holden, todos ingleses, eram sócios solidários. Eram comanditários os seguintes sócios: brasileiros, barão de São Francisco, Carlos de Almeida Magalhães, Joaquim Pacheco, Camilo Valdetaro e Isabel Campos; o português Antônio Calazans Raythe; o norte-americano Carlos Alonso Hastings e os ingleses James Bellamy, John Rowlands e William Tweddell Gepp, residentes no Brasil, bem como John Hille e John Henry Bellamy, residentes na Inglaterra.

O número de sócios justifica o fato de ter sido a empresa da época que se iniciou com maior capital, 750 mil contos, em 1884. O maior acionista individual era o barão de São Francisco, que durante quatro meses teve opção de venda da sua parte. Outra característica da empresa é que a firma atacadista Pacheco & Hill teria exclusividade da venda de seus tecidos<sup>164</sup>.

Pedro Steele fora sócio da Fábrica São Pedro de Alcântara, em Petrópolis e depois, em 1891, foi negociante de importação de fazendas, época em que deve ter-se associado a Bellamy & Companhia.

Henry Whittaker - como vimos - fora sócio gerente da Fábrica Aliança e, em 1884, associou-se à Fábrica de Tecidos Industrial Mineira, em Juiz de Fora<sup>165</sup>.

George Holden investiu também em outras indústrias têxteis: em 1889, na Companhia Progresso Industrial do Brasil e, em 1891, na Companhia de Fiação e Tecidos Aliança.

Os sócios comanditários eram figuras expressivas do grande comércio no Rio de Janeiro.

O barão de São Francisco foi “um dos mais distintos representantes do comércio do Rio de Janeiro”<sup>166</sup>, o que fica confirmado não só porque foi membro da Associação Comercial do Rio de Janeiro, mas sobretudo, porque era do Conselho Fiscal do English Bank do Rio de Janeiro e diretor de diversas companhias de serviços públicos, como a Praça da Glória, a Arquitetônica e a Docas da Alfândega, além da Companhia Brasileira de Navegação a Vapor. Participou como perito em classificação de fazendas, a convite do Tribunal do Comércio, da comissão de revisão de tarifas sobre tecidos encarregada pelo Ministério da Fazenda em 1879. Foi ainda vereador do Rio de Janeiro e membro do Conselho do Banco do Brasil<sup>167</sup>. Sua atividade principal, porém, era o negócio de importação de tecidos, como sócio da Pacheco & Hill, da qual também faziam parte John Hill, residente em Manchester e J. H. Bellamy, inglês, que em 1886 passou a residir no Rio de Janeiro. Dispondo de contatos na Inglaterra, conseguiu vender parte de suas ações da Fábrica Carioca para três ingleses, fabricantes de tecidos e residentes em Manchester, conforme opção prevista no contrato, agindo como elemento de intermediação para a participação de capitais do exterior na empresa.

John Henry Bellamy, como vimos, era sócio do barão de São Francisco e de John Hill na firma Pacheco & Hill, importadora de tecidos que detinha a exclusividade de comercialização do produto da Carioca. Essa firma foi dissolvida em 1886, depois que Bellamy veio morar no Rio de Janeiro. Com o nome de John Bellamy & Companhia, e tendo também como sócios John Hill e William Twedell Gepp, essa

firma ampliou seus negócios, importando papel e material de escritório, óleos para máquinas, tintas e vernizes, e atuando nos seguros marítimos e contra incêndios, sempre como representante de grandes firmas inglesas. Era um sócio “estratégico” para a Fábrica Carioca. Mas esse não era seu único investimento fabril, já que, com os mesmos sócios, participava do capital da Imperial Fábrica de São Pedro de Alcântara, em Petrópolis, e da Fábrica Industrial Mineira, em Juiz de Fora.

Entre os demais comanditários, ressaltam-se ainda o atacadista de tecidos, Carlos de Almeida Magalhães; o fabricante de chapéus Alfredo Valdetaro, que devia estar procurando diversificar seus investimentos, porque a indústria chapeleira atravessava uma profunda crise; o banqueiro e membro do Conselho Fiscal do Banco Comercial do Rio de Janeiro, Calazans Raythe e James Bellamy, importador de tecidos que posteriormente participou da Fábrica de Tecidos São João<sup>168</sup>.

Era uma fábrica de tecidos organizada por comerciantes ligados à importação e ao comércio atacadista de tecidos, vinculados ao capital inglês, que investiu também na maioria das outras indústrias de tecelagem. Como várias outras, foi transformada em sociedade anônima em 1886.

#### *A Fábrica de Tecidos São João*

A Fábrica de Tecidos São João, em São Cristóvão, foi fundada pela sociedade em comandita Hall & Bellamy, em 1886, constituída pelos ingleses John Hall, James Bellamy e Henry Lowndes, todos importadores de fazendas de lã, algodão, seda e linho<sup>169</sup>.

James Bellamy, como vimos, já sócio da Fábrica Carioca e Lowndes, era proprietário da Fábrica de Tecidos Formosa (Fábrica São Cristóvão).

Sua história, enquanto empresa comanditária, foi curta, pois no ano seguinte, 1887, transformou-se em sociedade anônima. É possível se afirmar, todavia, que seguia um padrão de associação semelhante ao da Carioca: capitais ingleses comprometidos com a importação e venda de tecidos que se orientavam para a fabricação do mesmo produto.

*A Companhia Fábrica de Tecidos São Cristóvão*

Também conhecida como Fábrica Formosa, localizada na praia de São Cristóvão, foi fundada pela sociedade comanditária Silva & Lowndes, em 1889. Frederico Pinheiro da Silva, brasileiro, e Henry Lowndes, inglês (que participava igualmente do capital da Fábrica São João), eram os sócios solidários, e José da Cunha Ferreira, brasileiro, o comanditário. Eram todos comerciantes que passavam a investir na indústria têxtil. Rapidamente, isto é, no mesmo ano de fundação, reorganizou-se como sociedade anônima com atividades de representação<sup>170</sup>.

Algumas empresas apenas aguardaram a suspensão das restrições da “lei dos entraves” para se transformarem em sociedades anônimas. Já dispunham de projetos, mercados e mão-de-obra, necessitando apenas que a legislação lhes garantisse, através de novas formas de endividamento e de captação, os capitais necessários para se expandir. Isto irá acontecer em 1882, com a permissão de emissão de debêntures até o dobro do capital e em 1890, com uma reforma monetária e creditícia que abriu o mercado de valores mobiliários, também, para as empresas industriais.

Notas

- <sup>111</sup> ALBUQUERQUE, Manoel Maurício de. *Pequena história da formação social brasileira*. Rio de Janeiro: Graal, 1981. p. 354-63.
- <sup>112</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit., nota (37), p. 52-5.
- <sup>113</sup> REUTER, Elizabeth. *L'encilhamento*. Tese de doutoramento, Paris X - Nanterre, Paris, 1973. p. 168.
- <sup>114</sup> CARREIRA, Liberato de Castro. *História financeira e orçamentária do Império do Brasil desde sua fundação; precedida de alguns apontamentos acerca de sua independência*. Rio de Janeiro: Imp. Nacional, 1889. (várias tabelas).
- <sup>115</sup> DELFIM NETO, Antonio. *O problema do café*. Rio de Janeiro: Ed. Fundação Getúlio Vargas, Ministério da Agricultura / SEPLAN, 1979, p. 12.

- <sup>116</sup> JUNTA DOS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO. Livro de cotações oficiais de títulos e valores. Rio de Janeiro, 1850/89. Apud: LEVY, Maria Bárbara. O mercado de títulos da Dívida Pública na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. *Simpósio sobre finanzas publicas y el Estado en America Latina: siglos XIX y XX*. Amsterdã: Congresso Internacional de Americanistas, 1988.
- <sup>117</sup> PELAEZ, Carlos M., SUZIGAN, Wilson. *História monetária do Brasil: comportamento e instituições monetárias*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1976 p. 142.
- <sup>118</sup> CALÓGERAS, João Pandiá. *A política monetária no Brasil*. São Paulo: Nacional, 1960.
- <sup>119</sup> GRANZIERA, Rui Guilherme. op. cit. nota (97), p. 99 e segs.
- <sup>120</sup> CANO, Wilson. *Raízes da industrialização em São Paulo*. São Paulo/Rio de Janeiro: DIFEL, 1977. p. 17-9.
- <sup>121</sup> MARTINS, Margareth Guimarães. *O caminho da agonia*. Dissertação de mestrado, IFCS/Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1975.
- <sup>122</sup> LINHARES, Maria Yedda Leite. *História do abastecimento: uma problemática em questão (1530-1918)*. Brasília: BINAGRE, 1979. p. 159 e segs.
- <sup>123</sup> ANDRADE, Ana Maria Ribeiro. op. cit. nota (73), p. 28.
- <sup>124</sup> SAEZ, Flávio Azevedo Marques de. *Crédito e bancos no desenvolvimento paulista. 1850-1930*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas/USP, 1986. ps. 75, 79, 80, 82 e 84.
- <sup>125</sup> SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo: Brasiliense, 1986. p.79.
- <sup>126</sup> GOLDSMITH, Raymond. *Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação (1850/1984)*. Rio de Janeiro: Harbra/Banco Bamerindus do Brasil, 1986. p. 53 e 57.
- <sup>127</sup> ALBUQUERQUE, Rui. *Capital comercial, indústria têxtil e produção agrícola. As relações de produção na cunicultura paulista, 1920-1950*. São Paulo: HUCITEC/Brasília: CNPq, 1983. p.86-93.

- <sup>128</sup> LEVY, Maria Bárbara et al. *A ação do BNDE no processo de industrialização - visões setoriais: a indústria química*. Relatório de Pesquisa. FEA/UFRJ/FINEP, 1984. p.42.
- <sup>129</sup> Idem. *A ação do BNDE no processo de industrialização - visões setoriais: a indústria de construção naval*. Relatório de Pesquisa. FEA/UFRJ/FINEP, 1986. p. 58.
- <sup>130</sup> LINHARES, Maria Yedda Leite, LEVY, Maria Bárbara. *Codificação sócio-profissional do Rio de Janeiro no século XIX*. Campinas: Universidade Católica de Campinas, 1971. mimeo.
- <sup>131</sup> STEIN, Stanley. *Grandeza e decadência do café no vale do Paraíba*. São Paulo: Nacional, p.255-99.
- <sup>132</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota (125), p. 80.
- <sup>133</sup> STEIN, Stanley. *Origens e evolução da indústria têxtil no Brasil (1850-1950)*. Rio de Janeiro: Campus, 1979. p.36.
- <sup>134</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota (125), p. 79.
- <sup>135</sup> CASTRO, Antonio Barros de. *Escravos e senhoras nos engenhos do Brasil*. Tese de doutoramento. Universidade de Campinas, 1976. p. 112.
- LEVY, Maria Bárbara. *História financeira do Brasil colonial*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979. p. 85-8.
- <sup>136</sup> NOVAES, Fernando. *Portugal e o Brasil na crise do antigo sistema colonial (1777-1808)*. São Paulo: HUCITEC, 1979. p.89-90.
- <sup>137</sup> CARDOSO, Ciro Flamarion. *Agricultura, escravidão e capitalismo*. Petrópolis: Vozes, 1979, p. 95 e segs.
- <sup>138</sup> GRAHAM, Richard. op. cit. nota (104), p. 81.
- <sup>139</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota (53), p. 223 e segs.
- <sup>140</sup> LOBO, Eulália, STOTZ, Eduardo. *Formação do operariado e movimento operário no Rio de Janeiro, 1870-1894*. *Estudos Econômicos*, 15, n. especial, p.49-88.

- <sup>141</sup> GRAHAM, Richard, op. cit. nota (104), p. 91.
- <sup>142</sup> REPORT, Consul Austin, C1486, LXXV (1876), 779. Apud: STEIN, Stanley, op. cit. nota (133), p.81-2.
- <sup>143</sup> MONTEIRO, Ana Maria Ferreira da Costa. *Empresários e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895*. Uma contribuição para o estudo do capitalismo no Brasil. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense. Niterói, 1985, p. 53.
- <sup>144</sup> MACIEL FILHO, José Soares. *A economia da indústria têxtil no Brasil*. Rio de Janeiro, 1945, p.1. Minutas mimeo. Centro das Indústrias de Fiação e Tecelagem do Algodão do Rio de Janeiro. Apud: STEIN, Stanley. op. cit. nota (133), p.82.
- <sup>145</sup> VERSIANI, Flávio, VERSIANI, Maria Teresa. A industrialização brasileira antes de 1930: uma contribuição. In: VERSIANI, Flávio, BARROS, José Roberto M. *Formação econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva, 1977. p. 132-6.
- <sup>146</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota (125), p. 104.
- <sup>147</sup> VERSIANI, Flávio, VERSIANI, Maria Teresa. op. cit. nota (145), p. 124-6.
- <sup>148</sup> LUZ, Nícia Vilela. *A luta pela industrialização do Brasil (1808-1930)*. São Paulo: DIFEL, 1961.
- <sup>149</sup> MONTEIRO, Ana Maria Ferreira da Costa. op. cit. nota (143), p. 60.
- <sup>150</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota (53), p. 189.
- <sup>151</sup> CASTRO, Agostinho V. B. *Relatório da Segunda Exposição Nacional de 1866, publicado por ordem do ministro e secretário de Estado dos Negócios da Agricultura, Comércio e Obras Públicas*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1869. part. 2 p. 54. Apud: LOBO, Eulalia Maria Lahmeyer. op. cit. nota (53), p. 189.
- <sup>152</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota (53), p. 201-2.
- <sup>153</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota (125), p. 125.

- <sup>154</sup> BRASIL. Código Comercial Brasileiro, artigos 315 e 316.  
PLÁCIDO E SILVA. *Noções práticas de direito comercial*.  
6 ed. Curitiba/São Paulo/Rio de Janeiro: Guaíra, s.d., p.139  
e segs.
- <sup>155</sup> BRASIL. Código Comercial Brasileiro, artigo 311.  
PLÁCIDO E SILVA. op. cit. nota (154), p. 151.
- <sup>156</sup> WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Maria R. *O fio da meada - estratégia de expansão de uma indústria têxtil: Companhia América Fabril (1878-1930)*. Rio de Janeiro: FCRB/CNI, 1986, p. 32.
- <sup>157</sup> Ibidem, p. 36.
- <sup>158</sup> Ibidem, p. 31 e 53.  
STEIN, Stanley. op. cit. nota (133), p. 94.
- <sup>159</sup> BRASIL. Comissão Parlamentar de Inquérito. *Informações apresentadas ... ao corpo legislativo*. Rio de Janeiro: Ministério da Fazenda. Comissão de Inquérito Industrial. Tip. Nacional, 1882, v.1, p.27. Apud WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit., p. 39.  
BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. *Tribunal do Comércio*. Rio de Janeiro: Arquivo Nacional. Ibidem.  
O Industrial 2 (24), 15 de junho de 1882, p. 1. Ibidem.
- <sup>160</sup> Ibidem, p. 38.
- <sup>161</sup> O AUXILIADOR DA INDÚSTRIA NACIONAL, 5:28-29. maio de 1882. Apud: MONTEIRO, Ana Maria. op. cit. nota (143), p.146-7.
- <sup>162</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. *Junta Comercial*. Contratos. L. 107 Reg. 21653, L. 141 Reg. 25064, L. 159 Reg. 26802. L. 68 Reg. 17768, L. 105 Reg. 21845 e *Tribunal do Comércio*. Matrículas de Comerciantes. L. 1, T. 5 Reg.4640 (mss). Rio de Janeiro: Arquivo Nacional. Ibidem. p. 143-7.
- <sup>163</sup> MONTEIRO, Ana Maria. op. cit. p. 147.

- <sup>164</sup> Ibidem, p. 170.
- <sup>165</sup> BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. *Junta Comercial*. Contratos. L. 159 Reg. 26802, L. 44 Reg. 15335, L. 163 Reg. 27247 e *Matrículas* L. 1 T .6 p. 90 em 4/2/1891, L. 1 T .9 p. 249 em 21/3/1884 (mss). Rio de Janeiro: Arquivo Nacional. Ibidem, p. 169-71.
- <sup>166</sup> SANTOS, P.Lery. *Pantheon Fluminense. Esboços biográficos*. Rio de Janeiro: Tip. G. Leuzinger Filhos, 1880. p.393. Ibidem, p.172.
- <sup>167</sup> Ibidem, p. 396. Ibidem, p. 172.
- <sup>168</sup> ALMANACK LAEMMERT, 1885 art 846, 592, 707, 511, 519 e 903; 1886 art 666 e 1887, p. 1206 e 1006.
- BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. *Junta Comercial*. Contratos. L. 13 Reg. 11554, L. 109 Reg. 21802, L. 185 Reg. 29451 e Registro de Firmas L. 10 Reg. 1057. Rio de Janeiro: Arquivo Nacional. Ibidem, p. 169-72.
- <sup>169</sup> ALMANACK LAEMMERT, 1886 art. 666 e 1887 art. 846.
- BRASIL. Ministério da Justiça e Negócios Interiores. *Junta Comercial*. Matrículas. L. 1 T. 6 p. 82 em 8/1/1891. Rio de Janeiro: Arquivo Nacional. Ibidem, p. 182-3.
- <sup>170</sup> Ibidem, p. 193-4.



## CAPÍTULO 5

### Legislação para o Encilhamento

#### Os Fundamentos Jurídicos

O Estado liberal exerce seu poder de gestão sobre a acumulação de capital através da regulação das relações de trabalho e da definição da política monetária<sup>171</sup>, esta última com repercussão direta sobre o câmbio e o crédito. Nos últimos anos do Império e nos primeiros da República, a faina reguladora do Estado permite descortinar as profundas mudanças pelas quais passava a sociedade brasileira a partir da degenerescência da escravidão, na década de oitenta. A generalização do trabalho livre, com a entrada maciça de imigrantes, a expansão das atividades econômicas produtivas nas cidades e o desempenho das exportações, que promoveram anos excepcionalmente favoráveis para o balanço comercial, imporiam a necessidade de recomposição e reaparelhamento jurídico.

A estabilidade cambial emerge como a maior preocupação dos homens públicos da época. O câmbio parecia ser o mais importante parâmetro de sanidade econômica, pois a ele estavam atrelados os gastos públicos, a lucratividade do setor exportador, a formação de capitais nas atividades industriais e o poder de consumo dos assalariados, exercendo, portanto, forte impacto sobre a distribuição da renda.

A instabilidade do câmbio decorria de uma superposição de elementos pouco previsíveis. Cabe citar em primeiro lugar a própria instabilidade das exportações, sujeitas a más colheitas e a flutuações de cotação. Repercutiu com bastante força também a disponibilidade

irregular de investimentos estrangeiros diretos, dependentes das condições da economia internacional e do estado dos mercados financeiros. Acresce a esses fatores o endividamento externo do Tesouro - com momentos de contratação de novos empréstimos ou de amortização dos antigos. A conta de serviços, incluindo fretes, seguros e rendas de capital também era expressiva, sobretudo se for considerada a inexistência de armadores nacionais de longo curso, a presença das seguradoras estrangeiras e os contratos de garantia de juros para certos investimentos. Todas essas circunstâncias se faziam sentir mais profundamente a cada flutuação, porque o mercado de divisas era operado livremente, através da Bolsa de Valores, e a sazonalidade de certas ocorrências - como safras e serviço da dívida - propiciava a ação de especuladores.

Depois da Guerra do Paraguai, fora implementada uma política deflacionária e os direitos de importação foram reduzidos. A crise comercial de 1875, apesar de ter provocado uma queda de 13% na Bolsa de Valores<sup>172</sup>, foi até então considerada passageira e famosa apenas por ter datado a falência de Mauá<sup>173</sup>. Ultimamente, porém, essa comoção vem sendo reestudada num conjunto mais amplo, que engloba, além da crise bancária, uma severa crise das indústrias de chapéus, calçados e fundições<sup>174</sup>. É preciso associá-la à queda dos direitos aduaneiros que haviam sido reduzidos drasticamente em 1874, coincidindo com a queda de preços dos bens importados, decorrente de conquistas técnicas que vinham aperfeiçoando o processo de produção, e a valorização da taxa de câmbio real, que também contribuía para tornar mais baratos em moeda nacional os produtos importados.

Os empresários industriais reagiram através da organização da Associação Industrial, com o objetivo de atuar a favor de uma política protecionista. A modificação de tarifas, todavia, veio a ocorrer mais como resultado da desvalorização cambial do que como fruto da pressão dos industriais. Em 1879, a decisão de elevar as tarifas alfandegárias foi tomada, muito mais como um subproduto da desvalorização da moeda nacional - pois esta era fixada em mil-réis - e não variava com a cotação cambial. Em uma fase de queda do câmbio, que fazia subir os preços das importações em mil-réis, a arrecadação diminuiu percentualmente, criando a necessidade de aumentar os gravames para fazer face ao aumento nominal das despesas do governo<sup>175</sup>.

*A reformulação da lei das sociedades anônimas - 1882*

A eliminação da “lei dos entraves”, entretanto, não deixa dúvidas de que estava havendo mudanças na predisposição dos homens do governo em relação às atividades industriais do país. A formulação de uma nova lei de regulamentação das sociedades anônimas significava que as autoridades já compreendiam que era impossível que as empresas dispusessem de capacidade financeira autônoma para sustentar suas atividades, requisito que a “lei dos entraves” havia tornado intrinsecamente indispensável.

O temor da especulação havia determinado em 1860 um rígido controle do Estado sobre as sociedades anônimas. A lei reformulada em 1882<sup>176</sup> surgia de uma orientação mais liberal. A autorização legislativa passou a ser exigida apenas para a abertura de bancos de depósitos e a autorização governamental só era necessária para objetivos sociais específicos. Na maioria dos casos, era pré-condição para empresas cujas atividades envolvessem interesses financeiros vultosos tais como a criação de sociedades estrangeiras, caixas econômicas, montepios, sociedades de socorro e piedade ou de seguros mútuos. As exceções eram o comércio atacadista de gêneros alimentícios e as associações religiosas. No primeiro caso, para precaver-se da ação açambarcadora do comércio de abastecimento, que tradicionalmente levava a situações incontroláveis de carestia<sup>177</sup>, e no segundo pelas implicações resultantes das ligações entre a Igreja católica e o Estado monárquico.

Fixou, todavia, novas responsabilidades e obrigações tais como a responsabilidade dos diretores pelos atos que infringissem a lei, a responsabilidade do cedente pelo valor integral das ações, a obrigação solidária dos administradores de restituírem à sociedade os dividendos indevidamente distribuídos, na hipótese de insolvência da sociedade anônima. Instituiu, ainda, penas pelo crime de estelionato, por fraudes praticadas pelos administradores e fiscais no exercício de suas funções. Essas novas exigências visavam menos a restringir as iniciativas do que estimulá-las, já que visivelmente cercavam os acionistas minoritários de algumas novas garantias.

Dídimo Agapito da Veiga, bacharel em Direito que na época acompanhou atenciosamente a discussão da lei no parlamento<sup>178</sup>,

concluiu que - como era de se esperar - pouquíssimos deputados e nem todos os debatedores conheciam a “natureza íntima do anonimato”. Contestavam, por isso, o caráter aleatório das cotações das ações das sociedades anônimas, mostrando desconhecer que a responsabilidade limitada não tem outra justificativa e razão de ser senão a expectativa dos proventos do capital social. Consideravam, em razão desse desconhecimento, que havia abuso do regime de anonimato, prestando-se ele a qualquer tipo de atividade. Por essa razão, Dídimio Agapito considerava importante ensinar no seu livro que

(...) deslocada a sociedade anônima quando não levar em mira a realização de grandes empreendimentos, quando o seu objetivo não consistir em cometimentos industriais para os quais sejam impotentes os recursos dos particulares, os mais opulentos<sup>179</sup>.

O Senado não demonstrou maior conhecimento da matéria do que a Câmara, tendo sido sugerido pelo conselheiro Lafayete, futuro ministro da Fazenda, e aprovado<sup>180</sup>, que as sociedades anônimas fossem excluídas do regime de falências e submetidas à “liquidação forçada”, uma espécie de falência subordinada a preceitos especiais. Seguiu um raciocínio que encontrou seguidores:

Não há falência sem falido; quando uma sociedade anônima cessa os seus pagamentos e é dissolvida por decreto judicial, não há falido, visto que a sentença de dissolução extingue a personalidade jurídica da sociedade. Desaparecendo esta personalidade, que seria o falido, claro está que não pode haver processo de falência, pois essa pressupõe, de um lado, o falido e, do outro, os credores... A submissão das sociedades anônimas à lei de falências repugna à razão natural<sup>181</sup>.

Essa concepção, por incrível que pareça, prevaleceu até 1908.

É verdade que permaneceu vedado o lançamento de ações ao público, antes da integralização do capital. A companhia ou sociedade só poderia funcionar depois de subscrito todo o seu capital, sendo expressamente proibida a negociação de ações no mercado secundário antes dessa data. Foi aberta, todavia, uma nova fonte de recurso ao

capital de terceiros, antes inexistente. Permitia-se às sociedades já em funcionamento endividarem-se por meio do lançamento de debêntures, até o montante do seu capital. O volume de negociações com debêntures cresceu bastante na Bolsa de Valores em decorrência dessa medida, tendo o mercado partido de uma posição insignificante nos dois anos anteriores à lei, para crescer oito vezes, pela média dos quatro anos seguintes<sup>182</sup>.

Apesar dessa liberalidade, os títulos de renda fixa do governo eram tão seguros e atraentes para a grande maioria dos investidores, que constituíam um freio natural a essas operações. Avesso a emitir moeda como meio de financiar os seus déficits, o Império recorria à emissão de títulos da dívida pública. Estas emissões cresceram em média 1% ao ano entre 1881 e 1888. A tal ponto os papéis do governo faziam concorrência aos títulos privados que pode ser afirmado que, apesar de maior liberalidade, o autofinanciamento permaneceu sendo a única regra para a acumulação do capital<sup>183</sup>.

Em que pese a todos os limites legais ainda existentes, as precauções inibidoras de vôos empresariais mais altos e os preconceitos de uma sociedade dominada pela agro-exportação, foi sobre essa base jurídica que se reorganizaram as principais empresas existentes e vieram a se organizar as que foram incorporadas na florescente segunda metade da década de 80.

#### *A última reforma monetária do Império - 1888*

As condições econômicas desses anos eram muito propícias ao incremento de novas atividades. Até a primeira metade da década, a meta dos ministros da Fazenda, sem exceção, era a conversibilidade, de acordo com a paridade oficial estabelecida em 1846, isto é, 27 pence por mil-réis. Segundo o diagnóstico em voga, a intangibilidade do câmbio ao par era resultado da existência em circulação de grande quantidade de moeda, e só a redução da quantidade em circulação poderia aumentar-lhe o valor. Na prática realística do exercício do poder, porém, todos os planos dos ministros da Fazenda de recolher papel-moeda eram abandonados, com a justificativa de que as circunstâncias do momento eram adversas e havia a necessidade de evitar recessões violentas.

Na segunda metade da década, porém, o café atingiu altos preços, tendo sido maior o volume exportado em relação a todo o decênio anterior. As importações também acusaram um crescimento significativo<sup>184</sup>, trazendo, como novidade, entretanto, um volume maior de bens intermediários e de capital, o que não deixa dúvidas sobre a expansão das atividades internas<sup>185</sup>. Com o balanço de pagamentos<sup>186</sup> fortemente superavitário, o câmbio foi-se elevando gradativamente de 17p em 1886, até a taxa de paridade de 27p em 1888. Deve ter contribuído muito para a valorização cambial o intenso investimento de capitais ingleses no Brasil, ocorrido na mesma época.

Houve, conseqüentemente, um significativo afluxo de recursos para o sistema bancário que operava com o mercado externo<sup>187</sup> e que não foi acompanhado por uma equivalente expansão do crédito, conforme exigia o crescente nível de atividades internas. É provável que os bancos estivessem entesourando por temer transformar suas reservas em moeda nacional. Nestas circunstâncias, a única forma de expandir as operações de empréstimo parecia ser o retorno à faculdade emissora do sistema bancário, sobre o lastro metálico que haviam acumulado.

Em 1888, uma nova lei monetária<sup>188</sup> foi posta em prática por um gabinete liberal, chefiado pelo visconde de Ouro Preto, com o objetivo de esvaziar a plataforma republicana, satisfazendo os interesses mais imediatos da alta finança e dos latifundiários. A reforma monetária dispunha que alguns bancos poderiam emitir papel-moeda em proporção às suas reservas metálicas, sob a liderança de um grande banco emissor, cujo contrato com o Tesouro minimizaria os riscos cambiais. Paralelamente, foram criados os bancos de auxílio à lavoura, como forma de contornar a oposição parlamentar contra a indenização pretendida pelos fazendeiros escravistas, e subsidiar a agricultura, abalada pela abolição, através da concessão de empréstimos com recursos fornecidos pelo Tesouro.

A situação da lavoura do Vale do Paraíba era crítica desde o início da década de 80. O valor dos seus ativos, que poderiam servir como garantias bancárias, tinha caído vertiginosamente. O preço dos escravos, geralmente dados como hipoteca, vinha baixando em mais de 50% nos últimos dez anos diante das expectativas abolicionistas<sup>189</sup>.

As terras cultivadas também se haviam desvalorizado muito, como resultado dos métodos predatórios de cultivo, que acabaram por esgotar o solo<sup>190</sup>. O fruto pendente dava perspectivas de safras cada vez menores, já que mais de 60% dos cafezais passava dos 45 anos, numa cultura cuja produtividade é fortemente relacionada à idade. Quando sobreveio a Abolição, esperava-se que fossem tomadas medidas não só para indenizar os fazendeiros, mas também para habilitar os bancos a fornecer-lhes crédito apesar da debilidade das garantias.

A solução encontrada para auxiliar a lavoura foi distribuir crédito subsidiado por intermédio do setor bancário. O Tesouro forneceria quotas do capital para os empréstimos, proporcionais ao capital dos bancos organizados com esta finalidade, a juros nulos e por prazos que variavam de sete a 22 anos. Esses bancos, por sua vez, se obrigavam a emprestar à lavoura o dobro da quantia recebida, por prazos de um a 15 anos, a juros de 6%<sup>191</sup>. Como as transações de crédito agrícola eram altamente vantajosas para os bancos auxiliares, o seletivo grupo da alta finança apressou-se em organizar estabelecimentos especializados, aptos a repassar os auxílios à lavoura. As ações dessas novas instituições foram muito procuradas e as subscrições, feitas no mercado primário com ágio, depois de cotadas em Bolsa continuaram a se valorizar muito<sup>192</sup>.

Os diretores dos bancos de auxílio à lavoura eram quase sempre os mesmos dos bancos comerciais ou seus prepostos, cujas carteiras estavam fortemente comprometidas com empréstimos feitos aos fazendeiros do Vale do Paraíba, através de casas comissárias. Com os recursos recebidos, os banqueiros fizeram operações contábeis, através das quais repassavam aos fazendeiros os empréstimos necessários para ressarcir as suas dívidas com as casas comissárias e, mais uma vez contabilmente, resgataram as dívidas destas últimas com o próprio sistema bancário. Por essa razão, os bancos se colocaram como o epicentro da crise da cafeicultura fluminense, que começou aí a ter seu desfecho definitivo.

Como resultado da reforma monetária, que permitiu aos bancos privados emitir sobre base metálica, logo se formou um grande estabelecimento - o Banco Nacional do Brasil - com um capital de noventa

mil contos de réis. Seu diretor e principal acionista, o visconde de Figueredo, tinha construído sua fortuna inicial como corretor exclusivo de câmbio do Banco do Brasil. Alçado à direção do banco, logo ocupou igual cargo em várias companhias de seguros e transportes urbanos. Durante a primeira grande seca do Nordeste, foi encarregado de distribuir os auxílios do governo para a região, através de créditos extraordinários. Por esses serviços, foi agraciado com o título de visconde<sup>193</sup>. Passou à lenda como um dos reis da rua do Ouvidor depois que organizou, graças exatamente à experiência que havia adquirido com o Banco do Brasil, o Banco Internacional, um dos poucos bancos nacionais a operar com câmbio, tendo até sucursal em Londres. A vida pública também lhe propiciara contatos, através dos quais foi possível a seu banco ter dois sócios ingleses e estreitas relações com o Banque de Paris et des Pays-Bas, que parecia empenhado em romper o monopólio da Casa Rothschild no Brasil<sup>194</sup>. Foi essa a origem do Banco Nacional do Brasil, em benefício do qual o Tesouro abriu mão do direito de senhoriagem, isto é, comprometendo-se a não mais emitir.

Passando o Banco Nacional do Brasil a controlar a oferta monetária e beneficiando-se os demais bancos comerciais dos empréstimos à lavoura, criava-se o clima ideal para especulação. As ações do banco foram distribuídas com ágio de 45%, no momento da subscrição, e a expectativa de lucro, assegurada por sua relação com a política monetária do governo, deu início a uma fascinação que levou consigo o jogo com ações de todos os demais setores. “O movimento foi iniciado - como observou o *Jornal do Commercio* - por instituições de crédito, que todas se dispunham a auxiliar a lavoura, mas pouco a pouco foi-se estendendo aos mais variados ramos da indústria”<sup>195</sup>.

Essas condições de previsível retorno sobre títulos de renda variável transmitiram às transações de bolsa, no trimestre anterior à proclamação da República, descomunal movimentação. O entusiasmo contagiante despertado pelas fortunas feitas em poucas semanas propagava-se na rua da Alfândega e atraía pessoas que jamais se haviam envolvido na compra e venda de títulos.

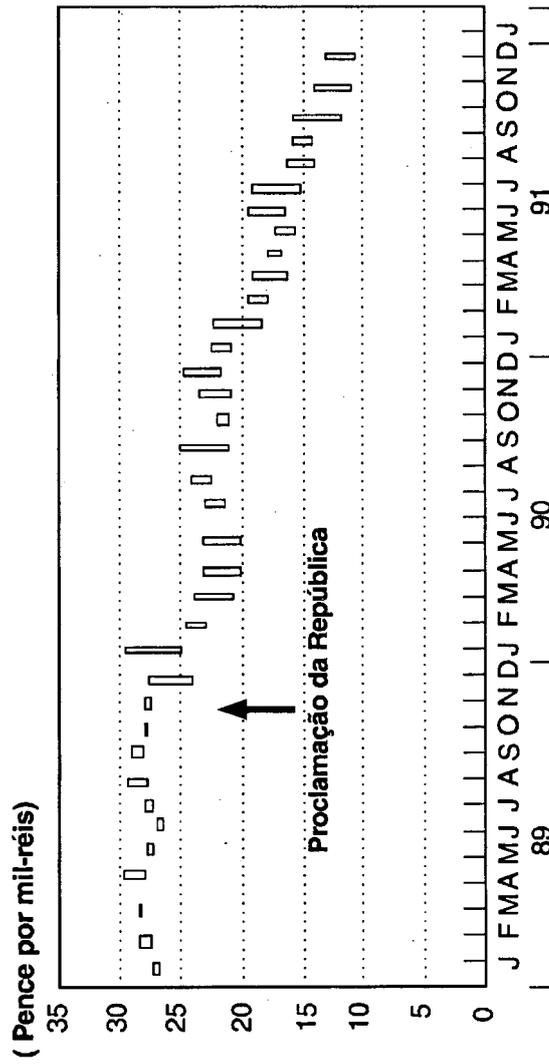
*As reformas monetárias e da lei das sociedades anônimas - 1890*

Já estava muito ativo o mercado financeiro quando foi proclamada a República. A ebulição da praça do Rio de Janeiro já se estendera a algumas outras<sup>196</sup>, quando a ruptura política fez crescer a incerteza acerca dos novos rumos da política econômica. Rui Barbosa, o novo ministro da Fazenda, o primeiro da República, reunindo-se com os banqueiros da capital, aceitou não só continuar a política de empréstimos aos bancos particulares, mas também manter a lei de 1888<sup>197</sup>. Essa conciliação era o caminho que garantia ao governo provisório o apoio da burguesia financeira. Os acionistas do Banco Nacional reagiriam contra qualquer futura tentativa de política financeira que viesse a transformar a situação privilegiada que lhes havia sido assegurada por lei.

Mesmo assim, o câmbio declinou. O Banque de Paris et des Pays-Bas deixou de aceitar saques do Banco Nacional, que, apesar de haver retraído suas emissões, sofreu uma séria corrida de depositantes e portadores de notas para trocá-las ao par. O banco solicitou ao ministro autorização para suspender a conversibilidade e dar início ao curso forçado. As relações entre o ministro e o visconde de Figueredo foram-se desgastando com a recusa ao pedido, até se tornarem hostis, quando Rui Barbosa decretou que, se dentro de três meses os bancos emissores não completassem suas emissões conversíveis até o limite autorizado, perderiam o direito à concessão. No final do ano de 1889<sup>198</sup>, era evidente que a República viria imprimir novos rumos à política econômica.

Altera-se, entretanto, a composição de classes no poder, e a manutenção da política bancária deveria satisfazer interesses que haviam emergido politicamente com a República. No Rio de Janeiro, a situação portuária e de centro político promovera o surgimento de uma burguesia urbana ligada ao comércio, às profissões liberais, às manufaturas e à burocracia. Em outras praças importantes no Nordeste e no Sul dava-se o mesmo processo, embora com menor ímpeto. Resultava tanto do desempenho das exportações - como ocorreu em São Paulo<sup>199</sup>, quanto do pioneirismo empresarial dos imigrantes - como

Gráfico 2 - Taxas de câmbio no Encilhamento (máximas e mínimas)



Fonte: CALÓGERA, João P. *A política monetária do Brasil*. São Paulo, Nacional, 1960.

em Santa Catarina<sup>200</sup>; ou pela convergência de ambos os fatores - como no Rio Grande do Sul<sup>201</sup>. Suas aspirações gravitavam em torno de objetivos modernizantes e industrialistas, que durante a primeira década republicana foram persistentemente buscados<sup>202</sup>.

As idéias industrialistas de Rui Barbosa já eram conhecidas antes mesmo que ele fosse chamado ao Ministério da Fazenda. Sua visão capitalista, somada ao poder, ganhou então contornos mais nítidos:

A República só se consolidará, entre nós, sobre alicerces seguros, quando as suas funções se firmarem na democracia do trabalho industrial, peça necessária no mecanismo do regime, que lhe trará o equilíbrio conveniente (...). O desenvolvimento industrial não é somente, para o Estado, questão econômica: é, ao mesmo tempo, uma questão política. A política financeira de Rui estará voltada para a transformação da base econômica do país: (...) não pouca vantagem haverá em passarmos da condição de país exclusivamente consumidor em matéria industrial (...). O nosso grande erro tem sido aplicar ao Estado, em grande escala, o sistema geral seguido pelos nossos ricos agricultores, produzir muito café, tratar exclusivamente do café, ainda que hajam de comprar tudo o mais, inclusive os gêneros de primeira necessidade, que eles facilmente poderiam produzir<sup>203</sup>.

A primeira legislação financeira elaborada por Rui Barbosa - os decretos de 17 de janeiro de 1890 - buscava satisfazer a expansão da indústria e das atividades tradicionais de agricultura e comércio<sup>204</sup>. Representava uma profunda e radical transformação no caráter operacional dos negócios, modificando não só a organização bancária e monetária, mas também alterando a lei das sociedades anônimas e formulando uma lei hipotecária de grande interesse para os modernos proprietários de terras.

A reforma bancária previa um sistema emissor regional de bilhetes lastreados em igual quantidade de apólices da dívida pública, as quais deveriam ser adquiridas no mercado pelos bancos. Como não dava maiores detalhes sobre a conversibilidade, esse dispositivo

significava o mesmo que estabelecer em bases permanentes o curso forçado, partindo de forte dose de realismo político, não só pelo reconhecimento do fracasso das tentativas anteriores, mas também da proporção dos custos sociais envolvidos.

Para Rui Barbosa, o estoque ótimo de moeda era determinado pelas necessidades do giro comercial, sinalizado pela taxa de juros. Em síntese, acreditava que a elevação da oferta de moeda faria cair os juros. Donde o termômetro de juros altos nada mais queria dizer senão que havia escassez de moeda, parecendo desconhecer o efeito regulatório exercido pela taxa de juros. Mas avançava em relação aos seus opositores quando afirmava que a cotação do câmbio dependia não da quantidade de moeda, mas da situação da balança de pagamentos. Contra os bulionistas desfechava:

(...) imobilizar ouro, em um país onde a circulação padece de insuficiência dele, era trazer mais um elemento patogênico ao organismo já depauperado e enfermiço (...). O meio circulante de um povo não se avalia pela sua quantidade, considerada em absoluto, mas sim - de um lado pelo seu poder de circulação, isto é, pela maior ou menor facilidade com que ele gira no país (...) - de outro lado, pela economia que se faz, do seu uso direto, mediante os artifícios comerciais destinados a representá-lo e dispensá-lo<sup>205</sup>.

Com o objetivo de demonstrar que, muito pelo contrário, havia escassez de meio circulante, Rui argumentava que a libertação dos escravos e o crescimento da imigração haviam elevado, a níveis sem precedentes, as necessidades de numerário no campo<sup>206</sup>. O ministro mostrava também que entre a Abolição e a Proclamação da República, o capital das companhias constituídas no Rio de Janeiro crescera em quase 100%, passando a exigir uma expansão do crédito e das transações monetárias de grandes proporções nas cidades<sup>207</sup>. Considerada, além disto, muito baixa a velocidade de circulação da moeda no Brasil, devido à extrema dispersão econômica, ao alto grau de liquidez que o público tinha por hábito manter, à sazonalidade dos períodos de pagamentos - dependentes da produção agrícola e agravados pelo

atraso dos meios de transporte - mas sobretudo pela inexistência de caixas de compensação e de outros meios substitutivos da moeda<sup>208</sup>.

Por inspiração dos princípios federalistas, os bancos emissores eram distribuídos regionalmente. O país era dividido em três regiões bancárias, cada qual com um banco emissor, gozando de bastante autonomia, já que suas notas circulariam apenas nas respectivas jurisdições. Nesse sentido, a reforma se assemelhava à de Sousa Franco, pois expressava convicção de que cada circuito econômico regional tinha necessidades próprias de numerário e de crédito.

As operações bancárias concedidas a esses bancos eram as mais amplas possíveis, assemelhando-os muito aos bancos de negócios norte-americanos. Era-lhes facultada a cessão gratuita de terras devolutas para o estabelecimento de colonos e exploração industrial, bem como a preferência nas concorrências públicas para a construção de estradas de ferro, docas, portos, rodovias e comunicações fluviais. Além disso, gozavam de isenções tributárias para os estabelecimentos industriais que fundassem. Essas medidas ensejaram representações ao governo com queixas de industriais, contra as concessões feitas aos bancos emissores, que os colocavam em posição privilegiada de concorrência.

Outro aspecto interessante da reforma monetária era que a emissão bancária transformava o crédito do Estado em crédito privado, ou seja, uma dívida garantia outra. Em contrapartida, a circulação lastreada por títulos da dívida pública permitia alargar o crédito e diminuir a quantidade desses títulos em circulação. Os bancos formariam seu lastro a partir dos títulos que já possuísem em carteira - o que deve ter sido a regra - ou iriam adquiri-los ao valor de mercado, o que foi mais esporádico, já que não houve sensível aumento na procura desses papéis no mercado. Como o valor da emissão seria proporcional ao valor ao par das apólices, e não ao valor de mercado, o ganho de capital era proporcional ao deságio das apólices. A vantagem para o Estado era que - nessa modalidade - se eximia do pagamento dos juros e das amortizações das apólices, que oneravam o orçamento nacional.

A reação do Ministério aos decretos de 17 de janeiro foi grande e se propalou pela imprensa. O ministro da Marinha acabou pedindo

demissão e o da Justiça, Campos Sales, condicionou seu apoio a três emendas: à redução do teto de emissões projetado, à subdivisão das regiões Norte e Nordeste em três, cada qual com o seu banco emissor, e, principalmente, à saída de São Paulo, seu estado de origem, da órbita da região central - isto é do Rio de Janeiro - através da criação de um outro banco emissor, tendo sido atendido em todas essas reivindicações<sup>209</sup>. Isto, entretanto, não significou que deixasse de divergir da Fazenda, apenas adiou o choque entre o “republicanismo histórico”, representado por Campos Sales, e a vertente “jacobina”, que na época apoiava Rui Barbosa<sup>210</sup>.

Para incorporar o banco emissor do centro, foi encarregado o banqueiro que havia sido consultado na elaboração do decreto de reforma bancária, o conselheiro Francisco de Paula Mayrink. Daí por diante, ele seria o arrimo financeiro do ministro da Fazenda, da mesma forma que Mauá o fora de Sousa Franco e o conde de Figueredo do visconde de Ouro Preto.

A fortuna de Francisco de Paula Mayrink estava arraigada à alta finança da cidade, pois seu pai fora o maior acionista do Banco Comercial do Rio de Janeiro, o mais antigo e tradicional banco privado desta praça. A enumeração de suas atividades como homem de negócios é exaustiva. Fez investimentos nas estradas de ferro paulistas, tendo dirigido a Sorocabana e, do Rio de Janeiro, incorporou e dirigiu a Estrada de Ferro Ituana. Seus interesses empresariais estendiam-se por um amplo espectro de negócios: dirigia a Companhia de Colonização Agrícola; controlava os bancos de Crédito Real, Constructor, Predial e Popular do Rio de Janeiro; tinha expressiva participação acionária na Companhia Frigorífica, no Moinho Fluminense, na Empresa Açucareira de Pernambuco, na Estrada de Ferro Santos-Jundiá e na de Petrópolis, na Companhia Brasileira de Navegação e em empresas de bondes no Rio e em São Paulo. Mas seus negócios não paravam aí: possuía o controle acionário de empresas de obras públicas, tanto na capital da República quanto em Santos, empresas de exploração de ouro em Minas Gerais e uma indústria têxtil em Sorocaba e outra no Rio, além de ser diretor do Lloyd Brasileiro. Nas iniciativas de caráter cultural, notabilizou-se pela criação do teatro Lírico, além de escolas e museus. A capela que guarda seu nome na

floresta da Tijuca ficava na sua propriedade. Finalmente, era dono do primeiro jornal *O Globo* e de *O País*, que exerceu importante papel de apoio às medidas do governo provisório da República<sup>211</sup>.

Conta seu biógrafo que a reação de seus concorrentes, quando souberam que seria o incorporador do Banco dos Estados Unidos do Brasil, o banco emissor da mais importante região do país, foi imediata, sobretudo a do visconde de Figueredo, ao qual atribui o jogo com a baixa das ações das empresas controladas por Mayrink<sup>212</sup>.

Na idéia do autor, os três decretos de 17 de janeiro constituíam “um todo indivisível que se encadeia”<sup>213</sup>. Portanto, a reforma da lei das sociedades anônimas, que fora alterada há pouco tempo, deve ser entendida como uma peça articulada à política monetária, com intenção evidente de promover uma alteração no fluxo de capitais da economia, canalizando-os para investimentos de maior porte, característica dos empreendimentos organizados sob a forma de sociedades anônimas.

A expansão industrial desses anos não foi meramente uma consequência passiva e reflexa do aumento do estoque de moeda, mas o resultado de uma política deliberada de orientação dos recursos privados, atraídos por uma legislação que tornava interessantes os investimentos em sociedades anônimas.

O decreto n.164, que reformulava a Lei de Sociedades Anônimas, seguia diretrizes francamente liberais. Era suficiente que os estatutos estivessem aprovados pela assembléia dos acionistas, para que fossem registrados na Junta Comercial. Limitava a responsabilidade do cedente das ações apenas aos atos ocorridos durante o período em que fora acionista. Atribuía à assembléia geral a faculdade de excluir a responsabilidade dos administradores pela aprovação de suas contas. Em assembléia geral extraordinária era impedido o reexame de contas já aprovadas em assembléia ordinária. E, finalmente, exigia apenas o depósito de 10% do capital autorizado da empresa em algum banco ou nas mãos de pessoa abonada, para que a sociedade fosse considerada constituída e suas ações pudessem ser negociadas.

Essa lei de sociedades anônimas passava grande parte das responsabilidades atribuídas até então ao administrador para as assembleias de acionistas, que se tornavam peças decisivas nos atos da

empresa. Outra alteração importantíssima era a que permitia realmente que, as empresas recorressem ao capital de terceiros, pois era suficiente apenas 10% do capital para constituir juridicamente uma empresa e lançar suas ações junto ao público.

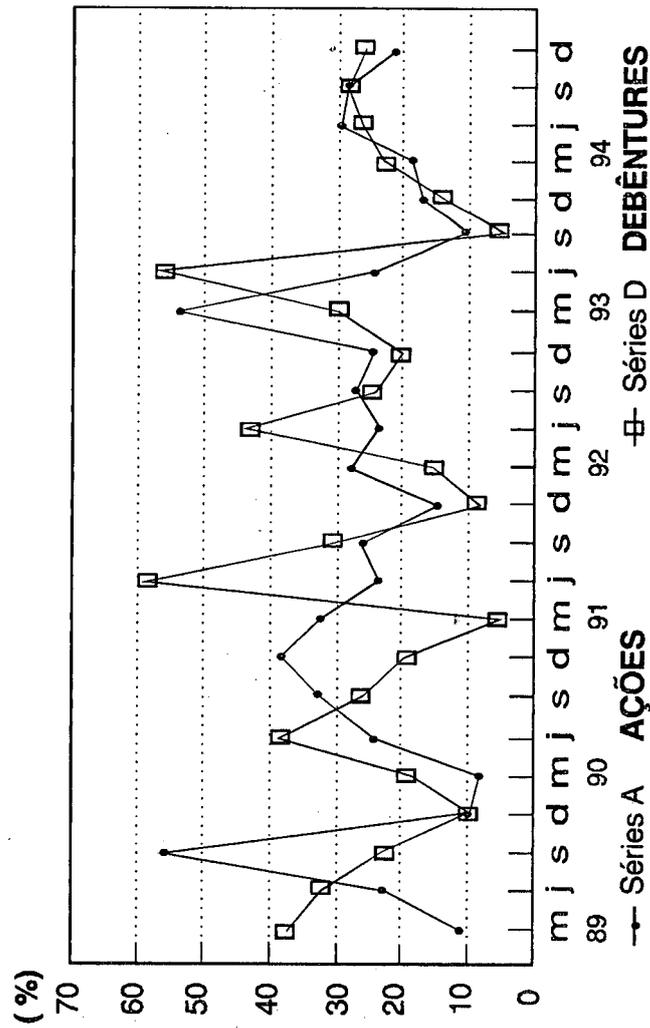
A nova lei dispunha, também (artigo 1º, parágrafo 2º) que no mínimo dois terços do capital das companhias estrangeiras deveriam ser realizados no país. Como já vimos, a maior parte do capital das companhias de seguros e dos bancos estrangeiros permanecia nas suas matrizes, mas não houve qualquer resultado concreto desta determinação, porque não havia definição sobre as empresas instaladas antes da lei. O próprio Rui Barbosa, anos mais tarde, será o grande consultor jurídico das empresas estrangeiras, defendendo a não-retroatividade das leis quando seus direitos adquiridos vieram a ser ameaçados.

Como a Reforma Bancária determinara a emissão de notas lastreadas em títulos da dívida pública, a negociação deste ativo passava, sobretudo, para a esfera interbancária, o que abria espaço no mercado para outros ativos. Até então, o conservadorismo predominava nas grandes carteiras, compostas, sobretudo, de investimentos em títulos do governo. Retraída esta oferta, seria natural que fossem buscadas outras das novas alternativas oferecidas no mercado, como ações e debêntures. Em síntese, os recursos privados, que até aqui haviam sido canalizados para financiar o déficit público, com a introdução do curso forçado ficavam disponíveis para os investimentos privados. (Vide Gráfico 3.)

Finalmente, a última reforma do famoso “pacote” do dia 17 de janeiro de 1890, a Lei Hipotecária, tinha como objetivo primordial equiparar, do ponto de vista jurídico, o crédito rural hipotecário ao crédito comercial, isto é “estender a jurisdição comercial aos lavradores que firmarem letras”<sup>214</sup>. Eliminava, sobretudo, os ranços da tradição portuguesa de defesa dos bens de raiz, que afugentava os bancos deste tipo de operação, agilizando as execuções dos devedores insolventes, a partir de uma concepção capitalista de crédito agrícola.

Esse conjunto de medidas não aplacou a fúria legiferante de Rui Barbosa, que foi fazendo reparos legais para adequar-se às circunstâncias.

Gráfico 3 - Ações e Debêntures na BVRJ - 1889/94  
 Participação no volume de transações  
 (março, junho, setembro e dezembro)



Fonte: M. B. Levy. O Encilhamento. In: P. Neuhaus. *Economia brasileira*, Rio de Janeiro, Campus, 1980.

Em março, permitia ao Banco Nacional e ao Banco do Brasil emitir cada um o dobro de um depósito de 25 mil contos em ouro que fariam no Tesouro. Esse decreto<sup>215</sup> procurava transformar em “ondas alisadas”, “os vagalhões metalistas”, isto é, aplacar a campanha que contra ele faziam os dois bancos prejudicados em janeiro. Na prática, removia qualquer dificuldade para a expansão do crédito, o que, somado a nova lei das sociedades anônimas, permitiu um processo sem precedentes de incorporações. (Vide Tabela 1.)

Em agosto estendeu o direito de emissão sobre lastro ouro para o Banco dos Estados Unidos do Brasil, e em setembro reconheceu idêntico direito a todos os bancos emissores<sup>216</sup>, pois a queda abissal do câmbio tornava essa medida premente.

A especulação já era excessiva quando o ministro resolveu novamente alterar o estatuto da Lei de Sociedades Anônimas com um “corretivo gradual e discreto que as circunstâncias permitiam”. Pelo decreto n. 850 de 13 de outubro de 1890, a quantia mínima que deveria ser depositada em dinheiro para a constituição de uma sociedade anônima foi elevada para 30% do capital. As companhias constituídas, que houvessem depositado apenas os 10% exigidos pela lei de janeiro, deveriam efetivar novas entradas para completar o depósito. A alteração no regime das sociedades anônimas inibia o movimento de formação de empresas, pois as novas chamadas de capital de empresas já lançadas reduziam o mercado para os novos lançamentos.

No final do ano<sup>217</sup>, os bancos emissores da região centro foram fundidos para formar o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, com autorização para emitir até o triplo do depósito de 150 mil contos em ouro. Para se constituir em um grande banco “agente financeiro do Estado, dentro e fora do país”, era preciso que sua carteira estivesse liberada dos investimentos em ações duvidosas. Por essa razão, todos os investimentos e concessões de caráter industrial foram transferidos para o Banco Constructor do Brasil.

Tabela 2 - Companhias Cotadas na Bolsa do Rio de Janeiro em 1891

Setor de Atividade	Quantidade	Capital Realizado (mil contos)	Distribuição do capital (%)
Bancos e casas bancárias	231	1.712	35,6
Estradas de ferro	117	944	19,6
Serviços públicos	72	534	11,1
Agropecuária	80	247	5,1
Construção civil	29	130	2,7
Navegação	57	106	2,2
Colonização	16	87	1,8
Comércio	33	86	1,8
Mecânica	12	60	1,2
Seguros	72	57	1,2
Fiação e tecidos	36	48	1,0
Mineração	20	47	1,0
Alimentos e bebidas	61	45	0,9
Material de construção	35	44	0,9
Açúcar	46	36	0,7
Café	8	32	0,7
Couros	7	22	0,5
Vestuário e armarinho	43	21	0,4
Outros e não identificados	364	557	11,6
<b>Total</b>	<b>1.339</b>	<b>4.815</b>	<b>100,0</b>

Fonte: LEVY, M. B. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC. 1977.

## A Expansão das Atividades Econômicas do Rio de Janeiro no Fim do Século XIX

### *A agricultura mercantil de alimentos*

No momento em que foi posta em prática a política monetária de emissões privadas, tanto de Ouro Preto quanto de Rui Barbosa, o Rio de Janeiro vivia uma profunda crise do setor agrário-exportador e uma plena florescência das atividades internas - comerciais e industriais. O "encilhamento", como ficou conhecida essa fase, coincidiu com uma grande disponibilidade de capitais e de mão-de-obra, associado a um anseio de progresso que mobilizava as camadas urbanas<sup>218</sup>.

Antes de considerar como a política econômica influiu no processo de crescimento industrial mais diretamente, é interessante mostrar alguns elementos quantitativos das mudanças que se operavam nas exportações de café pelo porto do Rio de Janeiro. (Vide Tabela 3.)

Logo à primeira vista é perceptível a crise da cafeicultura do Vale do Paraíba, cujas causas - esgotamento do solo, escassez de terras virgens, a tardia penetração das vias férreas, a abolição da escravidão e o endividamento com o setor bancário - já enumeramos. A estagnação e declínio do café do Rio de Janeiro contrasta com a notável expansão da cafeicultura paulista, a partir do crescimento acelerado da área de plantio, além das serras da Mantiqueira e do Mar, no planalto interior, onde o solo vulcânico e pouco acidentado era favorável à agricultura, sempre apoiada por uma rede ferroviária crescente e, finalmente, pela assimilação do trabalho livre. Em menor escala, o mesmo se pode dizer de Minas Gerais, que expandiu as lavouras do Triângulo e do sul para as terras novas da Zona da Mata<sup>219</sup>.

A agricultura do Rio de Janeiro não se resumia, porém, ao café, nem as áreas decadentes foram automaticamente substituídas por pastos para o gado, como usualmente se propala. Estudos recentes sobre a organização agrária da produção da farinha de mandioca - sabidamente difundida nos hábitos alimentares do brasileiro e amplamente consumida nos centros urbanos - mostram que foi até pouco tempo considerada irrelevante por não se enquadrar no modelo plantacionista e exportador. Estudos recentes sobre a agricultura

fluminense têm contribuído para tornar menos impressionista o conhecimento não só da omissão mais gritante - da farinha de mandioca - mas também de outros produtos agrícolas da lavoura mercantil de alimentos, como o feijão<sup>220</sup>.

Tabela 3 - Exportações de Café - 1869/1900  
Principais Portos Exportadores  
(em milhares de arrobas)

	1869/70 a 1871/72	1880/81 a 1882/82	1888/89 a 1890/91	1896/97 a 1899/1900
<b>Pelo porto do Rio de Janeiro</b>				
do Rio de Janeiro	7.398	9.271	5.530	5.383
de São Paulo	1.314	1.778	1.109	n. d.
de Minas Gerais	1.919	4.828	4.948	8.743
<b>Total</b>	<b>10.631</b>	<b>15.877</b>	<b>11.587</b>	<b>n. d.</b>
<b>Pelo porto de Santos</b>	2.278	6.155	10.178	22.294

Fonte: LAGO, Luiz A. Corrêa do. *The Transition from Slave to Free Labor in Agriculture in the Southern and Coffee Regions of Brazil*. Cambridge, Mass., 1978.

O trabalho escravo teve importância na produção comercial de gêneros de primeira necessidade até às vésperas da Abolição, tendo as dimensões do mercado interno da província do Rio de Janeiro, na segunda metade do século XIX, sido suficientemente amplas para possibilitar a estruturação de uma organização produtiva escravista, que gerava excedentes para comercialização doméstica<sup>221</sup>. Tanto durante quanto depois da vigência do trabalho escravo, a produção agrícola de subsistência desempenhou um papel fundamental na re-

gularização do abastecimento urbano<sup>222</sup>. A agricultura de subsistência do homem livre pobre também não estava desarticulada do mercado interno, e o produto do seu trabalho era comercializado tanto em mercados locais, quanto no regional.

Até mesmo o estereótipo da lavoura cafeeira escravista decadente vem adquirindo *nuances* a partir de novas pesquisas que ressaltam a expansão da produção de Cantagalo, mesmo depois da Abolição, além do surgimento em Itaperuna, Pádua e Cambuci, no Norte Fluminense, de novas áreas de cultivo já baseadas no trabalho livre<sup>223</sup>.

Essas constatações não implicam afirmar a existência de uma agricultura dinâmica, mas apontam para insuficiências das interpretações que não vêem nada além do declínio do Vale do Paraíba. A abolição da escravidão provocou a decadência de uma classe - a dos barões do café -, mas não da economia do Rio de Janeiro. Além disso, chamam a atenção para o entendimento de que, se as fontes estatísticas desagregam a cidade do Rio de Janeiro da economia fluminense, isso não significa que inexistissem os vínculos próprios a uma única região geo-econômica, muito mais fortes que as fronteiras administrativas<sup>224</sup>. Os exemplos mais transparentes dessas íntimas relações podem ser encontrados nos núcleos industriais de Friburgo<sup>225</sup> e Petrópolis<sup>226</sup>, onde a origem do capital investido é carioca e não fluminense.

#### *O capital comercial e os investimentos industriais*

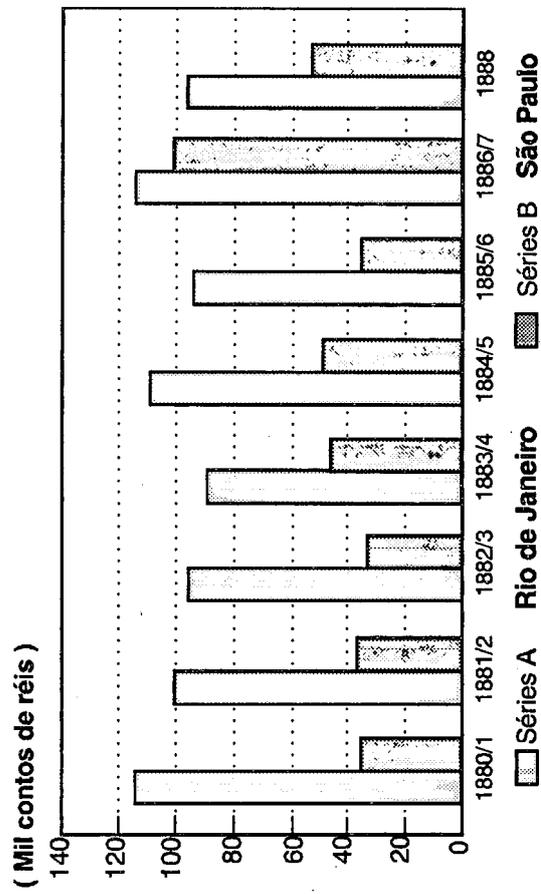
Ao mesmo tempo, a função comercial de distribuidora que a cidade já desempenhava assumiu proporções crescentes, não apenas dos produtos importados, mas também dos de sua própria indústria.

O exaustivo e pioneiro trabalho sistemático de levantamento de fontes sobre a economia do Rio de Janeiro de Eulália Lobo permitiu que se constatasse uma alteração na função portuária da cidade, que, sem traumatismos, perdeu sua importância como exportador de café para ganhar como centro distribuidor de artigos importados e como mercado consumidor<sup>227</sup>. A partir dos primeiros sinais da decadência da atividade exportadora de café, em 1870, até seu desfecho em 1888, a participação do Rio de Janeiro no total das exportações brasileiras manteve uma média de 47%, enquanto participava em média com 54% das importações.

A mesma autora chama atenção para o fato, não pouco relevante, de que a atividade comercial carioca precedeu em muito a expansão cafeeira no país<sup>228</sup>. O crescimento e dinamismo do setor comercial da cidade data do século XVIII, quando controlava o abastecimento da região de mineração, e só fez se expandir enquanto sede da Corte portuguesa, quando os portos foram abertos. Dispunha, portanto, de um ativo comércio de cabotagem e de rotas de distribuição através de tropas, com fregueses cativos no seu *interland*. A Estrada de Ferro Central e a Leopoldina alargaram mais ainda seu raio de ação, ao mesmo tempo que propiciavam o aumento do volume e a diversificação das mercadorias que iam para o interior, intensificando a influência direta do comerciante carioca, integrando o mercado e distribuindo produtos manufaturados<sup>229</sup>. Esses elementos contribuíram para a relativa autonomia da acumulação mercantil *vis-à-vis* à atividade cafeeira fluminense.

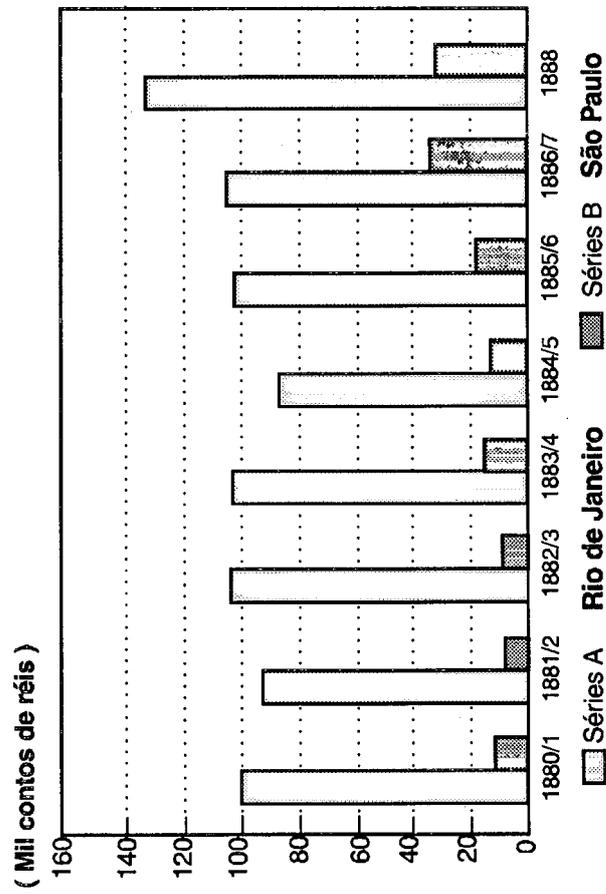
A decisiva vantagem que a indústria carioca tinha sobre os demais centros urbanos decorria de sua notória superioridade como centro comercial, da notável expressão do sistema financeiro<sup>230</sup>, de seu porto relativamente bem aparelhado - o que lhe permitia acesso às matérias-primas e combustíveis provenientes de outras regiões - e o fato de estar cercado de quedas d'água de fácil aproveitamento para a produção de energia elétrica. S. Stein<sup>231</sup>, em sua análise, também se referiu à questão do tipo de energia empregado pela indústria de tecidos. A abundância de energia hidráulica desempenhou um papel importante, pelo menos no início do processo de industrialização, e mesmo quando a proximidade dos centros consumidores era mais necessária, o uso da energia térmica revelava outra vantagem relativa importante do Rio, porto que mais importava carvão do exterior<sup>232</sup>. O conjunto das exportações do Rio de Janeiro já incluía suas mercadorias manufaturadas desde 1846<sup>233</sup>, o que foi contribuindo para a acumulação de um capital relativamente independente da evolução da cafeicultura fluminense<sup>234</sup>. As transformações técnicas que se operavam na indústria têxtil e importantes modificações em outros setores, inclusive no da siderurgia, revelam que o dinamismo da região ocorre de forma acentuada, quando a atividade cafeeira tributária do porto do Rio de Janeiro já estava em franco declínio<sup>235</sup>. (Vide Gráficos 4 a 7.)

Gráfico 4 - Comércio Exterior - Rio e São Paulo  
Exportações 1880/1888



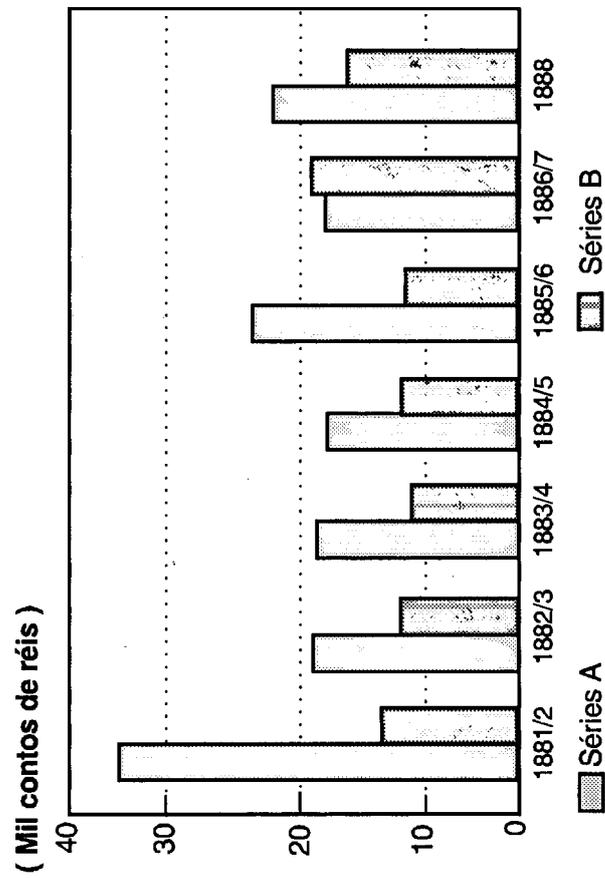
G.H.B. Franco. *Reforma Monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio. BNDS. 1987..

Gráfico 5 - Comércio Exterior - Rio e São Paulo  
Importações 1880/1888



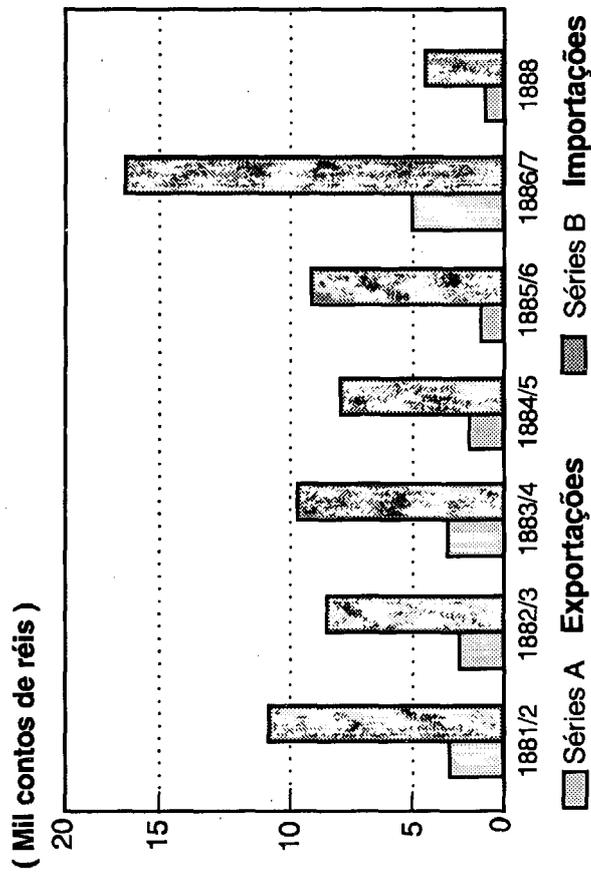
G.H.B. Franco. *Reforma Monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio. BNDS. 1987..

Gráfico 6 - Comércio Interno - Rio de Janeiro  
Comércio com outras províncias - 1881/1888



G.H.B. Franco. *Reforma Monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio. BNDS, 1987..

Gráfico 7 - Comércio Interno - São Paulo  
Comércio com outras províncias - 1881/1888



G.H.B. Franco. *Reforma Monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio. BNDS. 1987..

Se nunca houve grandes dúvidas sobre a acumulação intensa de capital comercial na economia do Rio de Janeiro, um vasto campo de constatações empíricas vem sendo desbravado na recuperação de outros aspectos da especificidade da realidade carioca e fluminense. A maioria desses trabalhos, ainda que não se oponha explicitamente às interpretações que reduzem a análise da indústria no Brasil à experiência paulista, põem a luz sobre questões absolutamente conclusivas. Marieta de Moraes Ferreira<sup>236</sup>, sem excluir as interligações entre o comércio do Rio de Janeiro e a cafeicultura fluminense, demonstra que a indústria carioca e fluminense não teve qualquer relação reflexa com a situação da agricultura escravista. Em trabalho mais recente<sup>237</sup> conclui que isso ocorreu porque a indústria carioca usufruiu de notável autonomia, podendo manter um dinâmico padrão de investimentos graças à acumulação de capital da comunidade mercantil local. Maria Antonieta Leopoldi<sup>238</sup> oferece elementos irrefutáveis para demonstrar que o Rio de Janeiro se firma como principal centro industrial do país, a despeito da aguda crise da economia escravista, nas décadas de 80 e 90 do século passado. Longe de atrofiar, a crise do setor exportador, somada à Abolição, impulsiona a formulação de políticas que favorecem a expansão industrial do Rio de Janeiro.

Nenhuma dessas autoras, porém, se aproxima da visão tradicional cepalina que entendia que o crescimento da agricultura impunha dificuldades para o crescimento da indústria, e que os momentos de crise da atividade agrícola beneficiavam a expansão industrial. Mas, por outro lado, suas pesquisas permitem concluir que nem sempre o setor exportador foi o elemento dinâmico dos investimentos industriais, como ocorreu em São Paulo; nem a debilidade deste impediu que o Rio de Janeiro assumisse a liderança do processo industrial no país. O justo alcance da conclusão a que se pode chegar a partir da leitura desses trabalhos é a defendida por Marco Antônio Guarita:

o crescimento industrial carioca não é diretamente dependente da atividade cafeeira. Seu sucesso decorre do dinamismo e magnitude do mercado consumidor e da capacidade desta indústria de penetrar com sua produção nos principais mercados do resto do país<sup>239</sup>.

### O “encilhamento”

Até bem pouco tempo, era necessário, antes de tratar do “encilhamento” propriamente dito, fazer uma longa digressão sobre o conteúdo fortemente ideológico que envolvia as interpretações do fenômeno<sup>240</sup>. É que, em todas as campanhas oposicionistas de Rui Barbosa, os anos do “encilhamento” eram imediatamente lembrados como dias de jogo desenfreado da Bolsa, de especulação frenética ou, simplesmente, desastrosos. O resultado disso é que essa idéia ficou marcada a ponto de constar no *Dicionário* do Aurélio<sup>241</sup> como um “movimento extraordinário de especulação”. Até mesmo a historiografia mais acadêmica fazia ressoar a mesma idéia<sup>242</sup>. O próprio Celso Furtado, autor do livro mais lido sobre a formação econômica do Brasil<sup>243</sup>, admite que houve um certo aquecimento econômico com o “encilhamento”, mas conclui que os nascentes grupos industriais estavam entre os inúmeros prejudicados pela depreciação cambial, que, aliás, só beneficiava o setor agro-exportador.

Em compensação, os partidários de Rui Barbosa procuravam enaltecê-lo como defensor das indústrias e do capital nacional. A influência desse pensamento também foi expressiva, de tal forma que, inspirados pelas idéias desenvolvimentistas, alguns autores, ainda recentemente, viam nele uma expressão do nacionalismo antagonizado pelas oligarquias latifundiárias regionais e, noencilhamento, um marco na tradição empresarial, ponto de partida para a industrialização do país<sup>244</sup>.

Desvencilhado o debate das conotações ideológicas que o envolviam, é possível hoje assumir uma postura que privilegie mais ou menos a importância do período, sem resvalar pelos termos dessa velha polêmica. Não se justifica o esforço de desmitificar os preconceitos, de um lado, e as apologias, de outro. Pelo menos na academia, o debate foi recolocado em outras bases, sobretudo depois que o livro de Stanley Stein<sup>245</sup>, escrito em 1957, foi traduzido em 1979, e sua leitura proporcionou condições de uma reflexão menos apaixonada e mais científica.

Stanley Stein foi o primeiro a analisar de maneira cuidadosa a importância do “encilhamento”, se bem que limitado ao seu objeto de estudo, que era a indústria têxtil: “o *boom* continha elementos positi-

vos (...) e representou uma tentativa de romper com o lento, conservador e rotineiro passado agrícola, simbolizado pelo Império (...)”<sup>246</sup>. E ainda:

Ao tornar mais liberais os critérios para a formação de sociedades por ações, ao ampliar o campo de atuação dos bancos e ao intensificar a emissão de papel-moeda, o governo republicano acelerou o processo de formação de capital. A inflação de papel-moeda proporcionou à indústria têxtil um volume de capital líquido que, em outras circunstâncias, exigiria um período de tempo mais longo para ser acumulado<sup>246</sup>.

Finalmente conclui que até pela crise que veio com a *débâcle*, este foi um momento importante: “(...) a decisão tomada pelo governo de conceder um empréstimo direto à indústria na crise e de adotar uma política protecionista abriu importante precedente do qual os industriais saberiam tirar proveito”<sup>247</sup>.

Fishlow<sup>248</sup> seguiu-lhe os passos e, depois de uma análise mais formalizada, ressaltou os estímulos propiciados pelo “encilhamento”, pelo câmbio baixo e pela expansão do crédito como mais decisivos para a expansão industrial do que a política tarifária. Apesar de basear-se em dados sobre a indústria têxtil, extrapola suas conclusões para todo o setor industrial e enfatiza que o estímulo temporário foi de consequências permanentes para a iniciativa empresarial nacional. Sua pesquisa mereceu o reconhecimento de vários autores<sup>249</sup>, mas, como integrou o “encilhamento” em uma das etapas do processo de substituição de importações, foi criticado pela utilização extensiva de um modelo que só se adaptaria às particularidades específicas da economia do pós-Segunda Guerra<sup>250</sup>.

Uma série de autores que interpretam o desenvolvimento industrial do Brasil através da ótica do “capitalismo tardio”, tais como João Manuel Cardoso de Melo<sup>251</sup>, Sérgio Silva<sup>252</sup>, Wilson Cano<sup>253</sup>, Liana Aureliano<sup>254</sup>, consideram que o “encilhamento” marcou a gênese da acumulação de capital industrial, na medida em que estabelecem uma linearidade entre a expansão das exportações de café e o investimento industrial. Enfatizam, porém, seus benefícios apenas em São Paulo, pois consideram que a economia do Rio de Janeiro foi atrofiada por

um interior decadente. As pesquisas sobre história da industrialização do Brasil vêm mostrando que a acumulação de capital se iniciou bem antes de fins da década de 1880, conforme exemplificamos, no caso do Rio de Janeiro. Esses autores, embora se ocupem especificamente de São Paulo, generalizam essa experiência, reduzindo o processo de formação de capital industrial no Brasil à relação do binômio café-indústria.

Um bom exemplo da distorção a que leva esta análise, quando transplantada para outro contexto regional, nos é dado por Tannuri, no seu trabalho específico sobre o “encilhamento”. Apesar de ser obrigado a reconhecer que o Rio de Janeiro foi a praça comercial que mais diretamente sentiu os efeitos da legislação monetária e da regulação sobre sociedades anônimas<sup>255</sup>, acaba por concluir que

(...) vamos encontrar na economia fluminense uma forte concentração de capital comercial que está na origem da grande indústria carioca, fato este circunscrito no contexto da decadência cafeeira do Vale do Paraíba que, por um lado, restringia as fontes de acumulação do complexo cafeeiro escravista e, por outro, gerava uma desaceleração gradativa do mercado que o envolvia<sup>256</sup>.

Ora, se as alterações que se passavam na estrutura industrial carioca nesses anos coincidiram com a decadência da atividade cafeeira, isso não significa que elas não estivessem ocorrendo, mas que o modelo da análise não se presta para interpretá-la. Assim, a idéia de uma economia “atrofiada” não pode ser referendada por nenhuma evidência disponível. Se, por exemplo, como fez Guarita<sup>257</sup>, considerarmos o Imposto de Consumo para o ano de 1908, observamos que a cidade “atrofiada” com o seu interior “decadente”, contando com uma população de cerca de 1,8 milhão de habitantes, gerou uma renda 73% maior do que aquela do estado de São Paulo, que tinha então 2,3 milhões de habitantes<sup>258</sup>.

Os Versiani sustentam um ponto de vista particularmente polêmico contra a minimização da importância da política tarifária e a ênfase de Fishlow sobre o “encilhamento”. Depois de uma revisão pioneira, na qual chamam a atenção para a necessidade de analisar a industrialização anterior a 1930, reconhecem que “a década de 1885/

1895 foi um período de intenso investimento em manufatura têxtil, seja pelo número de fábricas fundadas, seja pelo aumento da capacidade instalada nas fábricas existentes”<sup>259</sup>. No entanto, a partir de dados sistematizados em 1910, pelo Departamento de Comércio e Trabalho dos Estados Unidos, sobre cinco das maiores fábricas de algodão, concluem que o impacto do “encilhamento” foi muito limitado, porque a expansão do capital “se fez substancialmente à custa de reservas e a conseqüente distribuição de bonificações, antes que por novas chamadas de capital”<sup>260</sup>. A expansão do crédito e a movimentação do mercado de títulos poderia ter favorecido apenas as empresas preestabelecidas, mas essa contribuição teria sido marginal em relação ao reinvestimento dos lucros. Em artigo posterior, Flavio Versiani confirma suas primeiras indicações, esclarecendo que mais que o mercado de capitais, contribuiu para a capitalização das empresas a rápida desvalorização do mil-réis, que teve um impacto retardado no mercado cambial, já que, enquanto dobrava a oferta de moeda, o preço da libra esterlina aumentou apenas 17%. “Assim as condições foram particularmente favoráveis para o investimento industrial no começo da década de 1890: a procura expandia-se, o crédito era fácil e as importações de maquinaria ainda eram relativamente baratas”<sup>261</sup>. Mircea Buescu<sup>262</sup> também atribui maior importância à política tarifária e cambial do que à política creditícia e ao mercado de capitais. Mais radical e apresentando dados fracos sobre datas de fundação das empresas, Leff concluiu que o período do “encilhamento” não foi de especial importância para início da industrialização brasileira<sup>263</sup>.

Quer nos parecer que os aspectos político-jurídicos do item precedente foram analisados de forma a não deixar dúvidas de que constituíam uma orientação política global que, ao alterar os princípios da circulação monetária, alterava também as margens de endividamento das empresas; ao alterar a política cambial, alterava também as tarifas, com a introdução da taxa-ouro. Não vemos como seja possível desagregar seus efeitos para definir qual desses elementos foi o mais decisivo para as empresas industriais.

Os arquivos da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, porém, não nos fornecem informações que nos auxiliem a chegar a qualquer conclusão mais incisiva sobre a contribuição direta do mercado

acionário na captação de recursos para as indústrias<sup>264</sup>. O Livro de Registro da Cotação de Títulos e Valores<sup>265</sup> registra somente o volume das operações, discriminando apenas o produto da quantidade pelo preço, o que limita seu alcance conclusivo. Assim, só foi possível definir, no período do “encilhamento”, o volume total de operações, bem como a flutuação das cotações. (Vide Gráfico 8.)

Uma análise setorial das companhias cotadas permitiu constatar que as ações de bancos dominaram as negociações, seguidas por outras atividades do setor terciário, como estradas de ferro, empresas de navegação (apenas até 1891), carris urbanos (especialmente depois de 1892), serviços e obras públicas<sup>266</sup>. Na atividade industrial, apenas as ações de empresas têxteis, modestamente, mobilizavam os investidores. Há, todavia, uma qualificação que deve ser feita antes de concluir sobre esses dados: os bancos tiveram atribuições muito amplas nesses anos, ensejando até protestos de industriais, por gozarem de vantagens discriminatórias. O capital nominal dos bancos era de 463.962 contos de réis<sup>267</sup> e a cotação de suas ações foi bastante estável, mas é possível que os próprios bancos estivessem investindo na compra de ações de outras empresas, inclusive industriais, para aproveitar a oportunidade de diversificar seus riscos. Todas essas informações limitam-se à negociação dentro do recinto do pregão da Bolsa, o que pode refletir também uma subestimação.

Outro estudo específico sobre o “encilhamento” é o de Elisabeth Reuter<sup>268</sup>, que trabalhou com as médias das cotações máximas e mínimas publicadas pelo *Jornal do Commercio*. Também ele não contribui muito para elucidar a questão levantada pelos Versiani, porque a origem das informações utilizadas pelo jornal não é clara, sendo comum buscarem informações com os “zangões” - operadores de rua não vinculados à Bolsa - que não fazem distinção entre cotações resultantes do lançamento de subscrições e as do mercado secundário.

O registro das Sociedades Anônimas da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro não corrobora, porém, os argumentos de Leff sobre as datas de fundação das empresas. Pelo contrário, mostra que as empresas constituídas nos últimos dez anos do século XIX atraíram, por serem sólidas, as preferências dos investidores até 1920 e que continuaram presentes no pregão até 1945. Através do critério de

seletividade por sobrevivência podemos concluir que as empresas da época não só não eram bolhas de sabão, como também sustentaram o movimento do mercado de capitais até que sobreviesse um novo padrão de acumulação industrial. (Vide Gráfico 9.)

A pesquisa de Ana Maria Monteiro, realizada através do cruzamento de informações de vários arquivos no Rio de Janeiro sobre 12 empresas têxteis, contudo, contribui muito para elucidar certos aspectos fulcrais da questão, tais como disponibilidade de crédito, aumento de capital, bonificação e retenção de lucros. Por essa razão é conveniente sistematizar, sumariamente, alguns de seus achados, o que faremos a seguir.

Antes de passar para a análise particular das sociedades anônimas é importante acrescentar que um estudo mais amplo, realizado por Wilson Suzigan, sobretudo a partir de novos dados sobre a exportação de maquinaria industrial para o Brasil, bem como informações sobre o estabelecimento de novas indústrias e a expansão da capacidade de produção das empresas existentes, conclui que houve um pico no investimento industrial durante o “encilhamento”:

(...) as exportações de maquinaria industrial para o Brasil aumentaram cerca de 30% em 1890 e mais 70% em 1891! Deve-se observar que os níveis médios para 1888-1889 já foram 37% superiores à média para 1883-1887 e que, apesar da redução a partir de 1892, o investimento industrial (representado pelas exportações de maquinaria industrial para o Brasil) manteve-se em níveis mais de 50% superiores aos de 1888-1889. (...) Foram também realizados substanciais investimentos em outras indústrias além da têxtil, tais como sacaria de juta, tecidos de lã, moinhos de trigo, cervejarias, fábricas de fósforos e indústria metal mecânica<sup>269</sup>.

Gráfico 8 - Principais Setores Transacionados - BVRJ

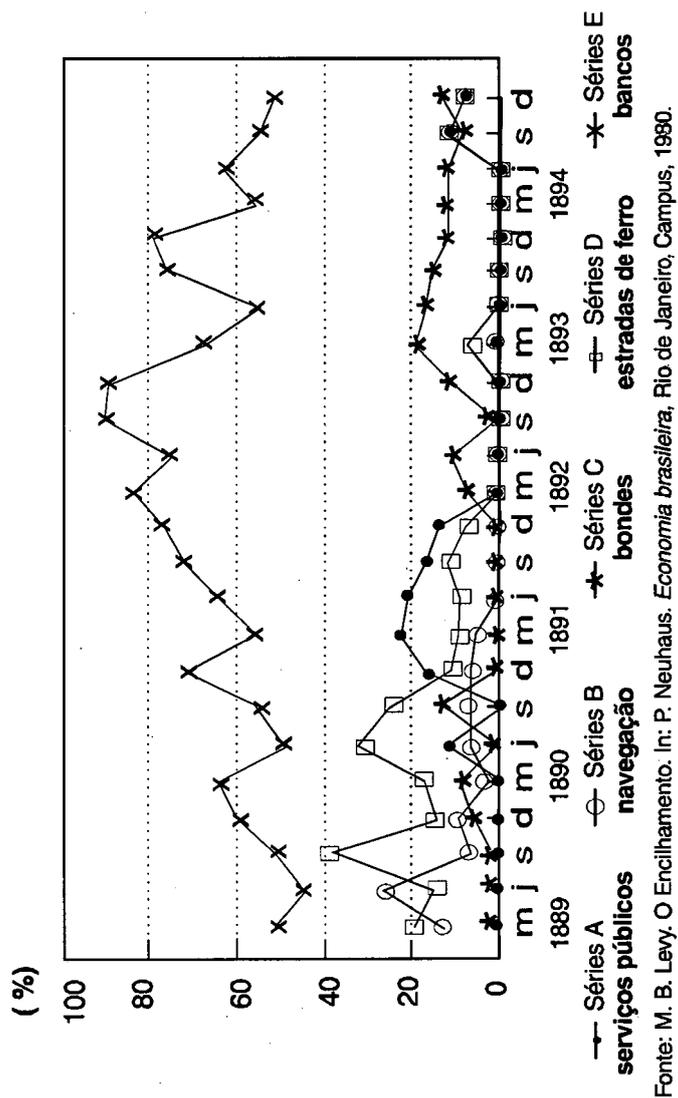
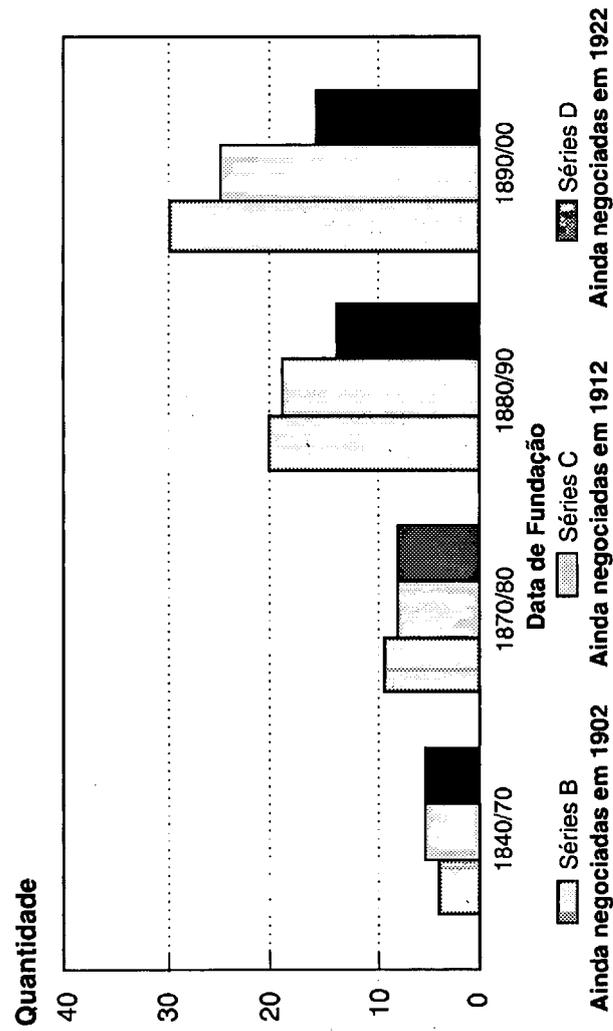


Gráfico 9 - Número de Empresas Negociadas na BVRJ Segundo a data de fundação



Fonte: M. B. Levy. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*, Rio de Janeiro, IBMEC, 1977, p. 176.

*As sociedades anônimas e o mercado de capitais no  
“encilhamento”*

Só através do exame da documentação sobre cada uma das empresas é possível aproximar o foco, e ver como os empresários do setor têxtil tomaram decisões diante das novas alternativas de administração dos seus negócios, em um momento em que era decisivo assumir riscos. As pesquisas sobre história empresarial são ainda escassas e o setor têxtil é o único que apresenta um conjunto homogêneo de pesquisas, no atual momento.

Vimos como a reforma da Lei das Sociedades Anônimas de 1882 foi importante para a transformação do regime societário de algumas empresas têxteis já existentes. Este foi o caso da Pau Grande, Aliança, Carioca, São João e São Cristóvão que, percebendo a oportunidade aberta pela lei, transformaram simples sociedades em comandita em sociedades anônimas. O capital já investido pelo empreendedor, mesmo mantendo o controle, pôde em parte ser transferido a terceiros, como resultado do processo de reavaliação dos ativos da empresa, possibilitando uma recuperação parcial do investimento anterior. Até mesmo empresas individuais tomaram a decisão de se transformar em sociedades anônimas, sem qualquer sombra de dúvida para se beneficiar da nova lei, tais como a São Lázaro, a Rink e a Bonfim. Todas farão fartamente uso da emissão de debêntures, facilitada pela lei. Outras, porém, surgiram do impulso provocado pelas novas condições da economia, sem que se possa definir a determinante, assumindo desde o início de suas atividades a forma anônima: a Companhia de Fiação e Tecelagem Confiança Industrial, Progresso Industrial, Corcovado e São Félix, as três últimas incorporadas em pleno “encilhamento”.

A modificação na lei introduzida em 1890 parece ter tido menor significado na tomada de decisão de incorporação de empresas têxteis. Seus reflexos se projetaram mais no incentivo aos aumentos de capital, de que a maioria delas se beneficiou, na medida em que foram criadas maiores facilidades no mercado acionário para a colocação dos títulos. (Vide Tabela 8.)

Consolidando as informações disponíveis sobre as 12 empresas têxteis que participaram da exposição de 1895, é possível concluir que

a grande maioria dos seus acionistas era de negociantes, ligados ao comércio de importação e exportação, dos quais a maior parte especializada no atacado de tecidos. A indústria era para eles uma forma de garantia contra as oscilações de tarifas e flutuações do câmbio, que tornavam imprevisíveis o futuro dos negócios. Grande número de atas de assembléias de acionistas refere-se claramente à política tarifária<sup>270</sup>, e muitos desses empresários foram membros ativos da Sociedade Auxiliadora da Indústria Nacional, da Associação Industrial e da Associação Comercial, onde se notabilizaram por impor pontos de vista protecionistas<sup>271</sup>.

Os sócios familiarizados com o mercado atacadista de tecidos tinham a grande vantagem de conhecer os canais de distribuição e o crédito dos clientes, informações importantes, pois todos os negócios eram tradicionalmente fechados via crédito de fornecedor. As notas promissórias ou letras assinadas pelos varejistas, mesmo no auge da movimentação financeira, continuaram sendo o ativo mais negociado na economia e a operação de desconto a mais importante no mercado bancário. Além desses predicados, os sócios atacadistas faziam muitas vezes contratos de compra da produção da fábrica e garantiam assim a comercialização dos tecidos nacionais, ainda pouco conhecidos no mercado. (Vide Tabela 4.)

Uma importante evidência encontrada por Ana Maria Monteiro foi a da participação de bancos na composição acionária da indústria têxtil. Até aqui havia observações dispersas do fenômeno, que agora pode ser afirmado com segurança. O Banco Comercial do Rio de Janeiro participou com 17% do capital da Confiança e junto como o Banco Internacional (depois Banco Nacional do Brasil) com 26% do capital da Progresso Industrial<sup>272</sup>; o Banco União do Crédito e o Banco Popular somavam mais de 20% do capital da São Cristóvão<sup>273</sup> e, na São João, o Banco Popular dispunha de 12% das ações<sup>274</sup>. (Vide Tabela 5.)

No entanto, a questão da inter-relação das empresas têxteis com o capital bancário não se limita à simples presença do banco como acionista. Em quase todas as empresas estudadas, havia acionistas que eram membros da diretoria ou grandes acionistas de bancos, que facilitavam a intermediação dos créditos necessários.

Tabela 4 - Participação Acionária de Negociantes nas Empresas Têxteis do Rio de Janeiro - 1880/1891

<b>Empresa</b>	<b>% do Capital</b>
Corcovado	95,0
Aliança	94,6
São Cristóvão	77,3
Rink	73,9
São Lázaro	63,1
São João	61,8
Confiança	51,5
Carioca	50,7
Progresso Industrial	39,9
Pau Grande	37,5
Bonfim	22,5

Fonte: MONTEIRO, Ana Maria da C. *Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895*. Niterói, UFF, 1985.

Na Companhia Progresso Industrial, além da participação direta de dois bancos como acionistas, havia oito banqueiros com expressivo número de ações, entre eles o visconde de Figueredo, então presidente do Banco Internacional, origem do futuro Banco Nacional do Brasil, e acionista de outros bancos como o Sul Americano e União do Crédito; Estêvão José da Silva, presidente do Banco Rural e Hipotecário e o conselheiro Mayrink, então grande acionista do Banco Rural e Hipotecário, futuro incorporador do Banco dos Estados Unidos do Brasil e do Banco Constructor do Brasil. Daí resulta que 47,5% do capital da empresa estava vinculado ao capital bancário<sup>275</sup>. Claro está que essa composição acionária facilitava a colocação no mercado de ações e debêntures de sua emissão, além de facilitar maior acesso ao crédito bancário.

Tabela 5 - Participação Acionária de Bancos nas Empresas Têxteis do Rio de Janeiro - 1878/1895

<b>Empresa/Data</b>	<b>Banco</b>	<b>Participação (%)</b>
<b>Confiança</b>		
1885	Comercial RJ	16,6
1888	Comercial RJ	16,6
1892	Comercial RJ	8,2
1894	Comercial RJ	6,9
<b>Progresso Industrial</b>		
1889	Comercial RJ	3,3
	Internacional	22,8
<b>São Lázaro</b>		
1887	Auxiliar	0,8
1889	União do Crédito	0,8
<b>São Cristóvão</b>		
1889	Popular	20,0
1890	Popular	20,0
	União do Crédito	0,25
<b>São João</b>		
1889	Popular	12,0
1890	Popular	11,0

Fonte: MONTEIRO, Ana Maria da C. *Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895*. Niterói, UFF, 1985. p. 292.

Na Confiança Industrial a presença do Banco Comercial do Rio de Janeiro como o maior acionista é justificada pela participação acionária de dois homens importantes desse banco. O primeiro deles, o conde São Salvador de Matosinhos era um dos mais importantes

comerciantes da praça do Rio de Janeiro. Além de representante no Brasil da Companhia Geral de Agricultura de Vinhas do Alto Douro, tinha atuação diversificada em empresas e bancos. Presidente da Companhia Brasileira de Navegação a Vapor, do Banco Comercial do Rio de Janeiro, acionista do Banco Rural e Hipotecário. Foi sócio fundador do English and Portuguese Bank, depois English Bank of Rio de Janeiro, com sede em Londres, e atuou na área de seguros. Era presidente honorário das Associações Comerciais do Porto e de Lisboa e diretor da do Rio de Janeiro. Como líder da comunidade lusitana, dirigiu a Sociedade Portuguesa de Beneficência por vinte anos. Seu primeiro investimento na área industrial foi a Confiança, para a qual vendeu o terreno, e participou não só como acionista, mas também como diretor do Banco do Comércio, encarregado de distribuir as ações. O segundo era o comendador Salgado Zenha, que ficou com a direção do empreendimento. O comendador era sócio da firma Zenha & Silveira, que, além da atividade de importação e exportação, funcionava como casa bancária. No exercício das atividades financeiras e já como presidente do Banco Comercial do Rio de Janeiro, conheceu o visconde de Figueredo, que conduziu à presidência do Banco Nacional do Brasil, do qual tinha mil ações<sup>276</sup>.

Essas constatações derivam das atas de fundação das sociedades, mas há casos em que a presença de bancos ocorreu em fase posterior. Quando, por exemplo, em 1888, a São João aumentou o capital, o Banco Popular ficou com 12% do capital.

Além dessas empresas, onde a participação do capital do bancário é bastante evidente, era praticamente uma regra que o corpo de acionistas tivesse a participação de banqueiros ou funcionários da alta administração de bancos.

Na São Lázaro, três acionistas tinham laços com o Banco Auxiliar. O fundador da empresa, comendador José Maria Teixeira de Oliveira, fez parte do Conselho Fiscal deste banco, Manuel da Graça Teixeira era diretor e o visconde de Duprat, o presidente do Banco Auxiliar. Porém o acionista mais famoso era o barão de Drumond<sup>277</sup>, o inventor do jogo do bicho, um banqueiro de outra espécie...

Na América Fabril, pelo menos dois sócios tinham ligação com o capital bancário: o comendador Manuel José Soares fora por 15 anos

diretor do Banco do Comércio e José Rodrigues Peixoto era membro do Conselho Fiscal do Banco Comercial do Rio de Janeiro<sup>278</sup>.

Na Aliança, Manuel José da Fonseca era sócio de uma casa bancária, a Fonseca & Cunha, que sacava contra o Banco de Portugal, e, ao mesmo tempo, secretário do Banco Industrial e Mercantil do Rio de Janeiro, bem como fundador do Banco Nacional do Brasil, do visconde de Figueredo<sup>279</sup>.

Na Bonfim, Manuel Cândido Pinto de Azevedo tinha sido membro do Conselho Fiscal do Banco Auxiliar, em 1887. Na Carioca, o sócio majoritário era não só acionista como membro do Conselho Fiscal do Banco Comercial do Rio de Janeiro e o barão de São Francisco, sócio encarregado de atrair investimentos ingleses para a empresa, tinha ligações com o English Bank of Rio de Janeiro<sup>280</sup>.

Apesar da grande dificuldade de obter informações sobre a nacionalidade dos acionistas, Ana Maria Monteiro concluiu, a partir daqueles que conseguiu identificar, que 23% dos acionistas e 28% do capital era de portugueses, seguidos logo depois por 20% de acionistas e 25% de capital de brasileiros e 7% de acionistas e 14% do capital de ingleses. Mas a autora avisa que esses dados devem ser considerados com cautela, porque em duas empresas o número de acionistas cuja nacionalidade não pode ser definida chegou à metade<sup>281</sup>.

Era comum também o mesmo empresário ser acionista de duas ou três empresas de tecidos. O controlador da São Lázaro era sócio comanditário da Fábrica São Pedro de Alcântara em Petrópolis<sup>282</sup> cujo sócio solidário era o inglês Pedro Steele, incorporador da Fiação e Tecelagem Carioca. A São Félix, última das empresas estudadas a ser incorporada, reuniu empresários têxteis de duas procedências: Andrew Steele e Henry Miller da Industrial Mineira de Juiz de Fora, e cinco dos mais importantes acionistas da Carioca<sup>283</sup>. Os controladores da Bonfim eram, os três, grandes acionistas da Brasil Industrial e da Petropolitana<sup>284</sup>. John Bellamy, um dos empreendedores da Fábrica de Tecidos São João, era também sócio da Carioca e da São Cristóvão<sup>285</sup>. O visconde de Figueredo, sócio da Progresso Industrial, tinha participação societária também da São João e em breve se associaria à Companhia Corcovado<sup>286</sup>. As duas figuras mais importantes da Confiança, o comendador Salgado Zenha e o conde São Salvador de Matosinhos, investirão também na Fábrica Bangu<sup>287</sup>, e o primeiro

participou ativamente da Progresso Industrial. O famoso especulador Henry Lowndes fundiu a São João, a São Cristóvão e, mais tarde, a Bonfim em uma só empresa - a Companhia Industrial São Sebastião<sup>288</sup>.

Transparecem por trás desses múltiplos cruzamentos pelo menos duas atitudes distintas. A primeira, do grande investidor acionista minoritário que, para diversificar a carteira, assumiu novos riscos e comprou grandes lotes de ações de empresas industriais, atividade com a conotação de pioneirismo naquela época. E a segunda, do empresário industrial, uma burguesia que, para além de suas origens comerciais, se ia embrenhando na atividade produtiva e, a partir dessa prática, aprendeu novos conceitos de gestão do capital - tais como o investimento com realização em prazos mais longos -, aprofundou seus conhecimentos sobre a moderna tecnologia industrial e, sobretudo, o manejo da administração empresarial, lidando com o processo produtivo fabril e a racionalidade capitalista.

Domingos Bebiano, com alguns outros sócios da América Fabril, arrematou a Bonfim, depois de uma liquidação forçada. As duas empresas, apesar de Bebiano ser diretor-gerente da América Fabril, funcionaram separadamente até 1903<sup>289</sup>. Quando, em 1898, a Fábrica do Rink entrou em liquidação forçada, foi comprada pela sociedade anônima Nova Fábrica Rink cujos maiores sócios eram Saturnino de Castro Maia e Eduardo Bonjean, antigo acionista da Fábrica Bonfim.

A partir de 1891, com todo o seu capital integralizado, a Fábrica Pau Grande só fez crescer<sup>290</sup>. Comprou a Companhia Manufatureira Cruzeiro do Sul, localizada na rua Barão de Mesquita, no Grajaú, por trezentos contos. Era uma fábrica de fiação e tecelagem, em início de construção com a maquinaria em parte encomendada, em parte já nos armazéns da alfândega<sup>291</sup>. Vemos aí duas situações empresariais distintas: a daqueles que puderam se locupletar da expansão do crédito, antes da elevação da taxa de câmbio, e a outra, de empresas que se incorporaram tardiamente, sem alcançar recursos para fazer face aos compromissos assumidos. Foi depois dessa compra que a razão social da Pau Grande passou a ser Companhia América Fabril.

Warren Dean afirma que os importadores do Rio, nos momentos de crise, "vendiam sua empresa industrial e voltavam à ocupação original, a de simples atacadistas"<sup>292</sup>. Essas duas operações de compra e venda de empresas poderiam ser evidências dessa atitude, entretanto

como verificou Guarita, “vender fábricas constitui-se apenas em um processo de transferência de propriedade do capital, não significando destruição do capital”<sup>293</sup>.

No caso das oito empresas que já existiam antes de se transformarem em sociedades anônimas, isto é, as cinco solidárias e as três individuais, o controle acionário permaneceu nas mãos do grupo de fundadores, com apenas a exceção da Bonfim, cuja mudança deve ter sido provocada pelo interesse do antigo dono de se afastar do negócio. Eram sociedades muito fechadas, de um pequeno círculo de amigos e familiares. A que tinha maior número de sócios era a São Lázaro, com 36, que se incorporou depois de dez anos de funcionamento, o que transmitia maior confiança. (Vide Tabela 6.)

Tabela 6 - Indústria Têxtil do RJ - Controle Acionário dos Ex-proprietários quando da Transformação em Sociedade Anônima

Empresa	Ano	Acionistas	% do Capital
Rink	1883	7	78,5
Pau Grande	1885	3	60,0
Carioca	1886	18	100,0
Aliança	1886	2	89,1
São Lázaro	1887	1	44,4
São João	1887	3	40,0
Bonfim	1887	1	10,0
São Cristóvão	1888	3	83,3

Fonte: MONTEIRO, Ana Maria da C. *Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895*. Niterói, UFF, 1985. p.307.

As quatro que já nasceram como sociedades anônimas congregavam um número bem mais expressivo de sócios, com o controle mais diluído. A Confiança tinha 48; a Progresso Industrial, 127; a Corco-

vado, oitenta e a São Félix, quarenta<sup>294</sup>. Com os aumentos de capital, mesmo que só parcialmente recorressem a novas subscrições, o número de sócios aumentava. Essa observação é válida para todas as empresas bem-sucedidas, inclusive as mais antigas. A Aliança, que começou com nove sócios, possuía 77 acionistas em 1894; a Confiança nesse ano já tinha 106 e a Corcovado, 175<sup>295</sup>.

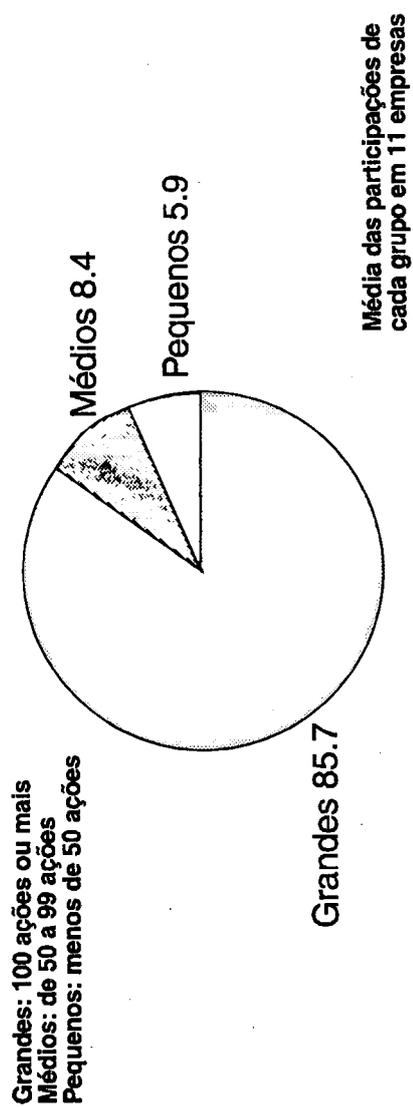
Outro aspecto interessante é que geralmente o valor unitário das ações era de duzentos mil-réis, muito alto para época, já que era um valor superior ao que recebiam, por mês, pedreiros, carpinteiros e enfermeiros; mais alto até que o aluguel de uma casa de dois ou três quartos, sala de visitas e jantar, quarto de banho, latrina e lavanderia<sup>296</sup>. Por essa razão, o capital era fortemente concentrado entre os grandes acionistas, sendo insignificante a participação de pequenos capitais na constituição das empresas. (Vide Gráfico 10.)

Concluimos daí que essa indústria atraiu poucos, porém imensos capitais “descongelados” pela nova política financeira. A redução da oferta de títulos da dívida pública contribuiu para abrir o mercado para os demais ativos. Quando os bancos emissores passaram a reter estes títulos como encaixe para emissão, era de se esperar que a negociação deles na Bolsa de Valores se reduzisse e as transações passassem à esfera interbancária. Por essa razão, os recursos privados ficaram disponíveis para novos ativos que representavam os novos investimentos, abrindo crédito às empresas através de ações e debêntures.

O Banco da República abriu um crédito, durante o governo de Floriano Peixoto, mediante uma emissão de mil contos, para socorrer as indústrias, sob a forma de bônus, o primeiro da série, segundo Stein. Várias empresas recorreram a esta forma de endividamento, que constituía um subsídio, pois os juros cobrados eram de 4% aa e a amortização só começava seis anos depois<sup>297</sup>. (Vide Tabela 7.)

Em síntese, a política de emissões lastreadas em títulos da dívida pública permitiu a transformação da estrutura de endividamento das empresas. O mercado de valores atraiu as atenções, deslocando a demanda dos investidores, que passaram a pressionar a Bolsa - mercado secundário desses títulos. O número de acionistas também aumentou significativamente até 1895, como resultado destes aumen-

Gráfico 10 - Indústria Têxtil - Distribuição de Ações  
(segundo tamanho dos acionistas)



Fonte: A.M. Monteiro. *Empreendedores e investidores em indústria têxtil*. Niterói, UFF, 1985. p. 311.

tos de capital até mesmo em empresas que recorriam a bonificações. Os investidores eram atraídos pela lucratividade das empresas cujas ações eram cotadas acima do par e quase todas apresentaram um crescimento a partir de bases reais.

Além das possibilidades de crescimento abertas pelo mercado de títulos, a expansão dos meios de pagamento tornou possíveis as respostas às freqüentes chamadas de capital, que, apesar da inflação do período e a permissão para a integralização em parcelas, foi bastante significativo. (Vide Tabela 8.)

Os aumentos de capital não foram especulativos, constituindo exceção apenas aquelas empresas capitaneadas por Henry Lowndes, das quais trataremos em separado. Todos os demais estavam alicerçados ou bem em projetos de expansão, ou bem em reavaliações do ativo feitas por peritos meticolosos.

As chamadas de capital constituíram a forma primordial de aumento de capital na São Lázaro, Carioca, São Cristóvão e Confiança Industrial. Na América Fabril, os aumentos de capital decorreram de algumas incorporações de reservas, mas sobretudo dos recursos a novos investimentos. Em duas companhias - a Aliança e a Corcovado - os aumentos resultaram predominantemente da reavaliação de ativos e distribuição de bonificações.

Na São Lázaro, os dois primeiros aumentos de capital foram resultantes de chamada de novas aplicações. Mas o extraordinário aumento de 1890, feito em plena euforia do "encilhamento", resultou de 58% de incorporação de reservas, 7% de novas entradas e o restante a integralizar. O momento pareceu oportuno para adquirir a Companhia Nacional de Tecidos de Seda e, logo depois, uma série de indústrias complementares: a União das Indústrias, fábrica de cadarços, barbantes, rendas, colchetes, alfinetes etc; a Companhia Terrenos e Construções, que aparelhava madeira e fabricava os tijolos que estavam sendo usados nas vilas operárias; a Companhia de Curtumes pela Eletricidade para produzir correias de transmissão; além da Companhia de Lavanderias Fluminense e a Companhia Industrial de Chapelaria, que ainda não haviam sido montadas<sup>298</sup>.

Em virtude da grande expansão durante o "encilhamento", a Carioca aumentou o capital para três mil contos através de chamada

Maria Bárbara Levy

Tabela 7 - Empréstimos Obtidos pelas Empresas Têxtis  
Rio de Janeiro - 1883/1895

(contos de réis)

ANO	Empresas											
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1883												
1884												
1885	160 r											
1886										300 d		
1887										300 d		
1888			400 d			800 d	450 d					
1889	350 d	300 u	2000 d	400 d						250 d		
1890			500 d							1000 d		
1891						1000 d			2500 d		3000 r	
1892	6000 d			600 d	1800 d							2400 d
1893		1510 b										280 b
1894		400 d			1200 d					3700 b	2000 b	
1895			480 b									

Empresas: A- São Lázaro G- São João  
B- América Fabril H- São Cristóvão  
C- Rink I- Confiança  
D- Aliança J- Progresso Industrial  
E- Bonfim K- Corcovado  
F- Carioca L- São Félix

Empréstimos: d- debênture  
b- bônus do Banco República do Brasil  
r- Banco Rural Hipotecário  
u- Banco União do Crédito

Fonte: Monteiro, Ana Maria F. da C.. Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895. Niterói, UFF, 1985. p. 318.

Tabela 8 - Aumento do Capital Nominal das Empresas Têxtis  
Rio de Janeiro - 1883/1895

(contos de réis)

		Empresas											
		A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
Data		1887	1885	1882	1886	1887	1886	1887	1888	1885	1889	1889	1891
k		450	400	1000	1600	400	1000	500	300	600	3000	2400	500
1883													
1884													
1885													
1886													
1887					2400								
1888	700									1200			
1889	1750							1000	1200				
1890	6400	600			600			3000	2400				
1891		1800				3000				2400			
1892				6000						3600		450	
1893													
1894		2400		10000						6000		4500	
1895						3600							
Empresas:		A-São Lázaro						G-São João					
		B-América Fabril						H-São Cristóvão					
		C-Rink						I-Confiança					
		D-aliança						J-Progresso Industrial					
		E-Bonfim						K-Corcovado					
		F-Carioca						L-São Félix					

Data = data de transformação em sociedade anônima

K = capital inicial

Fonte: Monteiro, Ana Maria F. da C., Empreendedores e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895. Niterói, UFF, 1985. p. 318.

de novos recursos e, quando a fase boa acabou, em 1895, dispunha de recursos acumulados para incorporar mais seiscentos contos através da distribuição entre os acionistas de parte do seu fundo de reserva<sup>299</sup>. Suas ações tiveram cotação estável, variando entre duzentos mil-réis a 220, chegando apenas a trezentos, em 1894, quando pagou um dividendo de 16 mil-réis, o dobro do que costumava pagar<sup>300</sup>. Em 1905, de acordo com as estatísticas do Centro Industrial do Brasil, era a segunda empresa têxtil do país e a quarta em valor do capital no Distrito Federal. Em 1920, quando foi comprada pela América Fabril, era uma sociedade anônima de capital aberto com grande número de sócios, muitos dos quais ingleses, participando da diretoria<sup>301</sup>.

A Confiança Industrial com o capital inicial de seiscentos contos já integralizado, em 1888, aumentou-o para 1.200 contos, dos quais 25% constituíram uma bonificação aos fundadores e o restante distribuído entre 27 novos acionistas. Nessa época, o Banco Comercial era o maior acionista, cujas ações somadas às ações de Matosinhos atingiam 25% do capital. Em 1891, o capital foi mais uma vez aumentado para 2.400 contos, para construir uma nova fábrica. A queda do câmbio tornou necessário novo aumento no ano seguinte, pois os sócios acreditavam que, apesar da queda, era conveniente concluir o novo investimento. Novamente o Banco Comercial aparece como maior acionista individual, tendo seu vice-presidente no Conselho Fiscal. Em 1894 foi proposto novo aumento, para seis mil contos, porque um empréstimo já contratado fora suspenso depois da Revolta da Armada, e as encomendas nele sustentadas estavam por chegar ao porto. A incorporação do fundo de lucros suspensos e da conta de lucros e perdas justificou uma bonificação de 2/3 do novo capital, devendo os acionistas contribuir com o terço restante, em dinheiro. Portanto do crescimento de 4.800 contos no capital da empresa, entre 1889 e 1895, somente decorreram de bonificações 1.650 contos<sup>302</sup>.

Na Companhia América Fabril, o primeiro aumento de capital em 1890 foi típico daqueles que nos falam os Versiani: os seiscentos contos divididos em três mil ações que foram distribuídas sob a forma de bonificações aos acionistas para compensar a retenção dos lucros. A partir daí a distribuição de dividendos passou a ser regularmente de 12% por ação, e o saldo encaminhado para a conta de lucros suspensos.

Entretanto, quando acabaram os anos de *boom*, a empresa precisou de recorrer, pelo menos em parte, a novas entradas de seus acionistas. O capital foi aumentado de seiscentos para 1.800 contos divididos em nove mil ações de suas séries: três mil com as entradas realizadas e seis mil com apenas 20% incorporados. As próximas entradas seriam solicitadas na medida das necessidades de montagem da Fábrica Cruzeiro. Em 1894, a diretoria aumentou novamente o capital da companhia, desta vez para 2.400 contos, totalmente coberto por ações de nova emissão, para comprar a Bonfim e as máquinas da São Cristóvão<sup>303</sup>. Em resumo, em dez anos, isto é, entre 1885 e 1895, a companhia multiplicou seu capital da seguinte maneira: duzentos contos, ou 50% do seu capital inicial, sob forma de bonificações e o restante, através de efetivas chamadas de capital dos acionistas, num total de 1.800 contos.

Apenas a Aliança e a Corcovado fizeram aumentos de capital principalmente por meio de incorporação de reservas. A Aliança fez o primeiro aumento de capital para 2.400 contos no ano seguinte à sua organização como sociedade anônima, para expandir suas dependências e adquirir novas máquinas. Esse aumento foi feito através de subscrição, dinheiro novo portanto, dos antigos sócios e mais quatro novos investidores, totalizando 12 acionistas. Passou incólume pela crise, pois nos dias negros de 1892 eleva o capital para seis mil contos, por meio de emissão de ações no valor de 3.600 contos, distribuídas *pro rata* entre os acionista, sendo 50% em bens já existentes e 50% em dinheiro no ato da subscrição. Nesta ocasião, incorporaram-se 41 novos acionistas, totalizando 53. Dois anos mais tarde volta a aumentar o capital para dez mil contos, divididos em cinquenta mil ações, resultado das necessidades de capital de giro e de adquirir matéria prima em melhores condições. Desse aumento, 80% seriam distribuídos *pro rata* aos acionistas (50% da reavaliação dos bens e 30% a débito da conta de lucros suspensos) e 20% realizados em dinheiro pelos então 77 acionistas<sup>304</sup>. Entre 1886 e 1894, o capital aumentou em 8.400 contos, dos quais cinco mil em bonificações. Já era então a maior fábrica têxtil do país.

A Corcovado em 1892 fizera uma emissão de debêntures de 2.400 contos para concluir as obras de sua fábrica, toda ela planejada

por arquitetos ingleses. Dois anos depois, foi sugerido e aprovado um aumento de capital, para 4.500 contos, com a finalidade de liquidar a dívida com os debenturistas, conseguindo assim integralizar 1.500 contos e só precisou da subscrição de seiscentos contos, o que foi feito entre os antigos acionistas<sup>305</sup>. Essa operação tinha o objetivo maior de permitir que a empresa levantasse um empréstimo subsidiado com o Banco da República do Brasil, no valor de dois mil contos em bônus, em condições muito melhores do que o primitivo débito em debêntures. Essa foi uma estratégia de verdadeiros profissionais, que, por meio de várias operações, se livraram do passivo que impedia a operação com o governo, convertendo as debêntures em participação acionária mediante um aumento do capital, e assim tiveram o crédito subsidiado.

A Rink e a Progresso Industrial não aumentaram o capital no período estudado. A Rink, porque havia sido iniciativa de um alemão que faleceu em 1888, sem que seus sócios pudessem levar adiante o empreendimento, que foi liquidado em 1898<sup>306</sup>. A Progresso Industrial, por ter farta disponibilidade de crédito, devido às suas conexões bancárias, recorrendo, por isso, mais ao levantamento de empréstimos do que à chamada de novos capitais. O total dos empréstimos obtidos chegou a ser mais de duas vezes superior ao seu capital, que só foi aumentado para seis mil contos em 1898, através da integralização da verba de lucros suspensos<sup>307</sup>.

A São Félix teve que reduzir o capital, em vez de aumentá-lo. Fundada em 1891, com um capital de quinhentos contos, em plena rebordosa do “encilhamento”, foi obrigada a reduzi-lo para 450 contos: as ações foram consideradas integralizadas na proporção da redução do capital - as já subscritas foram consideradas integralizadas, porém o seu número diminuído, na proporção das entradas integralizadas, abatidos 50% de depreciação. Acionistas novos tomariam as ações repudiadas pelo seu valor nominal<sup>308</sup>.

O caso da Bonfim deve ser encarado separadamente porque, com os investimentos feitos entre 1888 e 1890, justificaram um aumento do capital para seiscentos contos, sendo que as novas mil ações foram distribuídas *pro rata* entre os acionistas. Até essa data a situação da empresa parece ter sido boa, mas depois disso, sem que se possa acompanhar precisamente, fez um empréstimo que não pôde

pagar e, em 1892, já pertencia à Companhia Industrial São Sebastião, grupo liderado por Henry Lowndes, o grande especulador do “encilhamento”, que encampou seu patrimônio<sup>309</sup>.

Henry Lowndes, o conde de Leopoldina, título comprado em Portugal, já era grande especulador em Lisboa, quando pressentiu a oportunidade de se instalar no Brasil, durante o Império. Rapidamente se tornou diretor de três bancos e 13 companhias, entre as quais, a Fábrica São João, fundada em 1887 com grande participação de comerciantes ingleses<sup>310</sup>. Até 1898 nada parecia anormal na empresa, que aumentou seu capital para mil contos subscritos não só pelos fundadores mas também por 11 novos acionistas. Mas, sob os bons ventos do “encilhamento” e tendo entre seus acionistas homens que participaram ativamente das especulações de Bolsa, a empresa triplicou o capital no ano seguinte, tendo ficado Henry Lowndes com 37%<sup>311</sup>. Um ano antes fundara uma outra companhia de tecidos - a São Cristóvão - e no ano seguinte quadruplicava seu capital, e mais uma vez em 1890<sup>312</sup>. As duas empresas têxteis somavam agora 5.400 contos. Essas operações de aumentos exorbitantes de capital das duas empresas foram uma manobra para supervalorizá-las, atrair mais dinheiro e tornar lucrativo o golpe que tinha em vista<sup>313</sup>. Nessa altura, Henry Lowndes fez um lançamento espetacular da Companhia União Industrial São Sebastião, com o capital astronômico de dez mil contos, constituída da fusão da São João com a São Cristóvão. O comendador Gomes Brandão, presidente do Banco Colonizador Agrícola, fez um empréstimo de seis mil para essa operação e apresentou a cautela dessa transação como penhor no Banco Rural e Hipotecário. A nova companhia de Lowndes no ano seguinte, como vimos, incorporou a Bonfim. Em 1894, o Banco Rural e Hipotecário moveu uma ação contra a Companhia União Industrial São Sebastião, pretendendo reaver em debêntures da empresa a quantia que descontara para o Banco Colonizador Agrícola, já então falido. A empresa de Henry Lowndes simulou um papel de quitação com o banco do comendador, mas a ação foi considerada procedente e a União, dissolvida<sup>314</sup>. Não foi por menos que, Henry Lowndes, figura lendária da época, foi caricaturado no romance de Taunay como William Drows, personagem estereotipada do “encilhamento”. Conseguiu aproximar-se do

barão de Lucena, sucessor de Rui Barbosa no Ministério da Fazenda, para obter um grande depósito de divisas no Banco de Crédito Universal que acabara de fundar, com a promessa de reanimar a Bolsa, que fizera despencar com as opções da Companhia Geral de Estradas de Ferro<sup>315</sup>. Aliás, foi por essa operação que acabou sendo deportado para Cacuí.

Tão logo foram encerrados os trâmites legais, a América Fabril adquiriu não só as máquinas da São Cristóvão, mas também a Bonfim. A São João, cujo capital em 1894 foi avaliado apenas em 1.200 contos, foi comprada por Jorge Street, Luís da Rocha Miranda e Joaquim Dutra da Fonseca. O que mostra que o “encilhamento” permitiu, a quem entendia do ramo, ganhar na alta e lucrar na baixa, mesmo sem criar empresas de “papel”.

#### Notas

- <sup>171</sup> BRUNHOFF, Suzanne de. *Etat et capital: recherches sur la politique économique*. Paris: Presses Université de Grenoble, 1976.
- <sup>172</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 37, p. 99.
- <sup>173</sup> SOARES, Luiz Carlos. A manufatura na sociedade escravista: o surto manufatureiro no Rio de Janeiro e nas suas circunvizinhanças (1840-1870). In: MAURO, Frédéric (org.). *La préindustrialisation du Brésil, essais sur une économie en transition (1830/50-1930/50)*. Paris: CNRS, 1984. p. 46 e segs.
- <sup>174</sup> BARMAN, R. J. Business and government in Imperial Brazil: the experience of Viscount Mauá. *Journal of Latin American Studies*. n. 13: p. 239-64. 1981.
- SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 125, p. 170-3, 177-8, 233-325.
- <sup>175</sup> VERSIANI, Flávio, VERSIANI, Maria Teresa. op. cit. nota 145, p. 135.
- <sup>176</sup> BRASIL. Leis e decretos. Lei n. 3150 de 4.11.1882.
- <sup>177</sup> LINHARES, Maria Yedda. op. cit. nota 122, p. 180.

- <sup>178</sup> BLAKE, Sacramento (org). *Dicionário biográfico brasileiro*. Rio de Janeiro: Conselho Federal de Cultura, 1970. v.2, p. 171.
- <sup>179</sup> VEIGA JUNIOR, Dídimo Agapito. *As sociedades anônimas, lei n.3.150 de 4 de novembro de 1882; comentário*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889.
- <sup>180</sup> BRASIL. Senado. Sessão de 16.6.1882.
- <sup>181</sup> MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Das falências*. São Paulo: Tipografia Brasil, 1889, v.II, p.120.
- <sup>182</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 37, p. 107.
- <sup>183</sup> GRANZIERA, Rui. op. cit. nota 97, p.129.
- <sup>184</sup> BRASIL. IBGE. *Anuário Estatístico do Brasil (1939-1940)* p. 1375-80.
- <sup>185</sup> GRAHAM, Richard. op. cit. nota 104, p. 344-6.
- <sup>186</sup> FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio de Janeiro: BNDES, 1983. p. 37 e segs.
- <sup>187</sup> JOSLIN, David. op. cit. nota 106, p. 157-73.
- <sup>188</sup> BRASIL. Leis e decretos. Decreto n. 3403 de 24/11/1888, regulamentado em 5/1/1889 e em 6/6/1889.
- <sup>189</sup> MELLO, Pedro Carvalho, SLENES, Robert. Análise econômica da escravidão no Brasil. In: NEUHAUS, Paulo. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980. p. 89-122.
- <sup>190</sup> STEIN, Stanley. op. cit. nota 131, p. 267.
- <sup>191</sup> AGUIAR, Pinto de. *Rui e a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1973. p. 71.
- <sup>192</sup> JORNAL DO COMMERCIO. *Retrospecto Comercial*, 1888, p. 5.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentado na quarta sessão da vigésima legislatura pelo ministro e secretário dos Negócios da Fazenda*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889. v. I, p. 236.

- <sup>193</sup> LEVY, Maria Bárbara. O Encilhamento. In: NEUHAUS, Paulo. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus. 1980. p. 199.
- <sup>194</sup> REUTER, Elisabeth. op. cit. nota 113, p. 221 e 235.
- <sup>195</sup> JORNAL DO COMMERCIO. op. cit. nota 186, p. 6.
- <sup>196</sup> REUTER, Elisabeth. op. cit. nota 113, p. 176.  
TANNURI, Luiz Antonio. *O encilhamento*. Dissertação de mestrado. Campinas: UNICAMP, 1977, mimeo.
- <sup>197</sup> SILVA, Hélio. *1889: a República não esperou o amanhecer*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972. p. 135.
- <sup>198</sup> BARBOSA, Rui. *Obras completas de Rui Barbosa*. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1949, v.XVII, t.VIII, p.161-81.
- <sup>199</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 42 e segs.
- <sup>200</sup> BOSSLE, Ondina. *História da industrialização catarinense (das origens à integração no desenvolvimento brasileiro)*. Florianópolis: Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina/Confederação Nacional da Indústria, 1988. p. 32 e segs.
- <sup>201</sup> PESAVENTO, Sandra Jatahy. *A burguesia gaúcha, dominação do capital e disciplina do trabalho (RS: 1889-1930)*. Porto Alegre: Mercado Aberto, 1988. p. 17-8.
- <sup>202</sup> SAES, Décio. A participação das massas brasileiras na revolução antiescravista e antimonárquica (1888-91). *Revista Brasileira de História*, 1:13-24, março de 1981.  
CARVALHO, José Murilo. *Os bestializados: o Rio de Janeiro e a República que não foi*. São Paulo: Companhia das Letras, 1987. p. 15-41.
- <sup>203</sup> BARBOSA, Rui. *Relatório apresentado pelo ministro d'Estado dos Negócios da Fazenda*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1891, p.129, 130 e 143.

- <sup>204</sup> BRASIL. Leis e decretos. Decreto n. 164 sobre as sociedades anônimas: decreto n. 165 sobre a reforma bancária e decreto n. 165-A sobre letras hipotecárias, 17 de janeiro de 1890.
- <sup>205</sup> BARBOSA, Rui. *Finanças e política da República. Discursos e escritos*. Rio de Janeiro: Companhia Impressora, 1892. p.73.
- <sup>206</sup> BARBOSA, Rui. op. cit. nota 203, p. 149.
- <sup>207</sup> Ibidem, p. 158.
- <sup>208</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 193, p. 209-10.
- <sup>209</sup> ABRANCHES, Dunchee de. *Atas e atos do governo provisório. Cópias autênticas dos protocolos das sessões secretas do Conselho de Ministros desde a proclamação da República até a organização do gabinete Lucena, acompanhada de importantes revelações e documentos*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional. p. 79 a 106.
- <sup>210</sup> DEBES, Célio. *Campos Sales, perfil de um estadista*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1978. v.1: Na propaganda, p. 307-8.
- <sup>211</sup> LESSA, Francisco de Paula Mayrink. *Vida e obra do conselheiro Mayrink (completada por uma genealogia da família)*. Rio de Janeiro: Pongetti, 1975. p. 69-127.
- <sup>212</sup> Ibidem, p. 153.
- <sup>213</sup> AGUIAR, Pinto de. op. cit. nota 191, p. 331.
- <sup>214</sup> Ibidem, p. 330.
- <sup>215</sup> BRASIL. Leis e decretos. Decreto n.253 de 1.3.1890.
- <sup>216</sup> Ibidem. Decreto n.782-A de 25.9.1890.
- <sup>217</sup> Ibidem. Decreto n. 1154 de 12.12.1890.
- <sup>218</sup> SUSSEKIND, Flora. *As Revistas do Ano e a invenção do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira/Fundação Casa de Rui Barbosa, 1986.
- VENEU, Marcos. O flaneur e a vertigem: metrópole e subjetividade na obra de João do Rio. *Série Estudos*. Rio de Janeiro: IUPERJ, n. 54, dez.1987.

- <sup>219</sup> MILLIET, Sérgio. *Roteiro do café e outros ensaios: contribuição para o estudo da história econômica e social do Brasil*. São Paulo: Dep. de Cultura, 1939, (Coleção XXV).
- <sup>220</sup> CASTRO, Hebe Maria Mattos de. *Ao sul da história*. São Paulo: Brasiliense, 1987. p. 24.
- <sup>221</sup> Ibidem, p. 90-1.
- <sup>222</sup> LINHARES, Maria Yedda, SILVA, Francisco Carlos da. *História da agricultura brasileira (debates e controvérsias)*. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- LINHARES, Maria Yedda. *O problema do abastecimento numa perspectiva histórica*. Rio de Janeiro, 1978. mimeo.
- CASTRO, Hebe Maria. Mercado interno, trabalho livre e escravidão: a agricultura de alimentos na província fluminense na segunda metade do século XIX. *Revista do Rio de Janeiro*. Niterói: UFF, 1(4).
- <sup>223</sup> TURNOWSKY, Salomão A. A cafeicultura no estado do Rio. *Boletim de Conjuntura*. Rio de Janeiro: FIDERJ, jan. 1978.
- <sup>224</sup> FERREIRA, Marieta de Moraes. op. cit. nota 22.
- <sup>225</sup> CORREIA, Heloísa Serzedelo. *Nova Friburgo: o nascimento da indústria (1890-1930)*. Tese de mestrado, ICHF/UFF, 1985.
- <sup>226</sup> MARTINS, Ismênia de Lima. *Subsídios para a história da industrialização de Petrópolis*. Petrópolis: Universidade Católica, 1983.
- <sup>227</sup> LOBO, Eulalia Maria Lahmeyer. op. cit. nota 53, p. 449.
- <sup>228</sup> Idem. La burguesía comercial de Rio de Janeiro - siglos XIX y XX. In: *Orígenes y desarrollo de la burguesía en América Latina (1700-1955)*. México/Caracas/Buenos Ayres: Editorial Nueva Imagem, 1985.
- <sup>229</sup> MARTINS, Margareth Guimarães. op. cit. nota 121, p. 63-74.
- <sup>230</sup> LEVY, Maria Bárbara, ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. op. cit. nota 15.

- <sup>231</sup> STEIN, Stanley. op. cit. nota 133, p. 37-38.
- <sup>232</sup> CASTRO, Antonio Barros de. A industrialização descentralizada no Brasil. In: *Sete ensaios sobre economia brasileira*. vol.II. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1980, p. 90-2.
- <sup>233</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota 53, p.160.
- <sup>234</sup> Ibidem, p. 217.
- <sup>235</sup> Ibidem, p.201-5.
- <sup>236</sup> FERREIRA, Marieta de Moraes. op. cit. nota 22.
- <sup>237</sup> GOMES, Angela Maria de Castro, FERREIRA, Marieta de Moraes. *Industrialização e classe trabalhadora no Rio de Janeiro: novas perspectivas de análise*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas/CPDOC, 1988.
- <sup>238</sup> LEOPOLDI, Maria Antonieta P. *Industrial associations and politics in contemporary Brazil*. D.Phil. : St. Anthony College, 1984, mimeo.
- LEOPOLDI, Maria Antonieta. Crescimento industrial, políticas governamentais e organização da burguesia: o Rio de Janeiro de 1844 a 1944. *Revista do Rio de Janeiro*. 1(3). Niterói: UFF.
- <sup>239</sup> GUARITA, Marco Antonio. *A indústria na cidade do Rio de Janeiro no início do século*. Tese de Mestrado. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1986, mimeo, p.52.
- <sup>240</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 193, p. 191-2.
- <sup>241</sup> FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. *Novo dicionário da língua portuguesa*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1975, p.523.
- <sup>242</sup> CALMON, Pedro. *História social do Brasil*. São Paulo: Nacional, 1973, III, p.17.
- TAUNAY, Affonso d'Esgragnolle. *História do café no Brasil*. Rio de Janeiro: Dep. Nacional do Café, 1939/1943.
- LOBO, Haddock. *História econômica e administrativa do Brasil*, Rio de Janeiro: Atlas, 1963, p. 171.

- LUZ, Nícia Vilela. *A luta pela industrialização do Brasil (1808-1930)*. São Paulo: DIFEL, 1961, p. 98.
- <sup>243</sup> FURTADO, Celso. op. cit. nota 28, p. 183.
- <sup>244</sup> AGUIAR, Pinto de. op. cit. nota 191.
- LIMA, Heitor Ferreira. Rui Barbosa e o encilhamento. *Desenvolvimento e Conjuntura* 10. Rio de Janeiro: CNI, out. 1964. p. 7-27.
- <sup>245</sup> STEIN, Stanley. *Brazilian cotton manufacture: textil enterprise in an underdeveloped area, 1850-1950*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1957.
- <sup>246</sup> STEIN, Stanley. op. cit. nota 133, p. 97.
- <sup>247</sup> Ibidem, p. 105.
- <sup>248</sup> FISHLOW, Albert. Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil. In: VERSIANI, Flávio L., BARROS, José Roberto M. op. cit. nota 145 p.8-24.
- <sup>249</sup> VILLELA, Aníbal Villanova, SUZIGAN, Wilson. *Política do governo e crescimento da economia brasileira 1889-1945*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1973.
- NEUHAUS, Paulo. *Política monetária do Brasil 1900-45*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.
- <sup>250</sup> TAVARES, Maria da Conceição. *Acumulação de capital e industrialização do Brasil*. Tese de livre docência. Rio de Janeiro: FEA/UFRJ, 1974, p.36.
- <sup>251</sup> MELLO, João Manuel Cardoso de. *O capitalismo tardio*. São Paulo: Brasiliense, 1982 p. 100 e segs.
- <sup>252</sup> SILVA, Sergio. *Expansão cafeeira e indústria no Brasil*. São Paulo: Alfa-Omega, 1976 p. 62 e 77.
- <sup>253</sup> CANO, Wilson. *Raízes da concentração industrial em São Paulo*, Rio de Janeiro/São Paulo: DIFEL, 1977 p. 121 e segs.
- <sup>254</sup> AURELIANO, Liana. *No limiar da industrialização*. São Paulo: Brasiliense, 1981. p. 15 e segs.
- <sup>255</sup> TANNURI, Luiz Antonio, op. cit. nota 196, p. 33-9.

- <sup>256</sup> Ibidem, p. 56.
- <sup>257</sup> GUARITA, Marco Antonio. *A indústria na cidade do Rio de Janeiro no início do século XX*. XIV Encontro Nacional de Economia, Brasília: ANPEC, 1986, p. 189.
- <sup>258</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota 53, p.447.
- <sup>259</sup> VERSIANI, Flávio R., VERSIANI, Maria Teresa. op. cit. nota 145, p. 129.
- <sup>260</sup> Ibidem, p. 136.
- <sup>261</sup> VERSIANI, Flávio R. Industrialização e economia de exportação: a experiência brasileira antes de 1914. *Revista Brasileira de Economia*. 1(34), 1980 p. 3-40.
- <sup>262</sup> BUESCU, Mircea. *Notas sobre a industrialização brasileira*. Anuário da Sociedade Brasileira de Pesquisa Histórica. São Paulo: 1984.
- <sup>263</sup> LEFF, Nathaniel. *Underdevelopment and development in Brazil. Economic structure and change, 1822-1947*. London: George Allen & Unwin, 1982. p. 170.
- <sup>264</sup> LEVY, Maria Bárbara et al. *Arrolamento das fontes primárias do arquivo histórico da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. São Paulo: Anais do VII Simpósio Nacional da ANPUH, 1974.
- <sup>265</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 193, p. 223 e segs.
- <sup>266</sup> JUNTA DOS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS. *Livro de registro oficial de cotações de títulos e valores*. Rio de Janeiro: 1850/1949.
- <sup>267</sup> Ibidem.
- <sup>268</sup> REUTER, Elisabeth. op. cit. nota 113.
- <sup>269</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 125, p. 48.
- <sup>270</sup> JUNTA COMERCIAL. *Companhias*. L27 Reg 599 (mss). Apud MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 104.
- <sup>271</sup> LUZ, Nícia Vilela. op. cit. nota 148, p. 49 e segs.

- <sup>272</sup> FARIA, Fernando Antonio. *Três apitos. Estudo sobre a Companhia Industrial do Brasil. 1880-1930*. Tese de mestrado. IFCH/UFF, Niterói, 1985. p.22.
- <sup>273</sup> JUNTA COMERCIAL. *Contratos*. Rio de Janeiro. L 28 Reg 633 (mss). Apud: MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p.194.
- <sup>274</sup> JUNTA COMERCIAL. *Contratos*. Rio de Janeiro. L n.1 T 6. p.82 (mss). Apud: MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p.183.
- <sup>275</sup> Ibidem, nota 272.
- <sup>276</sup> ZUQUETE, E. A. M. op. cit nota 103 v. III p. 274, 351-3. Apud: MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143 p. 210-13.
- <sup>277</sup> ALMANACK LAEMMERT. Rio de Janeiro, 1888 art.199, 1098, 1183.  
ZUQUETE, E.A.M. op. cit. nota 103, v. III p.602. Apud MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 102-7.
- <sup>278</sup> WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 46 e segs.
- <sup>279</sup> JUNTA COMERCIAL. *Contratos*. Rio de Janeiro. Apud: MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p.148 e segs.
- <sup>280</sup> MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 296.
- <sup>281</sup> Ibidem, p.284-91.
- <sup>282</sup> Ibidem, p.101.
- <sup>283</sup> Ibidem, p. 170.
- <sup>284</sup> Ibidem, p. 157.
- <sup>285</sup> Ibidem, p. 182.
- <sup>286</sup> Ibidem, p. 227 e 241.
- <sup>287</sup> FARIA, Fernando Antonio. op. cit. nota 272, p.58.
- <sup>288</sup> MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p. 194.
- <sup>289</sup> WEID, E. von der, BASTOS, A.M. op. cit. nota 156, p. 83.
- <sup>290</sup> MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 131.
- <sup>291</sup> WEID, E. von der, BASTOS, A.M. op. cit. nota 156, p. 65.

- <sup>292</sup> DEAN, Warren. *A industrialização de São Paulo*. São Paulo: DIFEL, 1971. p. 35.
- <sup>293</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 185.
- <sup>294</sup> MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 309.
- <sup>295</sup> Ibidem, p. 326.
- <sup>296</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. Condições de vida dos artesãos e do operariado no Rio de Janeiro da década de 1880 a 1920. *Nova Americana*. 4, Torino: Univesitá degli Studi, p.326 e 329.
- <sup>297</sup> BRASIL. Leis e decretos. Decreto n. 1167.
- <sup>298</sup> MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 107.
- <sup>299</sup> Ibidem, p. 177.
- <sup>300</sup> Ibidem, p. 328.
- <sup>301</sup> WEID, E. von der, BASTOS, A. M. op. cit. nota 156, p. 102.
- <sup>302</sup> MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p. 213.
- <sup>303</sup> WEID, E. von der, BASTOS, A.M. op. cit. nota 156, p. 70.
- <sup>304</sup> MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p. 151.
- <sup>305</sup> Ibidem, p. 243.
- <sup>306</sup> Ibidem, p.139.
- <sup>307</sup> FARIA, Fernando Antonio. op. cit. nota 272, p. 78.
- <sup>308</sup> MONTEIRO, A. M. op. cit. nota 143, p. 255.
- <sup>309</sup> Ibidem, p. 163.
- <sup>310</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 193, p. 219.
- <sup>311</sup> MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p. 185.
- <sup>312</sup> Ibidem, p. 208.
- <sup>313</sup> Ibidem, p. 202.
- <sup>314</sup> ARQUIVO NACIONAL. *Seção do Poder Judiciário*. Rio de Janeiro. Processo n. 144 maço 240. Ação ordinária do Banco Rural e Hipotecário contra a Companhia União Industrial São Sebastião, 1894. p. 189 e 190. Apud MONTEIRO, A.M. op. cit. nota 143, p. 203.
- <sup>315</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 193, p. 171.



## CAPÍTULO 6

### A Consolidação da Indústria do Rio de Janeiro e a Lei sobre Sociedades Anônimas

#### Liberalismo e Intervenção

*A consolidação da lei de sociedades anônimas no conjunto da reordenação econômica da República Velha*

O mercado de títulos e cambiais saíra profundamente marcado pelo “encilhamento” e, mesmo que houvesse divergências sobre até que ponto cabia ao Estado interferir nas relações econômicas privadas, era opinião unânime que a regulação existente havia permitido abusos de toda espécie. Da instabilidade política que se patenteia com a guerra civil, inicia-se uma fase de descontrole inflacionário, seguida de uma recessão que se iria prolongar até os primeiros anos deste século. Durante essa fase de aguda flutuação econômica, a depreciação cambial teve o efeito de incrementar a lucratividade da produção de mercadorias exportáveis, bem como criar uma barreira protetora para as indústrias que haviam conseguido resistir à *débâcle* do “encilhamento”; por outro lado, entretanto, as despesas do governo haviam crescido proporcionalmente à queda da taxa de câmbio. São importantes esses três aspectos, porque, ao lado da expansão da indústria de transformação, a cafeicultura paulista se beneficiou diretamente de um súbito crescimento de lucratividade e, conseqüentemente, alargou a extensão da área de plantio exatamente quando o governo deveria transferir para o exterior os pagamentos contratuais da elevada dívida externa<sup>316</sup>.

A intervenção no mercado de câmbio foi, portanto, motivada pelas necessidades da administração pública.

Toda a legislação produzida na segunda metade da década de 1890 teve como objetivo principal impedir os abusos especulativos, que, após a queda no mercado de ações, se haviam concentrado no mercado de câmbio. As medidas coercitivas eram tomadas com extrema cautela, porque os preceitos liberais se opunham a qualquer regulamentação econômica, cujos efeitos eram considerados prejudiciais ao automatismo econômico. Apesar de o Ministério da Fazenda estar nas mãos de um dos líderes do chamado pensamento nacional industrialista<sup>317</sup> - Serzedelo Correia - suas medidas foram somente paliativas. Reestruturou a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro<sup>318</sup> nos moldes da Bolsa de Paris e cerceou o mercado futuro de câmbio, proibindo as liquidações por diferença, pelas quais responsabilizava os bancos estrangeiros, como forma indireta de inibir a especulação cambial<sup>319</sup>.

As normas legais e regulamentares sobre sociedades anônimas formavam, então, um conjunto desconexo e contraditório. Duas autoridades se consideraram responsáveis pela solução desse problema: o Ministério da Fazenda e o da Justiça. Ao que tudo indica, sem que houvesse conhecimento mútuo. O ministro da Justiça nomeou uma comissão para consolidar o direito sobre as sociedades anônimas e, ao mesmo tempo, o ministro da Fazenda encarregou Dídimo Agapito da Veiga, o mesmo autor do projeto que reestrutura a Bolsa de Valores, de idêntica tarefa.

A consolidação de Dídimo da Veiga<sup>320</sup> foi reconhecida na época como obra de grande vulto. Seu autor preconizava o modelo da sociedade anônima apenas para empreendimentos de vulto e defendia uma orientação eminentemente liberal. Advogava, portanto, que a legislação deveria limitar-se a alguns princípios genéricos que distinguissem a sociedade anônima das demais. Atingiria esse fim a lei que preceituasse sobre: a) a divisão do capital social em ações; b) a responsabilidade do acionista, limitando-a ao valor da entrada feita; c) a administração por meio de mandatários revogáveis *ad nutum*; d) finalmente, a máxima publicidade dos atos da constituição e da vida da sociedade. Todas as demais regras sobre a associação deviam ficar entregues às cláusulas da convenção e às estipulações dos contratos. Partia do princípio de que os interessados são os mais empenhados em

resguardar os seus direitos por meio de convenções claras e eficazmente protetoras. Por essa razão, convinha que o legislador se compenetrasse de que são aqueles os que melhor podem fiscalizar a administração de seus capitais<sup>321</sup>.

Devia haver grande desorientação no governo, porque o próprio Floriano Peixoto assinou, logo depois, o decreto nº 603, resultado dos trabalhos da comissão escolhida pelo ministro da Justiça. Às vésperas de fechar o Congresso, a medida provocou um verdadeiro escândalo. Na imprensa e na Câmara, a sua legalidade foi contestada, sendo bem significativas as palavras do manifesto à nação redigido por seus representantes por ocasião da dissolução do Congresso:

E para não ir mais longe, o Poder Executivo legislou, como a Nação inteira viu, sobre as sociedades anônimas, levando seu desembaraço a, contra as prescrições da moral e do interesse público, criar direito novo, considerando lícito o que é declarado criminoso pelas leis vigentes.

Nessas condições, só restou aos dois ministros apresentarem a Floriano a sugestão de revogar o último decreto, tais haviam sido as censuras que provocara. Prevalecia, assim, a consolidação de Agapito da Veiga. Salvo questões de detalhe, esta legislação permanecerá por praticamente toda a primeira metade do século XX.

O primeiro presidente civil, Prudente de Moraes, procurou consolidar a hegemonia do setor republicano liberal, sem contudo conseguir superar a crise herdada do governo anterior. Como afirma Pompeu de Accioly Borges,

(...) a República no Brasil teve a má sorte de iniciar os seus dias sob o signo de uma depressão mundial (1890-1897 nos Estados Unidos, 1890-1895 na Inglaterra e França) a qual, com ligeiras reações, perdurou até 1908<sup>322</sup>.

Safras de café cada vez maiores chegavam ao mercado, deprimindo o preço do produto e reduzindo a capacidade de pagamento da dívida externa por exaustão cambial, o que tornava clara a necessidade de uma profunda política de restauração das finanças. A intervenção

efetiva e radical no mercado de câmbio será obra do expoente máximo do liberalismo econômico - Joaquim Murinho, o ministro da Fazenda de Campos Sales.

Sondagens iniciais deram o sinal verde da casa Rothschild a uma suspensão temporária dos pagamentos da dívida externa, desde que fosse formada em Londres uma reserva que, ao mesmo tempo, permitisse ao governo se abster de comprar cambiais no mercado doméstico de divisas e garantisse o futuro pagamento dos compromissos externos.

Este acordo financeiro, o *funding loan* de 1898, assegurava um empréstimo de dez milhões de libras e a suspensão dos pagamentos de amortizações até 1911, desde que fossem acompanhados de uma súbita e violenta deflação. Tendo sido aumentado o imposto de consumo como forma de precaver-se de uma provável queda na arrecadação, o Tesouro se comprometia a depositar parte desses recursos em determinados bancos estrangeiros. Esses bancos, por sua vez, incineravam a moeda nacional e abriam um crédito correspondente em moeda estrangeira, à taxa de 18d\*. Havia ainda outras garantias, tais como a hipoteca das principais alfândegas do país aos banqueiros gestores da moratória, o que lhes permitia acompanhar o movimento do comércio exterior e julgar se a política de deflação estava sendo seguida à risca.

A condição inicial de formação de um fundo de garantia em Londres foi satisfeita com a criação de uma nova tarifa-ouro, obtida mediante um depósito, que deveria acompanhar o ato da encomenda e só era liberado no momento da chegada das mercadorias ao porto e que rapidamente atingiu 25% do valor das operações de importação. Através deste mecanismo, o governo mantinha sempre sua reserva em Londres, sustentada pelo giro dos negócios de importação. Os importadores, naturalmente, acrescentavam ao preço de suas mercadorias, quando estas chegavam ao Brasil, o custo da remuneração dos recursos que tinham ficado parados no fundo. Conseqüentemente, as importações ficaram extraordinariamente mais caras, sem condições de concorrência com os produtos das indústrias domésticas já instaladas. Esse

---

\* Dezoito pence. (N. do E.)

aspecto, negligenciado na maioria das análises do período<sup>323</sup>, somado à retração do crédito provocada pela deflação, beneficiou as maiores empresas nacionais, que puderam assim gozar de um mercado protegido, depois da eliminação dos concorrentes que sossobraram na política restricionista.

A súbita contração da base monetária provocou, em 1900, a suspensão dos pagamentos, seguida pela encampação do Banco da República pelo governo. Impossibilitado de emitir e obrigado a pagar suas dívidas com o Tesouro, o Banco colocou em risco a liquidez de todo o sistema bancário, ocasionando a falência de 17 bancos privados, numa crise que talvez tenha sido a mais severa de toda a Velha República<sup>324</sup>.

A intervenção no Banco da República resultou em uma completa reestruturação que deu origem ao quarto e atual Banco do Brasil. Seu objetivo primordial era controlar o câmbio, que sofria, além de forte pressão especulativa, as flutuações sazonais decorrentes do movimento das exportações. Para tanto, foi eleito o Banco do Brasil agente de câmbio exclusivo do governo. Entre as múltiplas medidas então tomadas com esse objetivo, sobressai a utilização das reservas do Banco para a venda de "vales-ouro", que os importadores compravam para os necessários depósitos da tarifa-ouro, pela taxa fixada, o que promovia a estabilidade cambial.

Apenas em 1905, tomou o Banco feição mais semelhante à que tem hoje, como instituição permanentemente controlada pelo governo, que tinha o controle acionário, realizando operações de redesconto e influenciando a taxa de câmbio, a partir do monopólio de emissão dos "vales-ouro", além de ter poder de emissão de notas pela paridade do ouro<sup>325</sup>.

O Estado se fazia assim presente de forma inusitada. Os bancos estrangeiros, que eram os maiores beneficiários do mercado livre de câmbio, foram os primeiros a se ressentir da reordenação da política econômica. A Bolsa de Valores, através de seus corretores, foi outro alvo do governo, mas não escaparam nem mesmo as sociedades seguradoras estrangeiras.

O chamado "Regulamento Murtinho" foi uma tentativa de intervenção drástica na vida interna das sociedades anônimas

dedicadas ao seguro. Restringia a capacidade de aceitação de riscos de cada operação a 20% do capital realizado. Até então, as seguradoras estrangeiras vinham transferindo para o exterior as arrecadações dos prêmios, que as matrizes retinham segundo sua capacidade técnica e cujos excedentes de responsabilidade distribuíam. Esse processo representava uma permanente sangria de cambiais, que afetava a balança de pagamentos, razão por que Murinho procurou coibi-la.

As companhias seguradoras estrangeiras não se conformaram e encaminharam uma representação ao presidente da República com pareceres de vinte dos maiores juristas brasileiros que, baseados na irretroatividade da lei, asseguravam que as novas disposições não podiam alcançar as companhias já existentes, por ferir o princípio dos direitos adquiridos. O governo retrocedeu, comprometendo-se a harmonizar seus interesses sem prejuízo das empresas estabelecidas<sup>326</sup>.

Um novo regulamento<sup>327</sup> excluiu as companhias de seguros já existentes em 1895 de todas as restrições e às posteriores garantiu o direito de remessa de parte substancial dos prêmios arrecadados. Apenas uma reserva de 20% dos lucros líquidos ficou sendo obrigatoriamente aplicada no país em títulos e valores públicos ou privados. Foi eliminada qualquer previsão de limite de aceitação de risco, o que atribuía às próprias empresas o direito de definir as quantias que seguiriam para o exterior sob a forma de resseguro<sup>328</sup>.

Depois da crise de 1900, os títulos da dívida pública voltaram a atrair a preferência dos investidores. A política de Murinho fez-se sentir na redução no número de bancos com suas ações cotadas na Bolsa, mas também na queda vertiginosa de suas cotações. Idêntica queda pode ser constatada nas ações das companhias de seguro, enquanto estavam ameaçadas pelo "Regulamento". Entretanto uma alteração radical pode ser verificada no setor têxtil, cujas ações rapidamente se recuperaram da depressão do início do século e assumiram a terceira posição no *ranking* do volume de operações, ultrapassando até mesmo as companhias de estradas de ferro<sup>329</sup>.

A decisão do governo de controlar o maior banco comercial do país, os negócios cambiais e as companhias de seguros pode parecer uma contradição com os seus princípios liberais. Efetivamente não era. Na verdade, tanto Murinho quanto seu sucessor, Leopoldo de Bulhões,

acreditavam plenamente na eficácia da oferta e da demanda, nas vantagens comparativas e no livre comércio. Entretanto, para que o mercado alocasse recursos eficientemente, a moeda do país tinha que permanecer estável e, preferivelmente, conversível. O papel mais importante do Estado liberal era justamente assumir a posição de guardião da moeda, garantindo que sua cotação refletisse as forças do mercado. Os ingleses já haviam utilizado o Banco da Inglaterra com os mesmos objetivos.

É possível entender a regulação do mercado de câmbio e a investida frustrada contra as companhias de seguro estrangeiras como uma preocupação, sem nenhum conteúdo nacionalista, de evitar as bruscas oscilações cambiais e a saída líquida dos prêmios arrecadados em divisas. Não atingiu plenamente o último objetivo. Embora o Banco do Brasil tivesse sido planejado como uma arma para conter a especulação cambial e tenha, na prática, debilitado a posição dos bancos estrangeiros, isso também não significava qualquer preocupação nacionalista. Foi até mesmo cogitada a venda de um terço de suas ações a bancos estrangeiros<sup>330</sup>. O significado global do *funding* representou o controle das finanças nacionais pelos banqueiros estrangeiros, que passaram a impor orientações e compromissos, visando a assegurar os interesses de seus investimentos.

A baixa contínua dos preços internacionais do café se refletia imediatamente - fruto da valorização cambial - nos seus preços em moeda nacional. Murinho vê engrossar a corrente no sentido de promover uma intervenção neste mercado, mas resiste, justificando que

(...) o governo deixou que a produção de café se reduzisse por seleção natural, determinando-se, assim, a liquidação e a eliminação dos que não tinham condições de vida, ficando ela nas mãos dos mais fortes e dos mais bem organizados para a luta<sup>331</sup>.

Sobre as atividades industriais, já é célebre o postulado liberal de Murinho, que se recusava a compreender por que deveríamos produzir cara e de má qualidade a mercadoria que podíamos importar barata e de qualidade superior. Não menos famosa é a distinção que

fazia entre o que chamava de indústrias naturais - isto é, aquelas que não necessitavam de importar insumos e deviam ser protegidas - das artificiais - isto é, todas as demais, que não mereciam proteção. Apesar de condenar a atividade industrial “em sua marcha anônima irregular e profundamente viciosa”<sup>332</sup>, a preocupação dominante com a recuperação cambial levou-o a introduzir a tarifa-ouro, que teve o efeito de proteger, como vimos, as empresas já instaladas.

Apesar da queda dos preços do café, o aumento das exportações garantiu a recuperação das receitas, beneficiadas também pelo *boom* da borracha e pela entrada de capitais estrangeiros. A melhoria das condições de crédito nos mercados de capitais europeus coincidiu com o crescimento das reservas em Londres, permitindo que fosse implementado um programa de expansão e modernização de portos e de reforma urbana no Rio de Janeiro<sup>333</sup>.

Era um esforço de romper com a herança colonial: o progresso, a civilização, a regeneração estética e sanitária da cidade contra o atraso, a antiestética, a sujeira e a doença. Era preciso deslocar o lugar destinado às quarentenas - que dificultavam os embarques de café; erradicar a febre amarela - à qual eram mais sensíveis os imigrantes; demolir as casas de cômodos e abrir as ruas estreitas do centro - que obstruíam a ventilação e a livre circulação das mercadorias. Foi logo promulgada uma lei, autorizando um empréstimo destinado aos melhoramentos no porto, cujos juros e amortizações seriam cobertos pelas taxas cobradas de seus usuários. Os recursos - utilizados exclusivamente no Rio de Janeiro - foram obtidos através da Rothschild and Sons, mediante o penhor da taxa, o que onerava o consumo interno. O porto foi articulado a três vias de acesso, uma ligando-o aos eixos ferroviários, outra à zona industrial e a terceira à suntuosa avenida Central, especialmente reservada às atividades administrativas, comerciais e financeiras.

O governo apelou para a iniciativa privada, o que resultou na efetiva capitalização de recursos federais por todos os setores que direta ou indiretamente estavam ligados à indústria de construção civil, os quais se beneficiaram do fato de o Rio de Janeiro permanecer como grande centro importador, o terceiro do hemisfério, após Nova York e Buenos Aires.

*A política de valorização do café e estabilização cambial*

Ao final do governo de Rodrigues Alves, o movimento em prol de uma política de sustentação dos preços de café e da estabilidade cambial já havia ganhado forma através do Convênio de Taubaté. A primeira valorização do café tem ocupado grande número de autores, porém, suas referências prioritárias, quer em termos de seu funcionamento, quer em termos de suas repercussões e resultados, estão voltadas apenas para São Paulo e daí para a economia nacional<sup>334</sup>. Por essa razão, os efeitos da operação são simplificados por uma argumentação segundo a qual, ao preservar a lucratividade do setor cafeeiro, esta teria levado à reinversão no próprio setor, mantendo a sua expansão. Para aprofundar a questão, é muito valiosa a contribuição de Antônio Castro<sup>335</sup>, que considera a cafeicultura como uma lavoura de três espaços e três tempos, pondo às claras situações distintas de áreas em expansão, áreas consolidadas e áreas decadentes. Partindo daí, é possível escapar das grandes generalizações e estudar especificamente suas repercussões no Rio de Janeiro<sup>336</sup>. A primeira valorização do café não teve como efeito minimizar a crise da decadente cafeicultura fluminense, que contou muito mais com a tendência à diversificação agrícola para atenuá-la.

Às vésperas da implantação da política de valorização do café, a produção de São Paulo constituía dois terços da produção do Brasil e metade da do mundo inteiro<sup>339</sup>, o que ilustra a posição essencial que adquirira com o advento da República. Essa afirmação hegemônica da burguesia paulista do café se estende do nível estadual ao nível nacional, seja através da expressão econômica que adquire - pois a economia cafeeira se identifica com os interesses gerais da nação - seja pela expressão política, consagrada pelos princípios federalistas. O grupo social vinculado ao café tem expressão incontestada no sistema político e "na medida de sua necessidade pode pressionar o sistema a ponto de mudar o jogo político e influir na distribuição de recursos da sociedade de forma a ser beneficiado"<sup>338</sup>.

A oposição em nível parlamentar que se levanta contra o projeto de valorização e de criação da Caixa de Conversão não provém de um grupo coeso e articulado, mas de elementos eleitos em sua maioria pelo

Distrito Federal e pelos estados do Nordeste<sup>339</sup>, cujos protestos representam os interesses urbanos e de outros setores agro-exportadores que previam os efeitos colaterais da intervenção, sobretudo refletidos na quebra do padrão monetário e da alteração da política monetária.

Fora do Legislativo, seus maiores opositores serão a Associação Comercial do Rio de Janeiro, o Centro Industrial do Brasil e o *Jornal do Commercio*. A Associação Comercial considerava a política de valorização um “sonho de vigília”, já que o jogo especulativo no mercado mundial empreendido por poderosos grupos financeiros em poder de estoques consideráveis lhes daria condições de resistência<sup>340</sup>. O Centro Industrial do Brasil, através de seu porta-voz, Silvio Rangel<sup>341</sup>, sugere que os objetivos do Convênio eram muito mais de manter as receitas públicas estaduais e o sistema tributário nacional do que solucionar de fato os problemas do lavrador. Por essa razão cobrava o imposto de três francos, mesmo sobre o café de consumo interno e, ao mesmo tempo, defendia a capacidade de importação. O *Jornal do Commercio* via uma fragilidade básica na operação *corner* pretendida pelo governo, porque não era sustentada por recursos próprios, mas por empréstimos onerosos<sup>342</sup>. Como se vê, eram críticas mais preocupadas com as repercussões nacionais da medida do que com os reflexos negativos que um retorno à expansão da lavoura do Rio de Janeiro poderia trazer à sua economia.

O projeto de valorização do café foi desvinculado da criação da Caixa de Conversão, porque essa última representava de fato uma profunda alteração na política cambial empreendida por Murinho.

Longe de ser uma simples rendição aos interesses do café, a reforma resultava de uma ampla e inevitável reação política de vários setores contra os danosos efeitos da prolongada manutenção das políticas monetária e cambial estabelecidas em 1898<sup>343</sup>.

O crescimento dos investimentos estrangeiros e a recuperação do balanço comercial poderiam levar a apreciações cambiais incontroláveis, prejudiciais a todos os produtores nacionais e até mesmo aos bancos estrangeiros. O problema do câmbio da década de 90 havia-se invertido e era preciso encontrar meios de combater valorizações abruptas e desestabilizadoras do câmbio.

O convênio foi finalmente aprovado em 6 de agosto e a Caixa de Conversão em 6 de dezembro de 1906. Com a primeira medida, o governo chamava a si a valorização para não perder todo o controle sobre a política econômica nacional<sup>314</sup>, mas sua participação foi gradativa, pois teve que enfrentar a forte oposição de Rothschild, seu principal credor. A segunda, a criação da Caixa de Conversão, tinha implicações mais gerais e profundas. Destinada a trocar, com o lastro ouro dos empréstimos tomados para a valorização, os *coffee bills* ao câmbio fixo de 15d por mil-réis, estabelecia um limite estabilizador que freava possíveis altas na moeda nacional. Desse modo, contrabalançava a pressão do excesso de cambiais no período de safra de café, que, de outra forma, neutralizaria os efeitos da fixação de preços mínimos. A oposição dos defensores do retorno gradual e manutenção da paridade de 27d, que temiam a quebra do antigo padrão, obrigou a introdução de um limite de 320 mil contos para a circulação das notas emitidas pela Caixa.

O programa de valorização, taticamente bem idealizado, manteve a curto prazo o nível das exportações - o que era vantajoso para a coletividade, porque mantinha o nível de emprego e limitava os efeitos da crise -, mas, a longo prazo, protegeu os países concorrentes, que - sem custos - se beneficiaram da valorização da mercadoria e aumentaram suas exportações. Há autores que responsabilizam o programa de haver "desorganizado o mecanismo de mercado como orientador dos investimentos", na medida em que manteve artificialmente elevada a remuneração do setor cafeeiro, resultando daí em uma alocação de recursos que atrasou o desenvolvimento industrial<sup>345</sup>. Qualquer que seja o grau de verificação dessa hipótese em São Paulo, ela é infirmada no Rio de Janeiro. Até 1913, ano que marca o fim dos efeitos da política valorizadora, não houve realocação representativa de recursos para a lavoura do café; e mais, esses foram anos de investimentos industriais significativos na indústria do Rio de Janeiro.

A lavoura cafeeira declinante do Rio de Janeiro não se beneficiara sequer dos altos preços alcançados no quinquênio 1891-1895, quando sua produção caiu de 97,5 mil toneladas para sessenta mil. A partir desse último ano, agravada pela queda das cotações, sua participação na receita do estado diminuiu de cerca de 80% para 40%, no ano imediatamente anterior ao Convênio.

Durante o primeiro ano, as compras efetuadas restringiram-se apenas aos cafés paulistas, pois os demais estados participantes - Minas e Rio - não tinham ainda iniciado a cobrança da sobretaxa de três francos sobre o café negociado. Essa aparente falta de colaboração se justifica pelo fato de que havia expectativa de que fosse estendido o preço mínimo aos cafés de qualidade inferior ou pela esperança de que a alta futura dos preços acabasse se refletindo sobre eles. Ao fim e ao cabo, o café desses estados poderia vir a beneficiar-se da valorização paulista, assim como se beneficiavam os concorrentes estrangeiros, protegidos pela defesa brasileira<sup>346</sup>.

Para evitar essa situação, São Paulo autorizou a casa Theodor Wille & Cia. a iniciar compras no porto do Rio de Janeiro e as administrações daqueles dois estados iniciaram a cobrança da sobretaxa. Mesmo assim, na safra 1906/7 foram compradas 1.250 mil sacas no mercado do Rio de Janeiro e sete milhões em São Paulo<sup>347</sup>. Restringindo sempre suas compras ao tipo 7, o qual tinha cotação mais baixa no Rio de Janeiro que em São Paulo<sup>348</sup>, a operação depreciava ainda mais os cafés inferiores que o estado produzia, enquanto o imposto incidia sobre todos os tipos de café, diminuindo as margens de lucro dos já agonizantes cafeicultores. Os cafés inferiores tinham mercado seguro destinado às misturas com a chicória que eram feitas nos Estados Unidos e na Europa e por essa razão o governo federal se envolveu na operação, abrindo o crédito do Banco do Brasil para a compra dos tipos 8 e 9, cujos preços caíram depois da valorização.

Isso explica a forte oposição a um pedido de aval da União para um empréstimo de consolidação feito em 1908, sobretudo de estados não produtores e de produtores não paulistas, que concebiam que a superprodução era exclusivamente de São Paulo. Mais uma vez, entretanto, os interesses nacionais foram identificados com os paulistas e o aval concedido. A política de sustentação foi tão bem-sucedida a ponto de, em 1909, os preços internacionais começarem a subir lentamente, para o que contribuiu também a recuperação dos mercados internacionais. Esses efeitos positivos da primeira operação de valorização para as zonas novas e as já consolidadas, entretanto, não se reproduziram nas retaguardas cafeeiras, nem foram capazes de sustar seu declínio - declínio este que se refletia tanto nas rendas dos produtores quanto nas receitas públicas<sup>349</sup>.

Em um primeiro momento, os investimentos industriais haviam-se recuperado em decorrência da valorização cambial, que facilitara as compras de máquinas e equipamentos no exterior, e, a partir de 1906, em consequência de um aumento generalizado nas tarifas, que fortalecera um grande número de atividades agrícolas e industriais. Se bem que sua motivação imediata tenha sido compensar a redução da tarifa real em mil-réis promovida pela valorização cambial e assim aumentar a receita federal, essa alteração tarifária protegeu 1.070 artigos, divididos em duas classes.

Na primeira, que compreendia manufaturados leves e produtos alimentícios naturais e beneficiados, a proporção a ser paga em ouro foi aumentada de 25% para 50%; na segunda, essa proporção foi aumentada para 35%. As maiores tarifas-ouro significavam um aumento de 66% na tarifa realmente paga sobre os produtos do primeiro grupo e 27% para os demais. Foram protegidas diretamente as atividades nas quais o Brasil possuía vantagens comparativas potenciais, isto é, aquelas cujo componente importado fosse baixo<sup>350</sup>. As taxas mais elevadas impostas sobre bens de consumo não duráveis e as mais baixas aplicadas às matérias-primas utilizadas pelos setores protegidos permitiu a ampliação das margens de lucro do produtor interno, criando fundos adicionais para a expansão do setor e resguardou a produção dos efeitos da valorização do mil-réis, contribuindo para que a produção se diversificasse entre 1909 e 1912<sup>351</sup>.

Da recuperação da crise mundial em 1909 ao fim de 1912, as exportações e o produto real brasileiro tiveram um período de grande crescimento. De acordo com as estimativas de Goldsmith<sup>352</sup>, o produto interno bruto cresceu de menos de 1.800 mil contos para mais de 6.600 mil contos em 1913, numa taxa média anual de 5,5%. Entre 1900 e 1913, tanto o produto cresceu substancialmente no agregado quanto *per capita*, 77 e 34%, respectivamente, a taxas anuais de 4,5 e 2,3%. A participação da indústria na distribuição do produto nacional era então de 14%. Nesse ciclo de expansão, os fatores exógenos foram fundamentais para o *boom* - daí ficar difícil fazer uma completa avaliação da contribuição relativa da valorização do café nessa conjuntura.

De fato, os mercados mundiais de café e de borracha absorveram os produtos brasileiros em quantidades maiores e a preços mais altos. O impacto dos investimentos estrangeiros sobre a tendência cíclica ascendente foi significativo. Até a virada do século todos os investimentos estrangeiros diretos tinham origem britânica. Por volta de 1905, os capitais europeus não-britânicos e norte-americanos representavam 40 e 5% respectivamente, proporção que mantiveram até 1913, quando os investimentos de *portfolio* privado atingiram 255,9 milhões de libras<sup>353</sup>. Além das estradas de ferro, atraíram o capital estrangeiro as grandes empresas de energia elétrica e também investimentos em indústrias, que representavam então 7,2% do total, dos quais 5,7% no setor de máquinas e equipamentos<sup>354</sup>. Claro está que essas atividades iam formando núcleos de grande capital cujos interesses eram relativamente autônomos da atividade cafeeira, sobretudo no Rio de Janeiro, onde esta já era uma atividade declinante e o mercado urbano uma realidade em plena expansão.

#### *Repercussões industriais da Primeira Guerra Mundial*

Em 1913 já era visível o final do *boom* das exportações brasileiras. Os preços do café decaíram em Nova York e as exportações de borracha não só diminuíram em quantidade, mas também em preços. As restrições ao crédito nos principais mercados da Europa tornavam cada vez mais difícil cobrir o déficit público dentro das regras do padrão-ouro. À medida que se deteriorava a posição das reservas oficiais de divisas, as importações crescentes causavam um déficit comercial que provocou retiradas de ouro da Caixa de Conversão, em níveis sem precedentes. O Banco do Brasil não conseguiu mais manter a taxa de câmbio do mercado acima do ponto de exportação de ouro e iniciou-se um momento de profunda contração monetária. A negociação de um empréstimo exterior foi tão morosa que não chegou a ser concluída antes que as Bolsas de Paris e de Londres fechassem, com o pânico que antecedeu a eclosão da guerra. Como a Caixa de Conversão, com base no padrão-ouro, não tem mecanismos para contrarrestar as variações automáticas da base monetária, exerce um efeito pró-ciclo que, se propiciara a expansão na etapa ascendente, ampliará as causas exógenas da instabilidade econômica do pré-

guerra, tornando mais agudo seu colapso em 1913. Assim, a desagregação dos fluxos comerciais e financeiros internacionais forçaram o Brasil a abandonar o padrão-ouro. A Caixa de Conversão foi fechada e o Banco do Brasil não mais converteu suas notas em ouro.

Ao considerar a Primeira Guerra Mundial, é bom lembrar que muitos autores atribuem à eclosão deste conflito - que provoca a diminuição das importações brasileiras - o surgimento de condições favoráveis à indústria. Roberto Simonsen talvez tenha sido o primeiro a afirmar que “as necessidades de consumo, impossibilitado de se abastecer nos únicos mercados fornecedores de então, estimularam o nascimento de uma multiplicidade de pequenas indústrias<sup>355</sup>. Na visão cepalina, essa concepção adquire *nuances*, pois a capacidade de diversificação da economia, nessa etapa primário-exportadora, dependeria da efetiva ocupação do mercado interno, a qual só poderia se dar a partir das crises do setor exportador. Warren Dean levantou críticas sérias a essa visão, quando estudou a indústria paulista, afirmando que as guerras e as crises dificultaram o processo industrializante em curso, na medida em que interrompem a importação de bens de capital e de insumos industriais<sup>356</sup>. Essas restrições a novos investimentos e à ampliação da capacidade de produção da indústria ganhou significativa sustentação empírica com o estudo de Wilson Suzigan sobre as exportações de maquinaria industrial para o Brasil<sup>357</sup>. Não deve ser desprezada a importância da crise que se desenvolvia com a redução das importações desde 1913. Há, porém, a contrapô-la o “revisonismo da revisão” que aponta o período da guerra como uma fase marcada, de expansão na indústria têxtil, apesar da elevação do preço da matéria-prima, pelo aumento da produção e dos lucros, que teriam gerado os recursos para expansão nos anos posteriores ao conflito<sup>358</sup>.

Ao que tudo indica, o impacto do conflito mundial sobre a indústria de transformação no Rio de Janeiro provocou uma redução nos investimentos. Os dados levantados sobre a produção da indústria carioca entre 1914 e 1917 apontam taxas médias de crescimento anual significativamente inferiores à apresentada pela totalidade da indústria brasileira<sup>359</sup>. Essas informações sugerem que, no quadro de crise, a região fosse mais prejudicada pela dificuldade de acesso às importações. O agravamento das dificuldades de transporte, com oferta

insuficiente de tonelagem e elevação dos fretes marítimos, torna explícitos dois aspectos da indústria carioca: de um lado, a maior dependência dessa indústria das matérias-primas localizadas fora de suas fronteiras e, de outro, o fato de ter enfrentado dificuldades em abastecer seus mercados tradicionais, em decorrência das mesmas dificuldades de transporte.

Ocorre assim que o momento de mais significativa expansão da indústria do Rio de Janeiro se deu a partir da segunda metade do século XIX até às vésperas da Primeira Guerra, em uma etapa em que a lavoura cafeeira fluminense estava em um processo de decadência que nem a política de valorização foi capaz de reverter. Não sendo diretamente dependente da economia do café, seu sucesso decorreu da magnitude de distribuição dessa indústria, enquanto ela teve capacidade de penetrar com sua produção nos principais mercados do país. Os primeiros sinais de perda de vitalidade se manifestaram exatamente nos anos de guerra, quando as dificuldades de transporte tornaram suas mercadorias mais caras.

#### *A indústria na década de 1920*

A indústria brasileira nos anos 20 tem como característica mais marcante a diversificação dos investimentos. O crescimento do mercado interno promove investimentos cada vez mais orientados para o setor de produção de bens intermediários, não só como o cimento, ferro e aço, produtos químicos, fertilizantes, papel e celulose, mas também bens de capital, incluindo máquinas e equipamentos. Os próprios bens de consumo se tornaram mais sofisticados, com a introdução de fibras sintéticas na indústria têxtil, a produção de eletrodomésticos e novos produtos farmacêuticos e de perfumaria.

Esse processo de diversificação contou com o apoio de subsídios federais e estaduais para produção de diversos bens cuja escassez tinha sido severamente sentida durante a guerra, como o ferro e aço, soda cáustica e carnes. Na década de 20, esses subsídios foram estendidos às indústrias de cimento, papel e celulose, fertilizantes e seda.

Esse período foi marcado pelo abandono das políticas restritivas que caracterizaram o pós-guerra. A ação combinada da desvalorização cambial - sustentada pela Caixa de Estabilização, da defesa do café,

que garantiu o equilíbrio do balanço de pagamentos - e da entrada de capitais estrangeiros - presente em quase todas as indústrias que se desenvolveram nesse período - criou um quadro favorável ao crescimento industrial.

A perspectiva aberta por novos estudos empíricos<sup>360</sup> deixou distante a idéia de que a indústria nessa década havia arrefecido ou até retrocedido<sup>361</sup>. A forte concorrência da produção européia e norte-americana contribuiu para que os historiadores econômicos generalizassem a todos os setores industriais as vicissitudes da indústria têxtil no período<sup>362</sup>.

A questão assume maior relevância se for levado em conta que a maioria dos autores responsáveis pela interpretação que constata fraco desempenho econômico na década de 20 enfatiza muito o período subsequente, o da Revolução de 30.

Na medida que se ressalte o contraste entre a ausência de dinamismo no primeiro destes períodos e um crescimento rápido no segundo, dar-se-á relevo, em consequência, à crise de 29 como marco divisório entre dois períodos com características fundamentalmente distintas<sup>363</sup>.

Nesse sentido, parece não haver dúvidas de que houve uma continuidade, desde que sejam buscados os antecedentes do rápido processo de mudança ocorrido depois de 1933, sem com isso negá-lo.

Em resumo, não há dúvidas de que a grande diversificação da produção industrial começou na década de 1920. A capacidade ociosa dos investimentos realizados nessa época foi fundamental para viabilizar a recuperação da economia brasileira, já em 1933 - antes, portanto, da recuperação do mercado internacional. Os investimentos, a partir daí, em setores tais como cimento, metalurgia, tecidos sintéticos, papel e celulose foram muito expressivos e justificam o crescimento no restante da década.

A indústria do Rio de Janeiro não foi tão afetada pela Grande Depressão, continuando a crescer a taxas médias não muito inferiores às da segunda metade dos anos 20, mantendo uma *performance* superior à do total do Brasil. O fato de continuar a apresentar crescimento de seu produto nos dois anos seguintes à crise permite sugerir

uma menor dependência em relação à economia cafeeira. Essa observação apenas confirma que a evolução industrial do Rio de Janeiro tem características específicas, que não podem ser entendidas à luz da experiência paulista.

*A legislação sobre sociedades anônimas novamente fragmentada*

Com o passar dos anos, o Código Comercial de 1850 foi sendo considerado ultrapassado e, em 1913, o Congresso encarregou Inglês de Sousa de reestruturá-lo. O resultado de seu trabalho alterava pontos fundamentais da lei sobre sociedades anônimas. Inspirado na legislação inglesa, propunha que se tornasse obrigatória a publicidade dos prospectos com que as empresas apelavam para o capital do grande público. Consagrava também o princípio de responsabilidade da companhia pelos atos dos seus diretores, praticados com excesso de mandato; exigia o depósito prévio de 10% do capital subscrito e, finalmente, assegurava a convocação de assembléias gerais por mandato judicial.

Durante dez anos esse projeto ficou em discussão na Câmara dos Deputados, sobretudo porque seu autor era acusado de pretender transformar esse código em um Código de Direito Privado. Enquanto a matéria ficava sem andamento, indiferente às transformações que ocorriam em nível empresarial na economia, a lei sobre sociedades anônimas continuou sendo derogada fragmentadamente.

O Código Civil de 1916 consagrou a dependência de aprovação pelo governo federal dos estatutos das sociedades estrangeiras por ações, para que pudessem funcionar no Brasil, fosse por si mesmas ou através de agências filiais ou quaisquer estabelecimentos que as representassem. As restrições impostas ao capital estrangeiro que prevaleceram durante o Estado Novo só foram possíveis porque estavam baseadas nos seus artigos 20 e 21.

O deputado Clodomir Cardoso apresentou em 1928 um projeto à Câmara que incorporava as contribuições de Inglês de Sousa e algumas importantes inovações de sua autoria. Depois de ouvir sugestões de vários especialistas, refundiu o projeto e, em 1930, apresentou um substitutivo. O movimento revolucionário e a conseqüente disso-

lução do Congresso deixou em suspenso a análise de sua proposição. Suas idéias adiantavam uma série de medidas que seriam adotadas posteriormente, o que torna interessante pelo menos sua enumeração. Tratava, por exemplo, da criação de ações sem valor nominal, de proteção às minorias, da responsabilidade dos administradores e da fusão entre sociedades anônimas. Seu ponto alto, entretanto, eram as normas para a confecção dos balanços, fruto de esmerado conhecimento profissional do assunto. Seu projeto, entretanto, passou à história como complicado, especialmente pela introdução de ações sem valor nominal e pela proposta de criação de distinção entre três tipos de ações: de gozo, de trabalho e de prêmio<sup>364</sup>.

#### A Perda de Liderança Industrial do Rio de Janeiro

Entre os vários fatores aos quais a literatura corrente atribui a perda de liderança industrial do Rio de Janeiro para São Paulo, estão alinhados a ausência de um componente agrícola produtivo de alimentos, a falta de uma malha ferroviária que distribuísse seus produtos, o atraso em adaptar-se ao fornecimento energético de empresas especializadas e a disparidade entre os salários do Rio de Janeiro e os das demais regiões do país.

Atribuimos o desconhecimento sobre a diversificação agrícola do estado do Rio de Janeiro à falta de divulgação de estudos monográficos que só recentemente vêm sendo realizados sobre o assunto. Da mesma maneira, os demais itens em questão têm merecido atenção mais acurada nos últimos anos, de forma que a força dos argumentos enumerados tem sido relativizada.

Na medida em que os historiadores econômicos do Rio de Janeiro vão sendo instigados a rechaçar os conhecimentos genéricos através de estudos regionais, novas fronteiras de conhecimento vão sendo abertas, realimentando a dinâmica da produção do conhecimento.

#### *A diversificação agrícola do Rio de Janeiro*

Uma das principais alterações apresentadas pela economia fluminense depois da crise da economia cafeeira foi a tendência à

diversificação agrícola. Uma série de medidas são tomadas tendo em vista a transformação da monocultura extensiva em policultura intensiva: criação de centros agrícolas, saneamento da Baixada Fluminense, inspeção de imigração e distribuição de adubos químicos são exemplos da atuação oficial nesse sentido<sup>365</sup>. A partir do governo de Nilo Peçanha, a política de diversificação agrícola do estado, com o objetivo de recuperar as finanças públicas, se torna mais regular e efetiva: redução dos fretes da Leopoldina; tributação da importação de produtos similares e diminuição dos impostos de exportação de todos os produtos fluminenses<sup>366</sup>. A maioria dos gêneros assim beneficiados era destinada ao abastecimento de primeira necessidade e ocupou uma parte das terras subutilizadas pelos cafezais decadentes. Como lembra Antônio Castro, referindo-se à retaguarda das áreas cafeeiras em crise, a “mais importante forma de reação observada, as transferências de recursos, *stricto sensu*, para outras atividades (...) não serão, porém, de natureza urbana (...) e, sim, outras lavouras e, minoritariamente, a pecuária”<sup>367</sup>. Por essa razão, as medidas adotadas por Nilo Peçanha são consideradas como o ponto de partida da política sistemática de proteção à policultura<sup>368</sup>.

A essa altura, entravam pelo porto do Rio de Janeiro 49% das importações nacionais de arroz, 63% das de batatas, 59% das de milho e 60% das de legumes<sup>369</sup>. A redução da capacidade de importar da região foi um estímulo à tendência de diversificação agrícola. Essa diversificação, entretanto, teve características distintas da que estava ocorrendo em São Paulo, que se originou na pequena propriedade<sup>370</sup>, sem vínculos causais com a situação das propriedades cafeeiras. No caso fluminense, não houve, como em São Paulo, grandes fracionamentos de propriedade, “não obstante, em muitos casos, os proprietários passavam a demonstrar maior interesse pela parceria na exploração de cultivos de subsistência”<sup>371</sup>. Daí é possível captar três aspectos fundamentais da transformação que se operou no seio da grande propriedade no Rio de Janeiro. O primeiro é o fato de ela ter-se dado através da realocação dos recursos empregados anteriormente na cultura cafeeira; o segundo, ter sido a diversificação agrícola uma reação à crise da lavoura de café; e, finalmente, terem as relações de produção com a mão-de-obra livre adquirido características especiais

de parceria, dinamizada por uma nova divisão do trabalho, isto é novas relações campo-cidade, com o crescimento dos assalariados urbanos<sup>372</sup>.

O crescimento das vendas para fora do estado do Rio de Janeiro de produtos como arroz, milho, legumes e farinha de mandioca é elevadíssimo em termos absolutos, sem considerar que a produção efetiva deve ter sido muito maior, dado o abastecimento interno da população do estado (Ver Gráfico 11). Do ponto de vista da arrecadação, a situação permanece crítica porque caem abruptamente as receitas de café e os produtos agrícolas que o substituem não pagam impostos de exportação<sup>373</sup>. A tendência declinante da produção de café é compensada pela tendência ascendente de produção de gêneros de subsistência, tendo a queda na lucratividade do setor cafeeiro estimulado essa reversão.

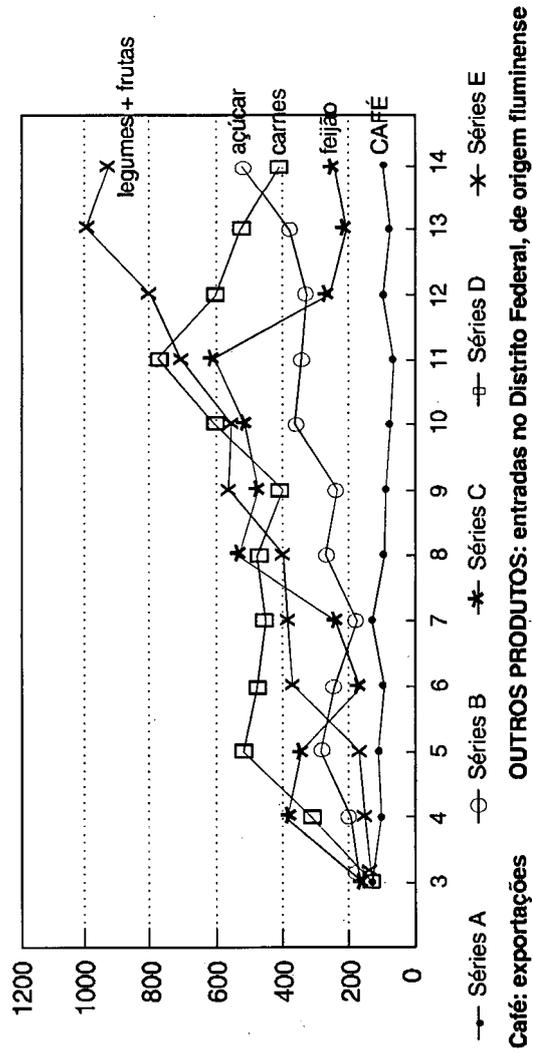
A contigüidade do Distrito Federal abria as portas para o maior mercado consumidor do país. Até 1920, a cidade atraiu maior volume de migração interna que todo o estado de São Paulo e manteve um significativo fluxo de entradas de estrangeiros<sup>374</sup>.

A ineficiência da política de valorização na economia cafeeira do Rio de Janeiro é capaz de estimular a diversificação agrícola que já estava em curso. A administração estadual prosseguiu dando incentivos com este objetivo: isenções de impostos, subsídio a cooperativas, promoção de exposições agro-pastoris, prêmios ao reflorestamento e facilidades para a criação de núcleos coloniais na Baixada<sup>375</sup>.

Apesar das várias referências à falta de mão-de-obra na área rural fluminense, os dados sobre a população do estado nos revelam seu aumento progressivo em números absolutos<sup>376</sup>. A taxa de crescimento populacional do estado, que fora de 1,4% entre 1890 e 1906, sobe para 2,6% entre 1906 e 1915, taxa idêntica à da cidade do Rio de Janeiro. O Distrito Federal e o Rio de Janeiro somavam uma população de mais de 2.400 mil habitantes, um pouco menos de 10% do país.

Quando houve a inauguração do cais do porto do Rio de Janeiro em 1910, foram criados novos impostos para cobrirem os ônus do empreendimento, encarecendo os gêneros de subsistência. A lavoura do Rio de Janeiro, apesar de sofrer igualmente com os impostos, tinha

Gráfico 11 - Evolução do Quantum de Alguns Produtos Rio de Janeiro (1903-1914)



sua produção menos onerada, já que gozava de isenções nas tarifas ferroviárias<sup>377</sup>.

A crise de abastecimento do Rio de Janeiro criou condições favoráveis à colocação de produtos agrícolas fluminenses e intensificou a diversificação. Para avaliar essa tendência, basta considerar que a batata passa das 316,3t exportadas para outros estados em 1906, para 1.604t em 1914. Mantendo a comparação entre esses mesmos anos, o milho ampliou sua exportação de 4.045,8t para 27.272,6t; os legumes e frutas, de 8.588,5t para 24.388,2t - e o mesmo crescimento foi verificado para outros produtos como o arroz e feijão<sup>378</sup>.

O resultado desse crescimento se fez sentir imediatamente na cidade do Rio de Janeiro. Do feijão consumido pelo carioca em 1903, apenas 3,1% eram fluminenses, mas em 1914, 23,6% já o eram; de batata, esta proporção passou de 4,3% para 25,5%; do milho de 22,7% para 92,3% e dos legumes e frutas de 43,1% para 90,9<sup>379</sup>.

Se a primeira valorização não conseguiu evitar a derrocada de sua cafeicultura, a cultura de cereais e outros produtos abriu novas perspectivas aos lavradores.

#### *O desempenho industrial do Rio de Janeiro*

O desenvolvimento industrial no Rio de Janeiro foi relativamente autônomo do setor exportador, característica esta que se acentua com a sua diversificação, numa manifestação precoce do que viria ocorrer mais tarde com todo o setor no país. Já foi observado que não se pode estabelecer nenhuma relação simples entre exportações e desenvolvimento industrial, no país como um todo, pois “embora o crescimento da renda suscitado pelas exportações proporcionasse um mercado em expansão para a atividade industrial (...) a expansão da capacidade produtiva industrial foi um processo mais gradual”<sup>380</sup>. O desenvolvimento da indústria no Rio de Janeiro não tinha uma relação linear e direta com os negócios cafeeiros. Ao analisar a questão, Castro atribui ao Distrito Federal vantagens relativas aos outros centros do país<sup>381</sup>, que, embora herdadas e estimuladas pelo sucesso da atividade exportadora, poderiam dela se autonomizar.

O censo industrial de 1907 bem como todos os demais dados disponíveis para o período confirmam o papel relevante que a região

desempenhou na vanguarda do crescimento industrial do país. Se é notória a importância da indústria de bens de consumo imediato, Correia do Lago, quando examinou os setores de metalurgia-mecânica e material de transportes, revelou a predominância do Distrito Federal, com quase a metade do emprego e do valor da produção desses gêneros em 1907<sup>382</sup>. Além dessa diversificação setorial, que envolvia a produção de alguns bens de capital, Stein observou a diferenciação dos produtos quando afirma que as indústrias têxteis do Rio de Janeiro produziam tecidos de qualidade superior, comparáveis aos importados<sup>383</sup>. O dinamismo da indústria do Rio de Janeiro fica patente na quantidade de gêneros industriais, cuja participação relativa no total da produção brasileira revela uma diversidade de produtos que inexistiam em outras regiões.

A existência de economias de escala no Rio de Janeiro foi assinalada por vários autores<sup>384</sup>, que daí deduziram a razão da maior competitividade da indústria carioca, permitindo-lhe penetrar em mercados externos ao Rio de Janeiro.

Guarita faz dessa condição um elemento importante para explicar o dinamismo e a capacidade de liderança inicial e, conseqüentemente, atribui à modificação desse quadro, com a gradual perda dessa capacidade, um ponto importante para o entendimento da desaceleração do desenvolvimento da região<sup>385</sup>. É fácil identificar a progressiva perda da importância relativa da região, cedendo seu espaço em favor do crescimento industrial de São Paulo. Essa passagem já pode ser captada nas estatísticas de 1920, podendo ser categoricamente confirmada em 1940. (Ver Gráficos 12 a 15.)

Nos gráficos apresentados, é possível perceber que o *turning point* da indústria do Rio de Janeiro está localizado durante a Primeira Guerra. Chama a atenção apenas que essas empresas, em 1920, já em menor número, com menos operários e valor de produção mais baixo, apresentem o maior volume de capital empregado. Cano atribui essa disparidade à idade das empresas do Rio de Janeiro, das quais 50% haviam sido fundadas no período anterior a 1889 até 1914<sup>386</sup>, o que as vincularia a uma tecnologia energética mais antiquada. Pesquisa recente, entretanto, mostra que, no ano desse censo, 87% da indústria carioca já se utilizava de energia elétrica fornecida por terceiros e, ao

Gráfico 12 - Distribuição Regional da Indústria - 1907/1940  
(segundo o número de estabelecimentos)

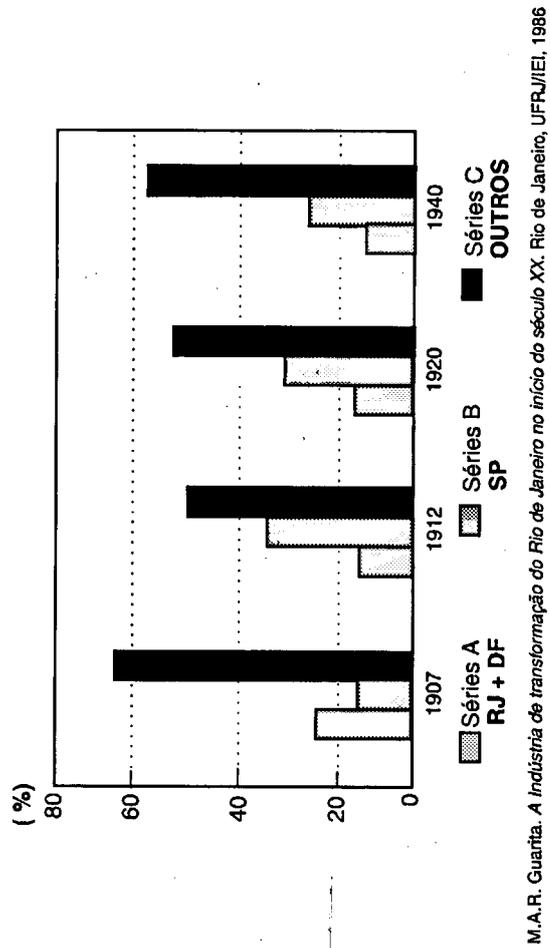
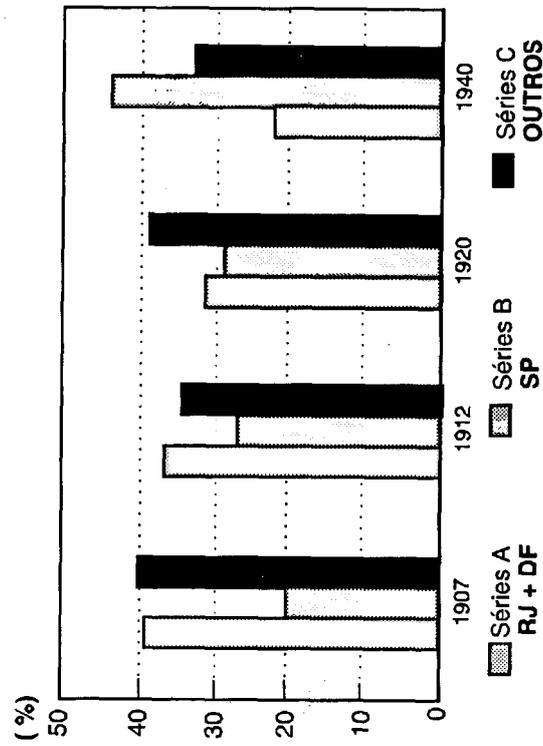


Gráfico 13 - Distribuição Regional da Indústria - 1907/1940  
(segundo o capital empregado)



M.A.R. Guarita. *A Indústria de transformação do Rio de Janeiro no início do século XX*. Rio de Janeiro, UFRJ/IEI, 1986

Gráfico 14 - Distribuição Regional da Indústria - 1907/1940  
(segundo o número de operários)

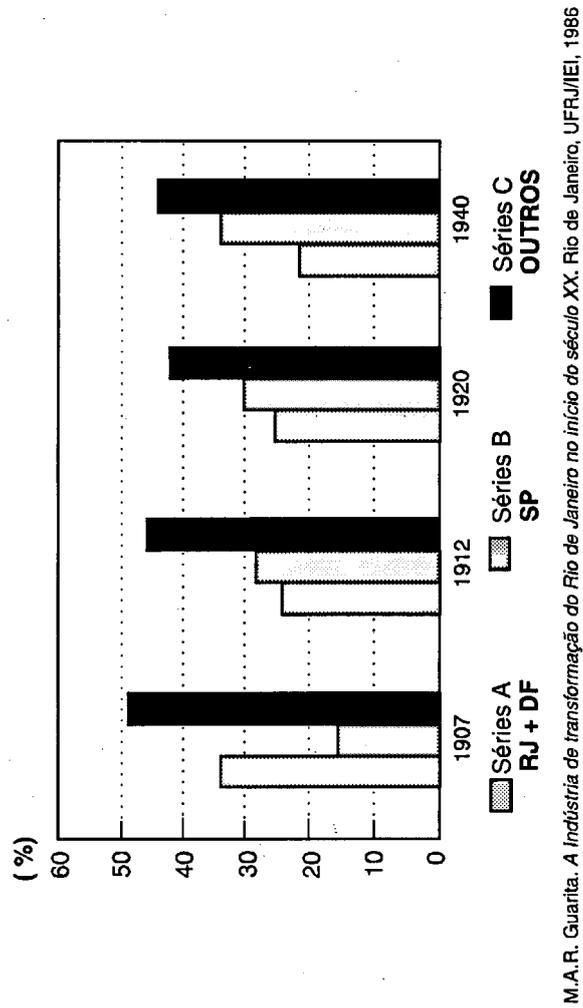
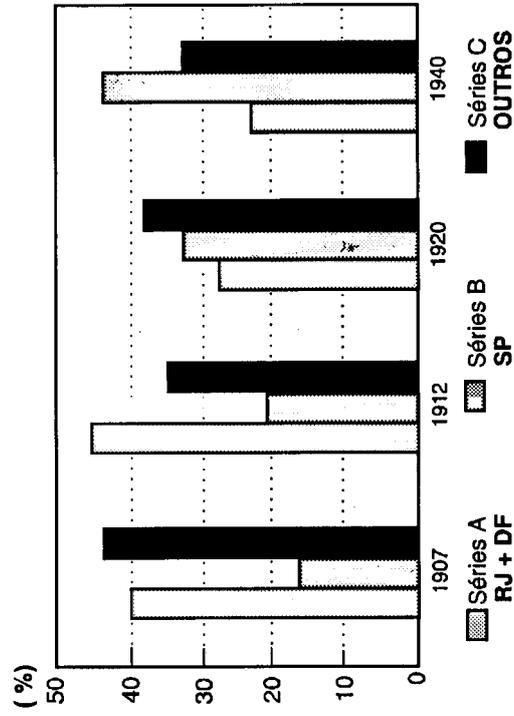


Gráfico 15 - Distribuição Regional da Indústria - 1907/1940  
(segundo o valor da produção)



M.A.R. Guarita. A Indústria de transformação do Rio de Janeiro no início do século XX. Rio de Janeiro, UFRJ/IEI, 1986

se incluir o estado do Rio de Janeiro como um todo, 60%, de qualquer forma em proporção mais alta que a de São Paulo, que era de 57%, e o Brasil, então com uma média de 47%<sup>387</sup>.

Outro ponto levantado por Cano é a falta de economias externas no Rio de Janeiro, principalmente de transportes e comunicações, em contraste com a indústria paulista, que se teria aproveitado da geração precoce, pela economia cafeeira, de uma rede eficiente<sup>388</sup>. Entretanto, se considerarmos que a superfície do Rio de Janeiro é de 70.098km e a extensão de tráfego de viação férrea, em 1919, era de 2.794.167km, veremos que havia aí uma malha 75% mais densa que em São Paulo, na mesma época, com 290.876km e uma rede ferroviária de 6.615.407km<sup>389</sup>.

A pesquisa de Guarita, na qual nos baseamos, permitiu ampliar a análise do desempenho da indústria carioca em um conjunto mais expressivo de anos. O autor levantou informações anuais em séries com alguma continuidade, o que lhe possibilitou identificar, com mais nitidez, fases em que a indústria do Rio de Janeiro reflete as oscilações do crescimento econômico do país, mas permitiu, igualmente, registrar momentos em que o desempenho dessa indústria se afastou do padrão nacional, sugerindo hipóteses explicativas para a perda de hegemonia. Fez o mesmo para averiguar o desempenho setorial, o que lhe permitiu concluir que, se de fato alguns setores confirmam o menor dinamismo quando comparados com a mesma atividade em outros pontos do país, outros há cuja produção não só cresceu em termos absolutos, mas que até ampliaram sua participação relativa, demonstrando surpreendente dinamismo<sup>390</sup>.

A indústria do Rio de Janeiro perde progressivamente a importância relativa de que gozava no país. Os dados sobre o volume da produção física revelam os anos da Primeira Guerra como os mais nitidamente desfavoráveis para essa indústria. Esse movimento resulta não só do crescimento paulista mas, sobretudo, da perda de mercados que abastecia. Essa observação fica mais evidente quando é examinado o desempenho setorial. Coexistem aí dois padrões. No primeiro estão os ramos tradicionais, que haviam sido responsáveis pela liderança da região, mas que perdem a capacidade de acompanhar o desenvolvimento de outras regiões do país. No segundo estão os setores mais

dinâmicos, na maioria sem expressão na etapa anterior e onde, à exceção da indústria de cervejas, há ativa participação de capital estrangeiro.

O primeiro grupo inclui a indústria de tecidos, calçados e chapéus. O agravamento das dificuldades de transporte, a oferta insuficiente de tonelagem e a elevação dos fretes tornam explícita a maior dependência da indústria do Rio de Janeiro em relação às matérias-primas de fora de suas fronteiras imediatas, e agrava o problema quando são importadas.

No caso da indústria têxtil, depois de uma expansão até 1915, a produção se estabiliza, sugerindo que tenha alcançado sua plena utilização, sem poder expandir-se, em decorrência das dificuldades de importações de máquinas. A indústria têxtil de algodão passará por uma importante modificação no sistema de comercialização, capaz de reduzir a posição relativa do Rio de Janeiro. Como resultado de um acirramento da concorrência em um mercado menos favorável, ocorreu a ruptura entre algumas indústrias e seus distribuidores, resultando no enfraquecimento da posição dos grandes atacadistas do Rio de Janeiro. Os produtores do interior comerciavam diretamente com os varejistas, enquanto a indústria carioca permaneceu vinculada ao comércio atacadista, que fora importantíssimo para sua expansão na etapa anterior. Na raiz deste processo estava a majoração dos custos de transporte que protegia as indústrias locais. Deve também ser considerada a introdução de impostos sobre a exportação de algodão para outros estados, cobrados pelos produtores da matéria-prima, que elevava o preço do insumo na indústria do Rio de Janeiro e provocava a perda de sua capacidade concorrencial com as indústrias dos estados produtores de algodão.

Os insumos na indústria de calçados no período da guerra foram supridos pelo mercado nacional. Como não havia produção de couros significativa no estado do Rio de Janeiro, fica fácil concluir, mais uma vez, que as restrições de meios de transporte no comércio interno dificultaram o acesso a matérias-primas de outras áreas.

A indústria de chapéus deveria ter-se beneficiado do abrandamento da concorrência estrangeira, porém a queda global de importações, que incluía insumos, deprimiu a produção, e será daí para frente constantemente reduzida.

No segundo grupo, estão as indústrias do Rio de Janeiro que apresentaram maior dinamismo: cerveja, fumo, farmacêutica e de perfumaria. A primeira delas, a indústria de cervejas, apesar das dificuldades de importação de matéria prima e do aumento nos preços de fretes, manteve uma participação importante na produção nacional. O que há de mais interessante no seu caso é que a década de 20 mostra uma expansão extraordinária de investimentos, estimulados pela participação alemã no fornecimento de equipamentos<sup>391</sup>. O controle empresarial, contudo, permaneceu nas mãos de um forte grupo nacional.

No de fumos, as dificuldades de transporte, nos anos da guerra, foram rapidamente superadas nos seguintes, sem que houvesse perda de liderança na produção. Nesse setor é notável o gradativo aumento da participação de indústrias com capital estrangeiro, que trazem como característica a qualidade do papel importado.

A indústria farmacêutica mantém seu dinamismo em todo o período estudado, estimulada pela proteção tarifária. Alicerçada em empresas estrangeiras, a indústria carioca amplia sua participação nacional constantemente na produção de fármacos. A indústria de perfumarias se beneficia da guerra, pela redução de produtos similares importados, porém seu crescimento no pós-guerra é caracterizado pela presença de investimentos estrangeiros que passam a ter importância na década de 20.

O Rio de Janeiro perdeu sua posição relativa na indústria do país em todos aqueles produtos que puderam ser supridos por matérias-primas nacionais durante a Primeira Guerra. Os produtos dos quais a indústria de Rio de Janeiro assumiu a liderança nacional foram aqueles onde a substituição não podia ser feita tão facilmente. Deve ser frisado também que entre esses dois grupos houve um diferencial de produtividade bastante acentuado<sup>392</sup>. Na indústria de tecidos de algodão e de chapéus de feltro (que decai mais do que a de sombrinhas e guarda-chuvas), a produtividade carioca é inferior não só à paulista como à média nacional. Na produção de cerveja, fumo, farmacêuticos e perfumaria, a produtividade é maior do que a dos outros estados, bem como superior à média nacional, apesar de a produção do Rio de Janeiro contribuir para elevá-la. A única exceção é a indústria de calçados, que, apesar de apresentar produtividade alta, perde partici-

pação no conjunto da produção nacional, o que pode ser atribuído ao fato de as grandes empresas terem apenas ocupado o espaço da produção artesanal<sup>393</sup>.

No momento de analisar a origem da indústria carioca, fizemos referência à explicação tradicional, que parte da inversão da experiência paulista, onde houve uma associação positiva entre café e indústria. Mostramos então que a indústria do Rio de Janeiro viveu seu momento de maior expansão exatamente quando a atividade cafeeira da região já estava em decadência. Ficou suficientemente claro que o estudo da cidade do Rio de Janeiro dissociado do estado foi a causa de distorções que resultaram na conclusão de que não houve a formação de uma agricultura mercantil de alimentos na região. Devemos voltar ao assunto para mostrar as razões da perda de liderança dessa indústria em escala nacional. Ao já citado trabalho de Guarita, devemos acrescentar as contribuições de Maria Antonieta Leopoldi<sup>394</sup>, que se preocupou em mostrar a consolidação do sistema de representação dos interesses dos industriais do Rio de Janeiro; o de Fiorêncio da Cunha<sup>395</sup>, que se voltou para as origens do “esvaziamento econômico” que é atribuído ao Rio de Janeiro após 1940; e o de Almir Freitas Filho<sup>396</sup>, que estuda os industriais e as indústrias cariocas no período de 1930 a 1945. São todos estudos recentes, desenvolvidos em diferentes centros de estudos, no país e no exterior, preocupados em qualificar a especificidade da trajetória econômica do estado, que de uma certa forma ficara obscurecida quando tratada em conjunto, através da idéia de “eixo Rio-São Paulo”<sup>397</sup>.

O ponto relevante agora é mostrar as razões que levaram a indústria do Rio de Janeiro, depois da Primeira Guerra e à medida que crescia o mercado nacional integrado, a perder a competitividade, possibilitando o deslocamento de seus produtos pelos paulistas, até no próprio Rio de Janeiro. O forte crescimento da indústria paulista durante a guerra abrange o conjunto da produção industrial e está ligado à capacidade dessa indústria de abastecer os mercados do resto do país<sup>398</sup>.

Todas as pesquisas empíricas demonstram que houve uma alteração na estrutura de custos na indústria do Rio de Janeiro, contribuindo para que perdesse a concorrência inter-regional por

mercados, exatamente quando, nas condições da guerra, eles se tornavam mais permeáveis ao produto nacional. Entre os estudos disponíveis destaca-se o de tarifas ferroviárias, de energia elétrica e o de salários.

Na Estrada de Ferro Central do Brasil, os diversos produtos manufaturados, diferentemente de todas as demais empresas ferroviárias do país, representavam importante item das receitas de transporte de mercadorias, destacando-se, pela magnitude, a de transportes de tecidos<sup>399</sup>. Essa estrada era uma via importante de distribuição da produção industrial carioca, e qualquer alteração na cobrança de tarifas se refletia imediatamente nos custos da produção.

A partir de 1907, caracterizou-se uma política sistemática de pressão dos setores industriais pela redução dos fretes da Estrada de Ferro Central do Brasil, que foi coroada de êxito. Esse recurso, porém, deságua em déficits operacionais vultosos que obrigam a empresa pública a estabelecer aumentos tarifários. A partir de 1913, a indústria do Rio de Janeiro enfrenta a elevação sucessiva das despesas com o transporte ferroviário, que culmina, em 1917, com um aumento geral de 20%, provocado pelo aumento no preço dos combustíveis. Em 1927, há um novo aumento, que recai sobretudo nas tarifas cobradas nos transportes de maiores distâncias<sup>400</sup>.

O impacto do aumento de tarifas sobre os custos industriais irá variar de acordo com a importância relativa desse item em cada setor. As despesas de transportes refletem-se no preço das matérias-primas e, nesse caso, quanto maior for a dependência destas e mais distantes as fontes de abastecimento, maiores serão as conseqüências do aumento das tarifas. Quando associadas à distribuição das mercadorias, sua importância variará com a localização dos mercados e a tarifa diferencial estabelecida por classes de produtos.

Antes de serem criadas redes de distribuição de energia elétrica, as empresas faziam grandes investimentos, não só na compra, instalação e funcionamento da fábrica, mas também para a produção de energia, concretizada na construção de usinas térmicas ou hidrelétricas. Isso pressupõe que a empresa tivesse de surgir grande, com elevado grau de concentração de capital e, conseqüentemente, buscar capturar para a sua produção, mercados mais amplos que o local. Cano

já escreveu que, no momento em que os empresários puderam deixar de construir suas próprias usinas e começaram a dispor do acesso à energia produzida por terceiros, desfrutaram de dois benefícios; reduziram os investimentos fixos, liberando capital para as necessidades específicas da empresa, e adquiriram energia de terceiros a custos menores que os de geração própria, por efeitos de escala, o que possibilitou a ampliação de suas margens de lucro<sup>401</sup>. É certo que o autor reconhece que este último aspecto teve um reflexo insignificante. Entre esses benefícios, deve ser acrescentada a possibilidade de instalação próxima aos centros urbanos, onde se concentrava o mercado consumidor.

Quando, em 1907, foi celebrado o contrato entre a Rio de Janeiro Tramway, Light and Power Co. Ltd.<sup>402</sup> e a prefeitura do Rio de Janeiro, ficou estipulada uma tabela de preços, que decrescia à medida que o patamar de consumo subia, mas cujo pagamento deveria ser feito metade em ouro, metade em papel-moeda.

A adaptação da indústria carioca ao novo processo de fornecimento de energia foi surpreendente: o Censo Industrial de 1920 mostra que 87% da força motriz utilizada já eram fornecidos pela empresa especializada. Esse indicador demonstra bem a capacidade de resposta aos desafios tecnológicos de aproveitamento energético dada pelas empresas, pois 96% dos motores, nesse ano, já eram movimentados por energia elétrica.

Entre 1907 e 1914, a Light não fez valer as condições contratuais de cobrança de tarifas “de modo a facilitar o seu emprego nos diversos misteres, em que tenha aplicação a energia elétrica”. Essa decisão significava não apenas a cobrança de um preço único, qualquer que fosse o consumo, o que representava custos decrescentes para o elevado consumo industrial, mas também que os pagamentos eram feitos exclusivamente em papel-moeda<sup>403</sup>. Gozando dessa facilidade, os principais setores industriais do Rio de Janeiro utilizavam de 80 a 100% de energia fornecida pela concessionária.

Em 1914, porém, a Light passou a exercer, pelo menos em parte, seus direitos contratuais. Foi instituído então um sistema duplo de cobranças: aos antigos consumidores foi reconhecido o direito de permanecer com o sistema anterior, desde que não aumentassem suas

instalações; para os novos consumidores e para instalações ampliadas, foi imposta a cláusula de 1907, que previa o pagamento metade em papel-moeda metade em ouro, ao câmbio do mês de consumo. Essa mudança de comportamento pode ser explicada pela conjugação de situações conjunturais. A *holding* Brazilian Light and Power Co. Ltd foi organizada num momento de colapso do mercado financeiro internacional e, em nível nacional, quando foi abandonado o padrão-ouro depois de fechada a Caixa de Conversão. O mercado de capitais em Londres se mostrara pouco receptivo em relação às ações da nova empresa<sup>404</sup>, donde a aplicação às tarifas dos critérios contratuais era a solução para obter através de recursos próprios o que não conseguira captar de terceiros na Europa. Como a Light dependia exclusivamente do desempenho da filial brasileira para remunerar seus acionistas, a queda da cotação da moeda nacional implicava prejuízo. A imposição do pagamento de metade da tarifa em ouro era imperiosa para a sobrevivência da empresa.

Para a indústria carioca, a alteração no sistema de cobrança da tarifa foi um rude golpe. A contínua queda da moeda nacional nesses anos fazia com que a variação cambial resultasse sempre numa desvantagem para o consumidor, além de que o pagamento efetivo só se efetuava no mês seguinte. Nesse momento a indústria carioca começava a desacelerar seu crescimento. A estreita dependência da energia fornecida pela Light mostrava seus efeitos perversos. Operando a custos energéticos mais altos, os mercados mais distantes vão sendo capturados gradativamente por ofertadores mais próximos, descentralizando o fornecimento, em prejuízo da indústria carioca.

No pós-guerra, no segundo trimestre de 1920, as exportações se reduziram dramaticamente e a taxa de câmbio caiu de 17,82d para 11,38d no final do ano. Nessa conjuntura extremamente difícil<sup>405</sup>, a Light se defende radicalizando seu comportamento e estendendo a todos os consumidores a cobrança da metade do débito do consumo energético em ouro. E mais, considerando que até então concedera um desconto voluntário, resolve também calcular a tarifa do consumo industrial através da soma das diferentes faixas de consumo a preços variáveis. Acima do forte impacto da variação cambial, a mudança adotada elevava em cerca de 10% o total despendido em energia, nas empresas de maior consumo<sup>406</sup>.

As informações censitárias são unânimes em apresentar os salários pagos pela indústria do Rio de Janeiro, os mais elevados do Brasil. A imprensa denunciou essa situação<sup>407</sup>, quando era agravada a concorrência com produtos estrangeiros e renhida a disputa industrial inter-regional. Para acompanhar a evolução dos salários têm sido utilizadas três categorias de informações complementares: os inquéritos de 1907, 1920 e de 1928, que dão informações abrangentes mas esparsas; as séries contínuas levantadas por Eulália Lobo<sup>408</sup>, que partem de observações que traduzem as grandes variações dos salários pagos; e, finalmente, informações seriais retiradas dos arquivos de pessoal das empresas. Todas as informações confirmam que o custo da mão-de-obra no Rio de Janeiro era maior do que em outras regiões do país. Se os salários médios mais altos contribuíram para ampliar o mercado local, prejudicaram o desempenho da indústria quando a concorrência inter-regional ficou acirrada durante a guerra e ainda mais agravada pela presença de mercadorias estrangeiras na década de 20<sup>409</sup>.

A razão dessa disparidade tem sido atribuída ao custo maior dos gêneros alimentícios no Rio de Janeiro<sup>410</sup>. Se a composição da cesta básica apresentada por Cardim, porém, indica um custo 14% mais elevado no Rio de Janeiro em 1914, a diferença já é desprezível em 1919, em função do aumento das importações de alimentos, facilitado pela situação cambial favorável<sup>411</sup>. É possível buscar outras razões, tais como: a tradição do movimento operário<sup>412</sup>, a menor intensidade de fluxo imigratório, e até mesmo o efeito estabilizador do emprego criado pelo setor governamental<sup>413</sup>. A partir de 1920, os salários sobem mais em São Paulo do que no Rio, graças ao desempenho favorável de sua indústria.

Nas três primeiras décadas deste século, a indústria do Rio de Janeiro descreveu uma trajetória que a levou, até o período da Primeira Guerra Mundial, ao apogeu. Estruturada a partir das vantagens conferidas pela proximidade do maior porto importador do país, essa indústria se ressentiu muito com as dificuldades de acesso às matérias-primas estrangeiras. Gradativamente foram-se somando novos problemas que tornaram seus custos mais altos, tais como transportes, energia e salários. Essas dificuldades coincidem com o momento em

que as mais ricas regiões do país se estão aparelhando para também produzir produtos industrializados. A indústria tradicional do Rio de Janeiro, que lhe havia garantido a expansão inicial, saiu perdedora na concorrência inter-regional, mas novos setores dinâmicos se firmaram no parque industrial do Rio de Janeiro, na esteira da diversificação industrial que caracterizara esta região. Esse movimento, apesar de importante em números absolutos, não foi suficiente, entretanto, para garantir-lhe a manutenção do antigo ritmo de crescimento e, menos ainda, para alcançar o disparado crescimento paulista.

*Os limites do poder de gestão em uma sociedade anônima e a Companhia América Fabril*

Versiani já chamou a atenção para o fato de que o desempenho da indústria têxtil na década de 20 não foi típico dos demais setores industriais. Apesar da grande expressão dessa atividade no total da produção da indústria de transformação no país, as dificuldades que atravessa nesses anos não podem ser generalizadas, porque transmitem uma visão equivocada do quadro geral da atividade industrial no mesmo período. Essa observação é particularmente dirigida para a crítica dos índices de produção industrial, onde o seu peso excessivo influencia a conclusão de uma estagnação global. Em contraste com o vigoroso movimento de diversificação da estrutura produtiva nos demais setores, o têxtil é um caso, na medida em que os movimentos de preços relativos das importações foram particularmente desfavoráveis para os produtores domésticos e a expansão da capacidade produtiva, com a entrada de novos fabricantes, tornou a atividade mais vulnerável à restrição de crédito de meados da década<sup>414</sup>.

Assim alertados, quando selecionamos como estudo de caso uma empresa têxtil, nesses anos, temos claramente o objetivo de conhecer de perto uma sociedade anônima da época, seus mecanismos internos de gestão, o processo de tomada de decisões pelos administradores e as possibilidades de contestação do corpo de acionistas, nos limites da lei vigente. Não resta dúvida de que a intensificação da concorrência com os produtos importados e com os novos produtores regionais, numa conjuntura de crédito escasso, constitui o quadro de fundo, onde fermentam as distintas posições a respeito dos riscos que

deverão ser assumidos pela empresa. É, portanto, o alcance do poder das assembleias de acionistas, previsto na legislação existente, que permite a análise mais rica.

Até onde acompanhamos a história da Companhia América Fabril, ela era uma sociedade anônima com diretoria formada por Manuel Vicente Lisboa, sócio gerente, e Alfredo Coelho da Rocha, acionista majoritário<sup>415</sup>. Em 1896, Lisboa retirou-se para o conselho fiscal e indicou para substituí-lo um amigo pessoal, Domingos Alves Bebiano, até então estranho à sociedade, que começara sua vida de imigrante português como transportador de gêneros para Minas em tropas de burro. Apesar de os estatutos da empresa preverem que o diretor gerente deveria garantir sua gestão com a caução de cem ações da companhia, Bebiano só se tornou sócio da empresa no ano seguinte, quando se desobrigou da casa comercial de secos e molhados que tinha com o irmão e o genro, e comprou 144 ações<sup>416</sup>. Investiu o resto do seu capital na compra de outra empresa têxtil, a Fábrica Bonfim, através de uma sociedade comanditária na qual Bebiano era o solidário e Antônio Ribeiro Seabra e Antônio Mendes Campos, ambos sócios e membros do conselho fiscal da América Fabril, eram os comanditários<sup>417</sup>. Assim, Bebiano se tornou, em 1897, gerente da Companhia América Fabril e da Fábrica Bonfim.

A perda da isenção das taxas para a importação de equipamentos e das tarifas protecionistas, ao lado da desvalorização cambial desses anos, promoveu o crescimento dos estoques e a suspensão da distribuição de dividendos entre os acionistas. A decisão de Bebiano nessa conjuntura foi aumentar a produção de um pequeno número de artigos que tinham mercado garantido em todas as unidades têxteis da companhia, com o objetivo de baratear seus preços. “Baixando os preços e selecionando a produção a CAF pode enfrentar a forte concorrência e garantir a colocação dos seus produtos no mercado”<sup>418</sup>.

Após a assinatura do *funding loan*, para suprir o déficit do governo, a arrecadação do imposto de consumo foi estendida aos tecidos de algodão. A acumulação de estoques e a retração do mercado, no contexto de uma rápida deflação, provocou várias falências no setor. A orientação da América Fabril foi aumentar o fundo de reparações e criar um fundo de reserva especial. Mas o reverso da política

restricionista do governo foi a criação da tarifa-ouro, que funcionou como uma proteção alfandegária. A conjugação de falências nas empresas mais débeis com a política de contenção da empresa possibilitou a compra das máquinas da Fábrica São Cristóvão pela América Fabril, em plena crise de 1900<sup>419</sup>, e daí para diante a realização de obras de ampliação, e importação de novos maquinismos. Em 1902, sua produção estava toda no mercado e, no ano seguinte, o capital da firma foi elevado com o saldo dos lucros retidos. As novas ações, entretanto, foram distribuídas apenas entre os diretores e diversos empregados, funcionando como um prêmio pela superação da crise.

Havia rígidos laços pessoais e familiares entre os sócios da Companhia América Fabril. Mesmo quando, em 1895, os estatutos permitiram a venda de ações ao portador, até então exclusivamente nominais e indivisíveis, havia a preocupação de manter fechado o grupo de acionistas. A ampliação para novos sócios mais significativa foi para os três filhos mais velhos de Bebiano, os cinco de Coelho da Rocha e os cinco de Mendes Campos - todos menores<sup>420</sup>.

Bebiano vinha simultaneamente dirigindo durante seis anos duas empresas de tecidos, tendo ambas superado os anos mais difíceis, quando a diretoria da Companhia América Fabril decidiu comprar a Fábrica Bonfim, por oitocentos contos, o que representava quatro mil ações da empresa. Essa operação colocou Bebiano na posição de segundo maior sócio da América Fabril, logo abaixo de seu presidente, Coelho da Rocha. Ribeiro Seabra e Mendes Campos, os outros sócios da Bonfim que também eram acionistas da América Fabril, aumentaram da mesma forma sua participação acionária na empresa. Na nova distribuição das ações da América Fabril, o diretor gerente, Bebiano, garantiu-se de uma posição numa sociedade de amigos e familiares que, "como um dos acionistas majoritários, pode implementar uma administração mais autônoma e até certo ponto impositiva de suas linhas decisórias<sup>421</sup>.

A contínua valorização cambial, durante o governo Rodrigues Alves, foi prejudicial aos negócios da empresa e o relatório da sua diretoria confirma nossa observação de que a estabilização cambial era uma meta não apenas dos cafeicultores, mas de setores mais amplos da sociedade.

(...) a elevação precipitada do câmbio, alterando profundamente o valor de nosso meio circulante, precipitou a desvalorização de nossos produtos e desorientou completamente a marcha dos negócios, dando lugar a enormes prejuízos<sup>422</sup>.

Apesar da elevação da taxa ouro para a importação de fios de algodão e outros tecidos para 50%, a Companhia América Fabril decidiu reagir mais agressivamente, através da diferenciação de seus produtos. Afastou-se da concorrência com os produtos nacionais e passou a disputar com os similares estrangeiros, para o que montou uma seção de alvejamento na Fábrica Cruzeiro, lançando no mercado tecidos ainda não produzidos em larga escala no país<sup>423</sup>.

Os anos de grande *boom* da indústria do Rio de Janeiro, a partir de 1906, foram imediatamente previstos pela administração da Companhia que, tão logo começa a operar sem estoques, moderniza as máquinas de acabamento e preparo dos panos e amplia a seção de alvejamento, além de firmar um contrato com a Rio de Janeiro Tramway Light and Power Co. Ltd. para a instalação de energia elétrica na Fábrica Cruzeiro e, logo depois, na Bonfim<sup>424</sup>.

A Companhia América Fabril empregara, por volta de 1896, um engenheiro mecânico inglês que viera para o Brasil e trabalhara pouco tempo na Fábrica Bangu e logo depois na Carioca. Os técnicos mais especializados eram poucos na época e Mark Sutton logo foi encarregado de comprar máquinas na Inglaterra. Em 1899, subscreveu cem ações da companhia, fato raro mas não excepcional na América Fabril. Como colaborador próximo de Bebiano, em 1904, foi eleito membro do conselho fiscal, e nessa posição seus laços de amizade se uniram pelos de parentesco, quando o inglês se casou com a filha viúva daquele<sup>425</sup>.

No processo de grande expansão da empresa, Sutton foi eleito diretor técnico, quando a empresa necessitou de redistribuir as tarefas para enfrentar a linha de produção cada vez mais complexa, submetida a um ritmo acelerado. Logo depois viajou para a Inglaterra com o objetivo de adquirir máquinas modernas para a construção de uma nova fábrica. A maquinaria permitiu a instalação, em 1911, de uma

unidade de tecelagem, cuja textura era a mais fina do país, a Fábrica Mavilis, cujo nome foi formado com as primeiras sílabas do fundador Manuel Vicente Lisboa<sup>426</sup>. Nesse mesmo ano a empresa adquiriu um terreno de marinha para garantir um ponto de embarque e desembarque de suas mercadorias.

Nessa época já começavam a surgir críticas contra o protecionismo alfandegário e a carestia de preços da indústria nacional. Denunciava-se, sobretudo, a distribuição de bonificações aos diretores de empresas<sup>427</sup>, exatamente quando Bebiano e Sutton haviam recebido duzentos contos como gratificação pelos serviços de implantação da nova fábrica.

O velho Bebiano morreu, em 1914, depois de 17 anos de atividades na empresa que colocara na posição de liderança do setor têxtil. Seu filho, Afonso Bebiano, assumiu em 1917 a direção da empresa. A equipe executiva da empresa foi então constituída com clara divisão de atribuições: o diretor presidente, Coelho da Rocha, tinha a representação externa da companhia; o diretor técnico, Bebiano Filho, determinava a política interna de produção e controle da mão-de-obra; e o diretor gerente, Sutton, tratava da administração econômico-financeira. Sutton, na prática, orientava seu cunhado, tanto pela experiência acumulada quanto pela ascendência familiar, como inventariante de seu pai e tutor de seus irmãos menores<sup>428</sup>.

Desde as vésperas da Primeira Guerra a situação do mercado vinha piorando e muitas empresas de tecidos estavam diminuindo a jornada de trabalho. A solução da América Fabril foi manter o volume da produção inalterado, mas dedicar-se apenas a produtos que tivessem mercado pronto ou a garantia de encomendas<sup>429</sup>. No final de 1915, a crise começou a amainar com a ajuda do governo, através da abertura de linhas de crédito facilitadas à indústria. A retração da concorrência estrangeira também contribuiu para a normalização dos negócios, a ponto de, no ano seguinte, ter sido possível importar máquinas para substituir as mais antigas. Nos dois últimos anos da guerra, a América Fabril, que dispunha de produtos de qualidade comparável aos importados e investira nos anos anteriores em uma capacidade ainda não plenamente utilizada, expandiu sua produção de maneira sem precedentes, exportando tecidos até para os países do Prata<sup>430</sup>. Em 1917

aumentou o capital em quatro mil contos graças ao fundo da conta de lucros suspensos, dos quais 10% foram atribuídos aos diretores<sup>431</sup>.

A América Fabril sempre teve participação ativa nos órgãos de representação empresarial, integrando o Centro Industrial do Brasil e, depois da organização, em 1919, de uma entidade que representava os interesses específicos das indústrias de tecidos: o Centro Industrial de Fiação e Tecelagem do Algodão, da qual assumiu a vice-presidência e logo a presidência<sup>432</sup>.

O pós-guerra trouxe o temor da concorrência estrangeira que intensificou a concorrência interna, provocou o retraimento dos negócios pela queda do poder aquisitivo dos assalariados e, conseqüentemente, a baixa no valor das mercadorias estocadas pela indústria têxtil. Segundo o relatório de 1919 da diretoria da América Fabril, sua produção refinada e competitiva lhe permitira manter os preços e haviam sido contornadas com segurança as greves decorrentes de reivindicações salariais, de tal forma que se sentiu à vontade para propor um aumento de capital para 25 mil contos, com as disponibilidades de seu fundo, uma gratificação para os diretores em reconhecimento pela prosperidade da empresa e, para completar, sugerir a compra de uma nova fábrica<sup>433</sup>.

No final de 1920, foi discutida a incorporação, sem qualquer dispêndio de recursos novos, da Companhia de Fiação e Tecelagem Carioca. O patrimônio dessa empresa era constituído por duas fábricas de fiação e tecidos de algodão, com seções complementares de alvejamento, tintura, oficina mecânica, carpintaria e um grande terreno com vilas operárias e depósitos. Era então a segunda empresa em quantidade de produção têxtil no país e a quarta em valor de capital do Rio de Janeiro<sup>434</sup>.

A proposta de incorporação previa um aumento de capital, sendo que a parte relativa ao ativo e passivo da Carioca seria representada por ações equivalentes ao valor do novo acervo. Essas ações, uma vez entregues aos membros da extinta sociedade anônima Carioca, os tornava sócios da Companhia América Fabril<sup>435</sup>.

Uma parcela considerável de acionistas não apoiou a medida, considerando-a anti-estatutária e contrária aos objetivos da empresa. O parecer do conselho fiscal, apesar de favorável à compra, trazia o

voto contrário de Mendes Campos, que considerava a negociação atentatória aos interesses da companhia. A proposta foi aprovada, na assembléia de acionistas, por uma maioria de 10.616 votos, com 1.768 votos contrários, de três acionistas. Na discussão do laudo dos louvados, o grupo de opositores cresceu com a adesão de Ribeiro Seabra, que considerou insatisfatórios os argumentos sobre a vantagem da operação. O laudo, depois de acirrada discussão, foi aprovado por 7.050 votos contra 5.338<sup>436</sup>.

Weid e Bastos lembram que o grupo opositor, liderado por Mendes Campos e Ribeiro Seabra, representava os antigos sócios de Bebiano na Bonfim, que, apesar de participarem do conselho fiscal da América Fabril, tinham interesses prioritários voltados para seus negócios particulares no mercado atacadista de tecidos. Sugerem, por isso, uma perspectiva mais conservadora, originada na atuação comercial, ameaçada pela entrada de novos sócios, entre os quais um número significativo de ingleses. Mendes Campos, seu filho e Rodrigues Peixoto, sócio fundador da fábrica de Pau Grande, deixaram seus cargos no conselho fiscal e as vagas foram preenchidas pelo cunhado de Bebiano e dois antigos sócios da Carioca. "(...) o grupo descontente, ao constatar a impossibilidade de interferir no processo decisório, preferiu acumular forças, permanecendo numa posição crítica à administração"<sup>437</sup>.

Os casamentos entre filhos de sócios e a cooptação dos genros para associarem-se à empresa eram muito comuns na CAF. Não apenas Sutton casou com a filha mais velha de Bebiano, mas também a filha de Mendes Campos se casou com o filho de Ribeiro Seabra. Os maridos das filhas de Coelho da Rocha e o da segunda filha de Bebiano se associaram logo depois de casarem<sup>438</sup>. A segunda geração estava sendo integrada como membros titulares ou suplentes do conselho fiscal, quando ocorreu a dissidência sobre a incorporação da Carioca. Esses laços desempenharam um papel estratégico no desenrolar dos acontecimentos.

O movimento de ações da América Fabril na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro era raro até 1905 e apenas esporádico até 1917. Neste ano começa a haver maior regularidade nas cotações das ações da

empresa, mas as ações nominativas eram restritas aos antigos sócios, que assim garantiam o controle fechado da composição acionária<sup>439</sup>.

O número de diretores logo subiu para cinco, com a inclusão de um diretor secretário e de um diretor tesoureiro, ambos membros da antiga Carioca<sup>440</sup>. O vulto do empreendimento da América Fabril era de fato significativo, já que incorporava as duas maiores empresas do Rio de Janeiro e se tornara a maior do país. A expansão da empresa prosseguiu agora no sentido de sua complementação, produzindo tijolos e polvilho em sua unidade em Pau Grande para fornecer goma a todas as unidades têxteis, enquanto na fábrica Cruzeiro uma oficina fabricava peças e acessórios de reposição para máquinas<sup>441</sup>.

A nova gestão registrou, entre 1920 e 1923, expressivos resultados na expansão da capacidade produtiva, da produção, da comercialização e da gestão financeira.

No final de 1922, a morte de Alfredo Coelho da Rocha, presidente da companhia desde 1896, fez desaparecer o último elo entre os dois grupos de acionistas que se formara no seio da empresa.

No início do ano seguinte, a diretoria propôs um aumento de capital da empresa de 32 para 56 mil contos, mediante a incorporação de parte do capital acessório ao capital nominal<sup>442</sup>. Ao que tudo indica, a idéia original era de aumento para sessenta mil contos através de bonificação aos acionistas e lançamento de novas ações na bolsa, porque havia necessidade de dispor de fundos em moeda corrente. Vários acionistas teriam considerado que esse aumento não era de interesse da companhia e forçado a diretoria a baixar a proposta para 56 mil contos, recorrendo aos fundos de reserva<sup>443</sup>.

Foi então convocada uma assembléia geral e remetidas, com antecedência, cópias da proposta a ser aprovada. Vários acionistas se articularam para questionar a direção. O mesmo grupo que se opusera à incorporação da Carioca não aceitava agora o aumento de capital, porque se assustava com o vulto do comprometimento futuro de remunerá-lo. Preferiam que fosse liberado o teto de distribuição dos dividendos, então fixado em 12%, o que permitiria uma remuneração livre, em tempos de prosperidade e sua suspensão em momentos difíceis. Como a polêmica certamente prejudicaria a proposta de

aumento de capital, a direção resolveu suspender a assembléia e adiar a discussão do tema<sup>444</sup>.

O grupo opositor, ao ver que não teria oportunidade de manifestar seu desagrado geral, reivindicou a realização de uma assembléia geral extraordinária com uma ordem do dia que apreciasse a atitude vacilante da diretoria e preenchesse o cargo de presidente, vago desde a morte de Coelho da Rocha. Assinavam Ribeiro Seabra, sua esposa e seu filho; Mendes Campos, sua filha e seus dois filhos; o filho de Coelho da Rocha e seus dois genros e mais quatro acionistas, ligados ao grupo, mas sem parentesco reconhecido<sup>445</sup>.

A diretoria indeferiu o pedido calçada na lei das sociedades anônimas, que garantia que a apreciação dos atos da administração não eram da competência dos acionistas, mas apenas do conselho fiscal, baseando-se igualmente nos estatutos da empresa, que previam, na falta de qualquer dos diretores, o exercício de suas atribuições pelos administradores restantes até a próxima assembléia geral ordinária<sup>446</sup>. Mandou então publicar no *Jornal do Commercio* um comunicado aos acionistas, no qual renunciava aos seus cargos na administração da empresa, entregando-a ao conselho fiscal, devido “à má vontade dos antigos e sistemáticos dissidentes” e para evitar um comprometimento do crédito de que gozava a empresa<sup>447</sup>.

O conselho fiscal convocou uma assembléia geral extraordinária para eleger a nova diretoria. O encaminhamento das discussões foi liderado pelo grupo dissidente, que logo denunciou a diretoria demissionária de criar uma “atmosfera de incertezas” e demonstrar “franca hostilidade e má vontade para com o corpo de acionistas”, além de colocar sob suspeição o próprio conselho fiscal, que, solidário à diretoria anterior, propusera uma ordem do dia “intencionalmente cerceada”<sup>448</sup>. A oposição havia engrossado com a adesão da família de Coelho da Rocha, que também possuía negócios de comércio atacadista de tecidos, o que dá mais força ao argumento de Weid e Bastos de que o grupo dissidente era “bastante caracterizado como sendo formado por sócios antigos, de forte peso acionário, ligados ao comércio e com uma mentalidade distinta daquela que orientava a equipe diretora, constituída basicamente de industriais”<sup>449</sup>.

O conselho fiscal perdeu o seu mandato e a nova eleição, à qual concorreram representantes de 130.500 ações para um total de 160.000, trouxe a vitória do grupo dissidente por 7.365 votos contra 5.685 que apoiaram a antiga diretoria. Os grandes ausentes são os acionistas da antiga Carioca, que não participaram da polêmica<sup>450</sup>.

Os acionistas com posição vencida foram gradativamente se desfazendo de sua posição na empresa e em 1925 já não havia nenhum sócio do grupo Sutton-Bebiano na América Fabril. Esse capital foi investido na Companhia Nacional de Tecidos Nova América que, fundada em 1924, tinha entre seus sócios, além da família, Leopoldo de Bulhões e vários membros da antiga Carioca, como a família Hue<sup>451</sup>. Conseguiu estabelecer-se, e até mesmo crescer em plena crise do setor, alcançando o segundo lugar em valor de capital entre as empresas congêneres no Rio de Janeiro.

A nova gestão da Companhia América Fabril, constituída por Seabra, Rocha Faria e por um técnico inglês, Lindsey Anderson, deu continuidade a todos os projetos de expansão das unidades fabris da diretoria anterior, além de investir em obras sociais e moradias para operários. Logo alteraram-se os estatutos de modo a eliminar o limite de 12% do capital para a distribuição de dividendos, o que afinal demonstrou ser uma medida importante para enfrentar os anos difíceis que se seguiriam. Apesar da retração comercial, a diretoria recorreu a um empréstimo em Londres, em 1925, o primeiro em moeda estrangeira, mas mesmo assim não conseguiu distribuir dividendos no ano seguinte, quando foi obrigada a reduzir a jornada do trabalho fabril para cinco, quatro, e, finalmente, para três dias por semana<sup>452</sup>, pressionada que foi pela superprodução de tecido nacionais, por um lado, e pela concorrência com o produto estrangeiro, por outro<sup>453</sup>. Em 1927 e 1928, a empresa voltou a distribuir dividendos e as fábricas trabalharam em ritmo normal de produção, mas, ao avizinhar-se a grande depressão, embora seus balanços demonstrassem solidez, os dividendos foram mais uma vez suspensos, o lucro muito reduzido e os fundos de garantia utilizados. Para evitar a especulação com seus títulos no mercado, a companhia suspendeu as ações ao portador.

Mesmo assim, a fase não era propriamente de declínio que possa ser atribuído à nova diretoria, já que a situação conjuntural era

muito desfavorável à indústria de tecidos e impunha medidas de retração. A empresa, apesar de tudo, continuou a crescer, somando condições de usufruir das melhores circunstâncias da década seguinte. A Companhia América Fabril manteve sua posição de maior empresa têxtil do país, embora seguida agora de perto pelas fábricas de Matarazzo e Scarpa, de São Paulo.

O estudo monográfico de uma empresa como a Companhia América Fabril permite uma aproximação nítida dos patamares mais altos da estrutura social carioca, onde havia um pequeno grupo de famílias, embora numericamente extenso, solidamente integrado através de vínculos econômicos e de parentesco e com raízes na região. Logo salta aos olhos que a diversificação de interesses econômicos através da dispersão de riscos - o que faz parte das atividades empresariais - era realizada dentro de um mesmo grupo de famílias. O nascimento dessa força econômica e social que, a partir de seus interesses, sustenta e leva adiante mudanças, constitui um dos pontos essenciais do nosso estudo, já que as diretorias das sociedades anônimas, apesar de manterem uma estrutura familiar, reagem e tomam decisões segundo uma lógica empresarial e capitalista.

O capital localmente acumulado foi preponderante no investimento em indústrias para satisfazer a demanda interna por produtos manufaturados. É possível também observar que o papel dos imigrantes foi menos intenso do que se pressupõe na literatura dependentista. Se bem que tenham trazido conhecimento técnico e *know-how* do comércio internacional, ajustaram-se por completo ao ambiente regional. Assim, os imigrantes - técnicos ou comerciantes - foram acolhidos desde cedo na comunidade cosmopolita do Rio de Janeiro.

A importância da família na atividade industrial influenciou na formação do empresariado enquanto grupo de pressão. Talvez por isso tenha tardado a organização de base setorial, já que os interesses eram atendidos através do Centro Industrial do Brasil, reflexo de intercomunicação de interesses, que eram também familiares, dentro dos quais não se considerava necessário uma organização à parte. Ao aumentar o peso econômico do aparato fabril e ao aumentar a presença do Estado na regulação do setor, mudou a situação e os empresários passaram a defender seus interesses em separado, o que só se

consubstanciou em 1919 com a organização do Centro de Fiação e Tecelagem de Algodão.

A ideologia dos empresários era um reflexo do mundo de organização de suas atividades econômicas. A prática da empresa familiar levou, dentro das empresas, a formas paternalistas de relação de trabalho. A definição da empresa como uma grande família permite vê-la como unidade orgânica, cujos componentes colaboram por uma concordância de objetivos. Nessa perspectiva, não figuram os conflitos. Dos membros da família espera-se que fomentem o interesse coletivo numa atmosfera harmônica. Os conflitos, quando se registram, são considerados como comportamento irracional ou resultado da atividade de agitadores profissionais. Essa ideologia unitária oferece aos empresários uma confortável definição de seu próprio papel, permitindo justificar o paternalismo em suas relações com os trabalhadores, o qual funciona como um instrumento eficaz de controle social, encobrendo situações de exploração, algumas vezes intensivas, do trabalho. Sem dúvida, esses eram os primeiros passos. A aplicação de uma tecnologia mais complexa teve conseqüências na estrutura da empresa e na divisão e na organização do trabalho. Ao cabo de algum tempo, a ideologia mais sofisticada do corporativismo imporá princípios mais elaborados, entre os quais o mais importante foi o de colaboração entre o capital e o trabalho.

A ruptura no seio da diretoria da América Fabril permite o conhecimento dos limites de atuação gerencial num quadro de fracionamento do capital, apesar de a experiência ter sido excepcional, pois a legislação dificultava conflitos desse tipo. Elucida, porém, que o Conselho Fiscal, órgão utilizado para acolher tantos antigos diretores "aposentados" quanto os jovens futuros herdeiros, era uma força que - se bem só tivesse poderes de opinar *ex-post* - sustentava, enquanto se mantivesse coesa, a diretoria executiva. A dissidência alerta também para a grave questão da distribuição de dividendos e da gratificação da diretoria, temas que serão cada vez mais debatidos até a reformulação da lei das sociedades anônimas em 1940. As principais fragilidades da legislação vigente foram discutidas nas assembléias dos acionistas da Companhia América Fabril, nas vésperas de seu fracionamento, não em seus aspectos doutrinários, mas enquanto princípios da prática do direito.

Notas

- <sup>316</sup> FRITSCH, Winston. Aspectos da política econômica no Brasil, 1906-1914. In: NEUHAUS, Paulo. op. cit. nota 193, p.259-261.
- <sup>317</sup> SODRÉ, Nelson Werneck. *História da burguesia brasileira*. São Paulo: Brasiliense, 1967. p. 202-8.
- <sup>318</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 34, p. 185-262.
- <sup>319</sup> CORREA, Inocencio Serzedello. *O problema econômico do Brasil*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1903. p. 153-4.
- <sup>320</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto n.434 de 1891.
- <sup>321</sup> VEIGA JUNIOR, Dídimo Agapito da. op. cit. nota 179.
- <sup>322</sup> BORGES, Tomaz Pompeu de Accioly. Estudos especiais - a conjuntura no Brasil desde 1822. *Conjuntura Econômica* 4(2). Rio de Janeiro: FGV, abril 1984, p. 19-27.
- <sup>323</sup> PELAEZ, Carlos Manoel. As conseqüências econômicas da ortodoxia monetária, cambial e fiscal no Brasil entre 1889 e 1945. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro: FGV, jun./set. 1971.
- <sup>324</sup> NEUHAUS, Paulo. op. cit. nota 249, p. 6-11.
- <sup>325</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 59.
- <sup>326</sup> LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulalia Maria Lahmeyer. op. cit. nota 6, p.84-6.
- <sup>327</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto n. 5072 de 1903.
- <sup>328</sup> ALVIM, Pedro. *Política brasileira de seguros*. São Paulo: Ed. Manuais Técnicos de Seguros, 1980, p. 67.
- <sup>329</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 34, p. 244-8.
- <sup>330</sup> ARQUIVO NACIONAL. Arquivo Afonso Pena. Correspondência. Leopoldo de Bulhões a Afonso Pena. 6 de março de 1905. Rio de Janeiro 6-1-2, 551. Apud TOPIK, Steven. Empresa estatal em um regime liberal: o Banco do Brasil - 1905-1930. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais* 7 (19). Rio de Janeiro: jan/abr 1981.

- <sup>331</sup> BRASIL. *Relatório apresentado pelo ministro dos Negócios da Fazenda*, 1900. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, p. 3-4.
- <sup>332</sup> BRASIL. *Relatório apresentado pelo ministro de Estado dos Negócios da Indústria, Viação e Obras Públicas em maio de 1897*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1897.
- <sup>333</sup> BENCHIMOL, Jaime. *Pereira Passos: um Haussmann tropical*. Tese de mestrado, Departamento de Planejamento Urbano, COPPE/UFRJ, Rio de Janeiro, 1982. 1. ed. Rio de Janeiro: Secretaria Municipal de Cultura, 1990. (Biblioteca Carioca, v.11).
- ROCHA, Oswaldo Porto. *A era das demolições: cidade do Rio de Janeiro - 1870-1920*. Tese de mestrado. ICHF/UFF, Niterói, 1983. 1. ed. ROCHA, O. P., CARVALHO, L. de A. *A era das demolições. Habitações populares*. Rio de Janeiro: Secretaria Municipal de Cultura, 1986. (Biblioteca Carioca, v.1)
- RIBEIRO, Luis Cesar de Queiróz. *Capital imobiliário, propriedade do Rio de Janeiro 1870-1930*. Rio de Janeiro: PUR/UFRJ, 1984 (mimeo).
- PECHMAN, Sergio, FRITSCH, Lilian. *A reforma urbana e seu avesso: algumas considerações a propósito da modernização do Distrito Federal na virada do século*. Rio de Janeiro: CEH/FCRB, 1984.
- <sup>334</sup> HOLLOWAY, Thomas. *The Brazilian coffee valorization of 1906*. Madison, 1975.
- FURTADO, Celso. op. cit. nota 28.
- VILLELA, Aníbal Villanova, SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 249, p. 95-8.
- DELFIM NETTO, Antônio. op. cit. nota 115 p.47-66.
- PELAEZ, Carlos Manuel, SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 117, p. 186-94.

- <sup>335</sup> CASTRO, Antonio de Barros. O café: auge, “sobrevida” e superação. In: \_\_\_\_ op. cit. nota 231, vol. I, 1977, p. 58-100.
- <sup>336</sup> MENDONÇA, Sonia Regina. *A primeira política de valorização do café e sua vinculação com a economia agrícola do estado do Rio de Janeiro*. Dissertação de mestrado. ICHF/UFF, Niterói, 1977.
- PADILHA, Sylvia Fernandes. *Da monocultura à diversificação econômica. Um estudo de caso: Vassouras 1880/1930*. Dissertação de mestrado. ICHF/UFF, Niterói, 1977.
- <sup>337</sup> DENIS, Pierre. *O Brasil no século XX*. Lisboa, José Bastos, s.d., p.99.
- <sup>338</sup> SIEDJAMER, Cira et al. Características da atuação de um grupo de interesses junto ao sistema político brasileiro da Primeira República. *Revista de História* 91. São Paulo: ano 15, jul/set, 1972, p. 101.
- <sup>339</sup> FAUSTO, Boris. Expansão do café e política cafeeira. In: \_\_\_\_ (ed). *História geral da civilização brasileira*. São Paulo: DIFEL, 1975. t.3, p. 219.
- <sup>340</sup> ASSOCIAÇÃO COMERCIAL DO RIO DE JANEIRO. *Valorização do café*. Rio de Janeiro: Olympio de Campos, 1906. Apud MENDONÇA, S.R. op. cit. nota 337, p. 72.
- <sup>341</sup> RANGEL, Sylvio Ferreira. *O café*. Rio de Janeiro: Centro Industrial do Brasil, 1908, p. 94.
- <sup>342</sup> JORNAL DO COMMERCIO. *Retrospecto comercial*. Rio de Janeiro, 1906. Apud MENDONÇA, S.R. op. cit. nota 337, p.78.
- <sup>343</sup> FRITSCH, Winston. op. cit. nota 316, p. 273.
- <sup>344</sup> SILVA, Sergio. op. cit. nota 252, p. 67.
- <sup>345</sup> VILLELA, Anibal, SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 249, p.58.
- <sup>346</sup> DELFIM NETTO, Antonio. op. cit. nota 115, p.67.
- <sup>347</sup> MENDONÇA, Sonia Regina. op. cit. nota 336, p. 138.

- <sup>348</sup> TAUNAY, Affonso d'Escragnolle. *História do café no Brasil*. Rio de Janeiro: DNP, 1941. p. 58.
- <sup>349</sup> MENDONÇA, Sonia Regina. op. cit. nota 336, p. 162.
- <sup>350</sup> FRITSCH, Winston. op. cit. nota 316, p. 277.
- <sup>351</sup> VERSIANI, Maria Teresa. Proteção tarifária e crescimento industrial nos anos 1906/1912: o caso das cervejas. *Anais da ANPEC*, Olinda, 1981 p. 1160.
- <sup>352</sup> GOLDSMITH, Raymond W. *Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação*. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1986. p.109 e seg.
- <sup>353</sup> ABREU, Marcelo de Paiva. *A dívida pública externa do Brasil 1824-1931*. Rio de Janeiro: PUC/RJ, 1985 (mimeo).
- <sup>354</sup> CASTRO, Ana Celia. op. cit. nota 109, p. 64-6.
- <sup>355</sup> SIMONSEN, Roberto. *Evolução industrial do Brasil e outros estudos*. São Paulo: Nacional, 1973, p. 20.
- <sup>356</sup> DEAN, Warren. op. cit. nota 292, p. 91 e segs.
- <sup>357</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 125, p.51-2, 84-5 e Apêndice 1.
- <sup>358</sup> FISHLOW, Albert. op. cit. nota 248, p. 20.  
VERSIANI, Flavio, VERSIANI, Maria Teresa. op. cit. nota 145, p. 138-41.
- <sup>359</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 93.
- <sup>360</sup> VERSIANI, Flávio Rabelo. *A década de 20 na industrialização brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1987.  
SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 125.
- <sup>361</sup> SIMONSEN, Roberto. op. cit. nota 355, p. 26.  
FURTADO, Celso. *A economia latino-americana*. São Paulo: Nacional, 1976, p. 124-5.
- <sup>362</sup> BAER, Werner. *Industrialization and economic development in Brazil*. Homewood: 1965. p. 19-21.  
FISHLOW, Albert. op. cit. nota 248, p. 326-7.  
VILLELA, Aníbal, SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 249, p. 172-3.

- <sup>363</sup> VERSIANI, Flávio Rabelo. op. cit. nota 360, p. 10.
- <sup>364</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Borsoi & Cia., 1937. p. 23-4.
- <sup>365</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Lei n. 260 de 27 de abril de 1895, regulamento de 21 de fevereiro de 1896, lei n.114 de 1900.
- <sup>366</sup> Ibidem. Decreto n. 821 de 31 de dezembro de 1903.
- <sup>367</sup> CASTRO, Antonio de Barros. op. cit. nota 335, p. 72-3.
- <sup>368</sup> RIO DE JANEIRO. A policultura no estado do Rio de Janeiro. *Boletim Fluminense de Agricultura*. Rio de Janeiro, ano I abr./maio, 1916. p. 161. Apud PADILHA, S.F. op. cit. nota 337, p. 12.
- <sup>369</sup> MENDONÇA, Sônia Regina. op. cit. nota 336, p. 118.
- <sup>370</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 68.
- <sup>371</sup> CASTRO, Antonio de Barros. op. cit. nota 335, p. 82.
- <sup>372</sup> CARDOSO, Fernando Henrique. *Política e desenvolvimento em sociedades dependentes*. Rio de Janeiro: Zahar, 1971. p.79.
- <sup>373</sup> MENDONÇA, Sônia Regina. op. cit. nota 336, p. 127.
- <sup>374</sup> FAUSTO, Boris. *Trabalho urbano e conflito social (1890-1920)*. São Paulo: DIFEL, 1976. p. 76.
- <sup>375</sup> RIO DE JANEIRO. *Anais da Assembléia Legislativa*. 1907 p. 172, 1909 p. 638, 1912 p. 253, 1913 p. 260. Apud MENDONÇA, S.R. op. cit. nota 336, p. 170 e 636.
- <sup>376</sup> MENDONÇA, Sônia Regina. op. cit. nota 336, p. 160.
- <sup>377</sup> Ibidem. p. 173.
- <sup>378</sup> Ibidem. Tabelas V e VI e p.177.
- <sup>379</sup> Ibidem. Tabela X 368.
- <sup>380</sup> VERSIANI, Flavio. Industrialização e economia de exportação: a experiência brasileira antes de 1914. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro: FGV, janeiro, 1980. p. 30-1.

- <sup>381</sup> CASTRO, Antonio de Barros. Industrialização descentralizada no Brasil. In: CASTRO, A.B. op. cit. nota 335. Rio de Janeiro: Forense Universitária. vol II, 1980, p. 89.
- <sup>382</sup> CORREA DO LAGO, Luis Aranha. op. cit. nota 96, p. 34 e tabela II.9.
- <sup>383</sup> STEIN, Stanley. op. cit. nota 133, p. 109.
- <sup>384</sup> SILVA, Sergio. op. cit. nota 252, p.86.  
CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 201 e 247.
- <sup>385</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 45.
- <sup>386</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 214.
- <sup>387</sup> FREITAS FILHO, Almir Pita. A indústria brasileira e as transformações nas formas de energia empregadas pelo setor até o início dos anos 80. In: LEVY, Maria Bárbara (coord). *Energia elétrica e industrialização no Brasil*. Relatório preliminar, 1988, Tabela7, mimeo.
- <sup>388</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 228-30 e 248.
- <sup>389</sup> JESUS, Palhano de. Rápida notícia da viação férrea no Brasil. In: *Dicionário histórico, geográfico e etnográfico do Brasil*. Rio de Janeiro: Impr. Nacional, v.I, p.723-37.
- <sup>390</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 65-155.
- <sup>391</sup> SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 125, p. 217-25.
- <sup>392</sup> CUNHA, Antonio Carlos Fiorencio Soares da. *A perda de liderança industrial pelo Distrito Federal*. Dissertação de mestrado. Departamento de Economia, PUC/RJ, Rio de Janeiro, 1987. p. 108.
- <sup>393</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 111-18.
- <sup>394</sup> LEOPOLDI, Maria Antonieta. op. cit. nota 230.
- <sup>395</sup> CUNHA, Antonio Carlos Soares Fiorencio da. op. cit. nota 391.
- <sup>396</sup> FREITAS FILHO, Almir Pita. *A industrialização no Rio de Janeiro - 1930/1945 (indústria e industriais no antigo Distrito Federal)*. Dissertação de mestrado, ICHF/UFF, Niterói, 1986, 2 v.

- <sup>397</sup> CASTRO, Antonio Barros de. O modelo histórico latino-americano. In \_\_\_\_\_. op. cit. nota 231, v.1, 1977.
- <sup>398</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 177.
- <sup>399</sup> MARTINS, Margareth Guimarães. op. cit. nota 121, p. 49-54.
- <sup>400</sup> Ibidem, p. 82-3 e 89-93.
- <sup>401</sup> CANO, Wilson. op. cit. p. 203-4.
- <sup>402</sup> LEVY, Maria Bárbara. As tarifas de energia elétrica na composição dos custos industriais na cidade do Rio de Janeiro no início do século. In: *Anais do 1º seminário nacional de história e energia*. São Paulo: Eletropaulo, 1987, v.1 p.29-30.
- <sup>403</sup> THE RIO DE JANEIRO TRAMWAY, LIGHT AND POWER Co.Ltd. *Pareceres sobre os preços de energia elétrica*, 1925. Apud GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 197.
- <sup>404</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 402, p. 32-3.
- <sup>405</sup> FRITSCH, Winston. 1924. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, (10) 3 dez. 1980, p. 717.
- <sup>406</sup> FREITAS FILHO, Almir Pita. Associações empresariais do setor industrial do Rio de Janeiro. In: *XIV Encontro Nacional de Economia*. Brasília: ANPEC, 1986. p. 156.
- <sup>407</sup> JORNAL DO COMMERCIO. *Retrospecto comercial*. Rio de Janeiro, 1917. Apud GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 206.
- <sup>408</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit. nota 43, v.2, p. 501-9, 521-32 e 548-828.
- <sup>409</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239, p. 223.
- <sup>410</sup> CANO, Wilson. op. cit. nota 120, p. 248.
- <sup>411</sup> CARDIM, M. *Ensaio de análise de fatores econômicos e financeiros do estado de São Paulo e do Brasil no período de 1913-1934 pelo método dos números índices*. São Paulo: Secretaria de Agricultura, Indústria e Comércio, 1936. Apud CUNHA, Antonio Carlos Fiorencio Soares da. op. cit. nota 391, p. 100.

- <sup>412</sup> LOBO, Eulália Maria Lahmeyer, STOTZ, Eduardo. op. cit. nota 140.
- <sup>413</sup> GUARITA, Marco Antonio. op. cit. nota 239.
- <sup>414</sup> VERSIANI, Flávio Rabelo. op. cit. nota 360, p. 37 e segs.
- <sup>415</sup> Conf. p. 170-1 e 185.
- <sup>416</sup> CAF. COMPANHIA AMÉRICA FABRIL. *Livro de registro de acionistas*. Apud WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 75.
- <sup>417</sup> Conf. p. 185.
- <sup>418</sup> WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 80.
- <sup>419</sup> Conf. p. 181 e 185.
- <sup>420</sup> CAF. *Livro de registro de acionistas*. Apud WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 83.
- <sup>421</sup> Ibidem, p. 87.
- <sup>422</sup> CAF. *Relatório da diretoria*. Jornal do Commercio, 24 de outubro de 1905. Ibidem, p. 88.
- <sup>423</sup> Ibidem.
- <sup>424</sup> CAF. *Relatório da diretoria*. Jornal do Commercio, 27 de setembro de 1908. Ibidem, p. 89.
- <sup>425</sup> COMPANHIA NACIONAL DE TECIDOS NOVA AMÉRICA. *Relatório da diretoria*. Ibidem, p. 91-3.
- <sup>426</sup> CAF. *Relatório da diretoria*. Jornal do Commercio, 1 de setembro de 1911. Ibidem, p. 94-5.
- <sup>427</sup> LUZ, Nícia Vilela. op. cit. nota 148, p. 144-5.
- <sup>428</sup> WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 93.
- <sup>429</sup> CAF. *Relatório da diretoria*. Anexo: Parecer do Conselho Fiscal. Jornal do Commercio, 23 de setembro de 1914. Ibidem, p. 99-100.
- <sup>430</sup> Idem. *Relatório da diretoria*. 1916. Ibidem p. 100.

- <sup>431</sup> Idem. *Atas das assembleias gerais*. Livro 1, 15 de setembro de 1917. Ibidem, p. 101.
- <sup>432</sup> CENTRO INDUSTRIAL DE FIAÇÃO E TECELAGEM DO ALGODÃO. *Relatórios*. 1919 - 1930. Ibidem, p. 108.
- <sup>433</sup> CAF. *Relatório da diretoria*. 1919. Ibidem, p. 101.
- <sup>434</sup> Conf. p. 179.
- <sup>435</sup> CAF. *Atas das assembleias gerais de acionistas*. Livro 1, 20 de fevereiro de 1920. Apud WEID, Elisabeth, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 103-4.
- <sup>436</sup> Idem. *Ata da assembleia extraordinária*. 26 de fevereiro de 1920. Ibidem, p. 105.
- <sup>437</sup> Ibidem, p. 107.
- <sup>438</sup> Ibidem, p. 109.
- <sup>439</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 37, p. 383.
- <sup>440</sup> CAF. *Atas das assembleias gerais de acionistas*. 8 de março e 5 de abril de 1920. Apud WEID, Elisabeth von der, BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 106-7.
- <sup>441</sup> Idem. *Relatório da diretoria*. 1921. Ibidem, p. 108.
- <sup>442</sup> Idem. *Atas de diretoria*. Livro 2, 12 de fevereiro de 1923. Ibidem, p. 111.
- <sup>443</sup> Idem. *Atas das assembleias gerais*. Livro 2, 19 de março de 1923. Ibidem, p. 113.
- <sup>444</sup> Idem. *Atas de diretoria*. Livro 2, 23 de fevereiro de 1923. Ibidem, p. 111.
- <sup>445</sup> Idem. *Atas de diretoria*. Livro 2, 3 de março de 1923. Ibidem, p. 112.
- <sup>446</sup> Idem. *Atas de diretoria*. Livro 2, 3 de março de 1923. Ibidem, p. 112.
- <sup>447</sup> Idem. Ibidem.
- <sup>448</sup> Idem. *Atas das assembleias gerais*. Livro 2, Assembleia extraordinária de 19 de março de 1923. Ibidem, p. 113.

<sup>449</sup> Ibidem.

<sup>450</sup> Ibidem.

<sup>451</sup> COMPANHIA NOVA AMÉRICA. *Relatório*. Rio de Janeiro, Tip. Jornal do Commercio, 1933. Ibidem, p. 115.

<sup>452</sup> CAF. *Relatório de diretoria*. 1926.

<sup>453</sup> STEIN, Stanley. op. cit. nota 133, p. 125.

<sup>454</sup> CAF. *Relatórios de diretoria*. 1927 a 1930. Apud WEID, Elizabeth v. d., BASTOS, Ana Marta. op. cit. nota 156, p. 121.

## CAPÍTULO 7

### A Perda da Hegemonia Industrial do Rio de Janeiro e o Surgimento das Estatais

#### Nacionalismo nas Sociedades Anônimas

A Revolução de 30 é encarada pela maioria dos autores da história econômica do Brasil como o marco do irreversível predomínio da estrutura produtiva urbano-industrial. Essa transformação, porém, não foi dramática, tendo-se operado ao longo dos anos, através de um processo que se foi delineando de maneira lenta, porém determinada, durante o qual foram surgindo alterações através da reformulação da ação estatal e do aparelho administrativo. Em resumo, através de investimentos estatais diretos na produção, que transferiam benefícios para a indústria, a burguesia aprofundou as bases para a acumulação capitalista industrial reproduzir-se no nível das empresas.

Apesar do pragmatismo da condução política - pois não havia programas organizados para áreas estratégicas como a indústria -, é preciso admitir a existência de uma linha orientando a ação governamental

(...) no sentido da criação de aperfeiçoamento de mecanismos de controle e coordenação da economia, delineando-se um modelo em que a intervenção do Estado na economia assume primeiro plano, tornando-se um princípio básico e, até certo ponto, aceito como necessário à implantação da nova ordem<sup>455</sup>.

Do confronto entre diversas tendências, resultou o predomínio de uma linha identificada com a necessidade de mudar a estrutura

produtiva do país. Assim, o financiamento para a expansão da capacidade produtiva, visando a propiciar novos canais de acumulação, tornou-se problema essencial. Tratava-se de criar instrumentos eficazes para captar o capital disponível e alocá-lo em atividades industriais. Nessas circunstâncias, a revisão da lei das sociedades anônimas tornara-se imprescindível.

*Reformulações parciais na antiga lei*

O governo provisório logo organizou uma comissão legislativa para rever as normas de funcionamento das sociedades por ações. Ainda em 1930, Gudesteu Pires, relator da matéria, apresentou projeto que não foi convertido em lei. Igual sorte teve o substitutivo de Valdemar Ferreira, discutido em 1937<sup>456</sup>. Faltava em ambos os trabalhos, sobretudo, consciência dos novos tempos, pautados que estavam os autores pelo velho liberalismo econômico. Depois de haverem prestado serviços ao Império, chegaram a adaptar-se bem à República Velha, mas não conseguiram alcançar os novos preceitos políticos e econômicos.

O surgimento e a difusão dos valores industrialistas evoluíram paralelamente à propagação dos princípios nacionalistas, gerando uma certa associação entre ambos. Desta forma, ganha vulto a idéia da industrialização como elemento para o “engrandecimento do país” e “fortalecimento da nação”, para a garantia de sua soberania e aumento de sua capacidade de defesa.

Há hoje claramente definidas duas posturas muito próximas sobre o rápido movimento de constituição do aparelho econômico do Estado, de forma centralizada e nacionalmente articulada, entre 1930 e 1945. A primeira pondera mais a iniciativa do próprio Estado e, paralelamente, debilita o papel do empresariado, como em Sônia Draibe, que vê na conformação das estruturas materiais do Estado - órgãos, códigos e peças legislativas que dão suporte objetivo à elaboração de políticas econômicas de caráter nacional - elementos fundamentais capazes de conduzir a graus elevados de estatização da luta econômica de classe, e que finalmente abriram espaço a uma forma particular de intervencionismo econômico, intimamente articulado ao

projeto de industrialização que orientou a ação do governo<sup>457</sup>. Outra, como em Ely Dinis e Caio Boschi, que privilegia o desempenho do empresariado:

A consciência da burguesia industrial sobre a defasagem entre a enormidade da tarefa e os escassos recursos de que dispunha para enfrentá-los levaria a incorporar no programa industrialista a importância do papel intervencionista do Estado. Desta forma, o amparo e estímulo do Estado apareciam como condição de sua realização como classe<sup>458</sup>.

No caso da burguesia industrial do Rio de Janeiro, parece não haver dúvida de que os conselhos e órgãos técnicos encarregados de estudar, debater e planejar temas e assuntos vinculados ao avanço da industrialização eram o canal de acesso do setor privado a fóruns de debates e enfrentamentos, nos quais o empresariado impôs a sua presença no processo decisório<sup>459</sup>. Estudos recentes lembram que a íntima articulação entre os setores privados e o aparelho econômico estatal se fazia através da vinculação dos empresários aos órgãos econômicos, segundo o modelo corporativista, por representação de suas entidades gerais de classe, as federações e confederações. Os seus representantes defenderam, assim, com eficiência, seus interesses na definição de políticas econômicas gerais.

A voragem dos acontecimentos gerava novas necessidades que não podiam aguardar grandes obras jurídicas para o enquadramento legal das novas feições do Estado. A elaboração de códigos de serviços públicos, como o de águas e minas, o do ar e o de radiocomunicação alcançavam um grau consistente de demarcação das competências e responsabilidades do poder público no controle e funcionamento de serviços considerados básicos para as atividades nacionais, que podiam ou não ser concedidos para exploração por particulares, desde que respeitadas as condições mínimas de suficiência, custo e regularidade de sua oferta. O Código de Propriedade Industrial e a Lei das Sociedades por Ações deviam estar subordinados à mesma ótica.

Desde 1903, o Congresso Nacional tomara conhecimento de um projeto instituindo ações preferenciais e, em 1922, o Congresso Jurídico Brasileiro aprovava uma tese no sentido da urgência dessa legis-

lação especial. Finalmente, em 1932, o governo dispôs sobre o modo de constituição do capital das sociedades anônimas, permitindo que ele se constituísse, em parte, por ações preferenciais. Passavam a existir, então, duas espécies de ações: as ordinárias e as preferenciais, que diferem na forma de participação, no controle, nos riscos e nos lucros das empresas<sup>460</sup>. As ações ordinárias dão aos seus titulares o direito de voto nas assembléias gerais, e quem detiver a maioria dos votos controla a empresa, isto é, pode influir na modificação de estatutos, na eleição da diretoria e na autorização de venda de bens físicos, por exemplo. As ações preferenciais são assim chamadas porque têm vantagens, ou preferência, com relação às ações ordinárias em termos de prioridade na distribuição de dividendos e no reembolso do capital em caso de dissolução da companhia. Em contrapartida às vantagens econômicas, a ação preferencial geralmente tem direito a voto negado, por estatuto, nas assembléias. Como o número de ações preferenciais sem direito a voto, ou sujeitas a restrições no seu exercício, pode chegar a 2/3 do total das ações, elas garantem a manutenção do controle do capital pela minoria votante das ações. Por isso, as ações preferenciais passaram a representar um papel importantíssimo nas empresas brasileiras, em sua maioria com estrutura tipicamente familiar. Através delas os empresários podem aumentar o capital acionário, fortalecendo sua empresa, sem risco de perda da direção dos negócios<sup>461</sup>.

Nesse mesmo ano, são finalmente eliminados os privilégios das seguradoras estrangeiras e confirmada a idéia de resseguro, tentada sem sucesso desde 1924 devido à oposição das seguradoras estrangeiras privilegiadas e, na mesma oportunidade, foi determinado que as sociedades de seguros só poderiam revestir-se da forma anônima<sup>462</sup>. O Estado voltava a tentar fechar o cerco sobre as atividades das empresas de seguros e, tornando-as sociedades anônimas, obrigava-as a deixar mais transparentes as suas atividades através da publicação obrigatória dos balanços. Em contrapartida, foi vetado às cooperativas organizarem-se em sociedades anônimas e obrigadas a constituírem-se em sociedades de pessoas, de forma jurídica *sui generis*<sup>463</sup>. Nesse caso, o objetivo da proibição era evitar que pessoas estranhas à atividade viessem a se beneficiar, através de ações ao portador, das vantagens então concedidas, especialmente para as cooperativas agrícolas.

Carvalho de Mendonça apresenta interessante e exaustiva análise da matéria, comparando os dois casos<sup>464</sup>.

A regulamentação das emissões de debêntures era o assunto mais importante de todo esse lento processo de aperfeiçoamento do mercado de títulos. Os estudos relativos a essa matéria se desenrolaram durante dez anos. A Comissão Legislativa apresentou o anteprojeto sobre debêntures em 1931. A lei, depois de modificada, não trouxe os resultados esperados<sup>465</sup>. O decreto regulava a comunhão de interesses entre portadores de debêntures da mesma natureza, emitidas no mesmo ato e com igual garantia, habilitando-os a constituir assembléias e eleger representantes que cuidassem de seus direitos.

As condições em que se poderiam realizar essas assembléias não estavam bem definidas na lei. O direito que lhes assistia de se congregarem em assembléias para deliberarem sobre seus interesses não excluía a prerrogativa do comparecimento da sociedade, tendo até a obrigação de fornecer a indicação de títulos em circulação. Não previa, entretanto, qualquer sanção para os representantes da sociedade devedora que ministrassem falsas informações.

Outro ponto obscuro relacionava-se às assembléias, cujo regime não estava bem definido. O que se dispunha quanto ao *quorum*, sempre constituído pelo número de obrigações em circulação, era uma medida moralizadora. Todavia, eram questionáveis os seus resultados práticos. Qualquer sociedade poderia manipular esse dispositivo em detrimento dos portadores de debêntures, e era evidente o perigo das maiorias ocasionais.

A legislação brasileira sobre debêntures era uma verdadeira colcha de retalhos e acabou afastando os pequenos investidores que tradicionalmente tinham preferência por esses títulos, que - apesar da remuneração menos elevada - até então ofereciam maior segurança. (Vide Gráfico 16.)

Ainda em 1933, foi facultado aos acionistas representantes de pelo menos metade do capital social - e independentemente do número deles - pedir aos administradores a convocação de assembléias gerais extraordinárias. Ficava nula de pleno direito a disposição estatutária que permitisse reuniões de assembléia geral sem convocação pública ou anúncio em jornais<sup>466</sup>.

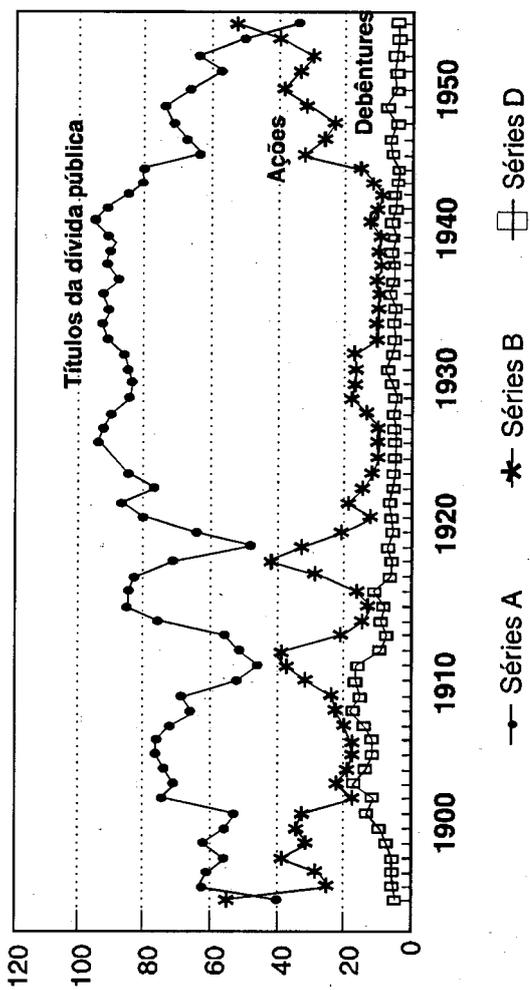
Três aspectos assumem grande relevância para a compreensão de qualquer tema particular do período, especialmente na busca de se estruturar um modelo para um instrumento importante como a lei das sociedades anônimas: o autoritarismo, pensamento e prática que orientou a reordenação da vida econômica e o processo de modernização institucional do país, a presença e participação do capital estrangeiro na expansão industrial e o papel do Estado na economia.

Antes que houvesse qualquer modificação estrutural na legislação sobre as sociedades anônimas, a atividade das empresas estrangeiras foi bastante restringida. O deputado Mário Ramos apresentou à Assembléia Constituinte uma emenda no sentido de que todas as agências de seguros deveriam constituir-se em sociedades anônimas, de acordo com a lei brasileira, e propôs a criação de um Banco Nacional de Seguros e Resseguros. Proposta semelhante de nacionalização gradual dos bancos de depósito fora feita por Roberto Simonsen e as duas emendas foram fundidas em um só dispositivo, e aprovadas no artigo 117 da Constituição, ratificando a tônica nacionalista dominante<sup>467</sup>. A regulamentação deste dispositivo, preparada pelo ministro Agamenon Magalhães, suscitou tantas discussões nas comissões do Congresso e na imprensa que o Estado Novo chegou antes de sua aprovação.

A Carta de 1937, no seu artigo 145, preceituava que só poderiam funcionar no Brasil os bancos de depósitos “quando brasileiros os seus acionistas”. No mesmo artigo, declarava que a lei daria um prazo razoável para que os bancos se transformassem de acordo com aquelas exigências. A nova Constituição era também explícita quanto à nacionalização da atividade do seguro, embora as seguradoras estrangeiras continuassem a funcionar enquanto não fosse marcado o prazo para tornarem-se brasileiros seus acionistas. Esse preceito constitucional nunca foi cumprido, pois sua aplicação era dificultada, pelo menos em relação às empresas estrangeiras já autorizadas a funcionar no país.

As sociedades anônimas podiam ser coagidas a impor aos seus acionistas estrangeiros a venda dos títulos a brasileiros, dentro de certo prazo. As sociedades bancárias estrangeiras, porém, ou teriam de se transformar em bancos de participação ou, se quisessem permanecer

Gráfico 16 - Bolsa de Valores do Rio de Janeiro  
Distribuição do Volume Negociado - 1894/1953



M.B.Levy. História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, IBMEC, 1977.

como bancos de depósitos, provar que suas ações tinham sido transferidas a brasileiros.

Como alguns bancos estrangeiros continuavam a funcionar já se tendo esgotado o prazo legal, houve mais uma prorrogação<sup>468</sup>. Impunham-se, porém, no mesmo decreto, severas limitações à operação de companhias estrangeiras de seguros. Como o Estado Novo permitia ao presidente da República emendar, romper e abrir exceções à Constituição, Getúlio Vargas cedeu às pressões quando o Brasil se perfilou, na guerra, ao lado dos Aliados, e prorrogou mais uma vez o prazo para a transformação dos bancos de depósitos, desde que seus acionistas fossem cidadãos de qualquer república americana<sup>469</sup>. Durante a guerra, o governo brasileiro cassou as patentes dos bancos Alemão Transatlântico, Germânico da América do Sul e Francês e Italiano para a América do Sul<sup>470</sup>.

Outra postura nacionalista encampada pela burguesia seria a defesa das riquezas do subsolo e dos potenciais hidráulicos contra as empresas estrangeiras. A Constituição de 1934 previa que as minas e jazidas minerais deveriam constituir propriedades distintas da do solo, e as concessões deveriam ser conferidas exclusivamente a brasileiros e a empresas organizadas no país<sup>471</sup>. A Carta Constitucional de 1937 também determinava, no seu artigo 144, a progressiva nacionalização das sociedades de mineração. O Código de Minas exigia, além disso, que apenas brasileiros pudessem explorar empresas de mineração e aquelas consideradas básicas e essenciais à defesa econômica ou militar da nação, sem definir, contudo, quais seriam estas<sup>472</sup>.

Também a exploração das fontes de energia hidráulica, através das quais o capital estrangeiro era responsável por mais de 60% da geração da transmissão de energia elétrica, devia ficar condicionada aos interesses nacionais<sup>473</sup>. Nesta complexa teia de relações, a presença do poder regulador do Estado, fortalecido depois da Constituição de 1934, veio estabelecer limites à atuação das empresas estrangeiras e, conseqüentemente, engendrou novos esquemas de aliança. A disciplina imposta às empresas estrangeiras de energia elétrica punha em dúvida a segurança de sua permanência no país, o que atingia diretamente as garantias que costumeiramente eram oferecidas aos investidores estrangeiros para a obtenção de recursos para os novos inves-

timentos, ao mesmo tempo que incidia diretamente sobre a cobrança de tarifas, limitando-as a uma remuneração dos investimentos já realizados, o que foi chamado de “custo histórico”. Apesar de jamais ter havido, nas contas destas empresas, uma auditoria de fato que permitisse a definição clara do que poderia ser cobrado, a insuficiência dos recursos tarifários e o desinteresse de novos capitais externos foram alegados como causa do retraimento de investimentos em geração de capacidade energética.

Como o Estado regulador não dera suporte alternativo às medidas coercitivas que adotara, a política econômica flutuava em indefinições, pois ao mesmo tempo que muda o padrão industrial, com ênfase na diversificação, sobretudo através da metalurgia, a potência elétrica que o condicionava não cresce mais do que 1,6 vez na década de trinta.

A Constituição do Estado Novo, através do artigo 122, repetia o que dispunha a de 1934, ao vetar a propriedade de empresas jornalísticas, políticas ou noticiosas a sociedades por ações ao portador e a estrangeiros. Estes e as pessoas jurídicas não podiam ser acionistas de sociedades proprietárias de tais empresas. Recentemente foi publicada uma biografia de Samuel Weiner que relata os problemas que esta lei lhe causou no exercício da profissão de jornalista, bem depois do fim do Estado Novo, em 1953<sup>474</sup>.

Trajano de Miranda Valverde frisou a situação privilegiada das sociedades anônimas autorizadas a funcionar no país, dada a incúria da administração pública, que não exigia delas o cumprimento dos preceitos legais. Exemplificava:

Com exceção das sociedades anônimas estrangeiras que exploram o comércio bancário e a indústria de seguros - que estão obrigadas pelas leis que as disciplinam a fazer as remessas [ao governo] de publicações [de seus regimentos, balanços, demonstrações], todas as outras vivem ocultamente e, o que é muito mais grave, as próprias sociedades concessionárias de serviços públicos não dão nenhuma satisfação ao governo, muito menos ao público<sup>475</sup>.

Atribuía essa omissão à brecha aberta pela legislação em não prever a plena difusão de informações. A razão do insucesso, entretanto, está bem menos na ineficiência da lei do que na falta de perspectivas mais claras de outras opções fora do capital estrangeiro.

Enquanto os Códigos de Minas e o de Águas para se tornarem uma realidade pressupunham que fosse oferecida uma alternativa nacional concreta de investimentos públicos ou privados em substituição ao capital estrangeiro, os setores bancário e securitário logo reagiram às medidas de fortalecimento oferecidas pelo governo. A criação do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), cujo funcionamento será mais detalhado a seguir, criou as condições indispensáveis para que as seguradoras nacionais pudessem distribuir os riscos em nível internacional, prescindindo da intermediação das seguradoras estrangeiras. A Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB) permitiu que o sistema financeiro saísse rapidamente da recessão e ocupasse o espaço dos bancos estrangeiros que saíram do país ou, principalmente, daqueles que restringiram suas atividades, depois que o câmbio passou a ser controlado oficialmente. Como o desempenho da CAMOB foi peça fundamental da política anticíclica, é oportuno descrever-lhe os mecanismos.

Depois que foi rejeitada a orientação do inglês Otto Niemeyer, que viera ao Brasil para diagnosticar o pedido de moratória feito em 1931, e concluíra pela criação de um Banco de Reserva, com características de um Banco Colonial, o ministro Sousa Costa propôs estabelecer no Banco do Brasil um sistema de empréstimo em última instância, através da CAMOB. A Caixa concedia empréstimos aos bancos em troca de ativos, na maioria comerciais, porém estes recursos ficavam vinculados a outros créditos para o mesmo setor de atividade que havia originado o primeiro título. Com o objetivo de evitar uma onda de falências, os empréstimos eram prorrogáveis por cinco anos, instituindo assim uma fonte de crédito de médio prazo até então inexistente, mas que só operava com os bancos já existentes na data da criação da CAMOB.

Os fundos com os quais operava a Caixa eram formados por depósitos compulsórios dos bancos comerciais, que assim restringiam suas carteiras em grande parte constituídas por ativos de longo prazo

e de baixa liquidez. Esse mecanismo lhes permitia manter encaixes abaixo das reservas mínimas, pois a CAMOB recebia ativos congelados como garantia de empréstimos a longo prazo<sup>476</sup>.

A CAMOB proporcionou uma nova dimensão de confiança e estabilidade ao sistema bancário, pois assegurava-o, através de cobertura contra a retirada de fundos inesperadamente elevados. O Tesouro adquiriu maior flexibilidade, assim como o Departamento Nacional do Café, já que podia recorrer às reservas ociosas, encaixes dos bancos, evitando novas emissões de moeda. A CAMOB agia no sentido de evitar o retraimento do crédito, na medida em que assegurava aos bancos condições de mobilizar seus ativos, fazendo face aos seus compromissos, ao mesmo tempo que atendia as necessidades gerais da economia<sup>477</sup>. O soerguimento do sistema bancário atuava de modo a evitar e não a provocar a inflação. Os empréstimos de emergência do governo interagiam como elementos importantes para a certeza de que o sistema bancário não entraria em colapso.

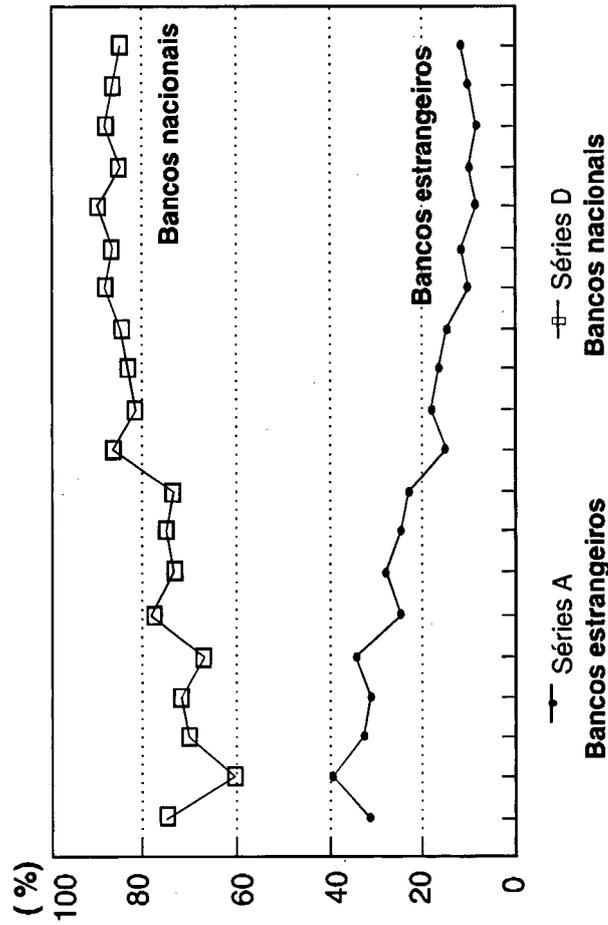
Além da expansão do crédito promovida pela absorção das dívidas ilíquidas dos bancos, a expansão da base monetária foi favorecida pela política de compra e destruição do café<sup>478</sup>, pelos programas de assistência à seca do Nordeste<sup>479</sup>, pelo crédito de custeio às atividades agrícolas ou agroindustriais depois da criação da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil<sup>480</sup> e pelas despesas militares com a Revolução de 1932<sup>481</sup>. Nessas condições, a participação relativa do sistema bancário estrangeiro diminuiu sem causar maiores problemas, conforme pode ser apreciado na capital federal, principal centro financeiro do país. (Vide Gráfico 17.)

#### *Inadequações da lei das sociedades anônimas*

O rápido processo de crescimento econômico e de intervenção do Estado na economia fez envelhecer rapidamente a lei sobre sociedades anônimas. A lei em vigor, herdeira direta da de 1882, tornara-se antiquada para responder às novas necessidades de concentração do capital e demasiadamente liberal para as exigências dirigistas estatais.

O Brasil não ficara imune à concentração de capitais que, sob a forma de sociedades anônimas, se constituía num dos elementos de maior relevância da atual etapa do capitalismo. Já era reconhecido que,

Gráfico 17 - Distribuição dos Depósitos à Vista na Capital Federal 1926/1946



Fonte: M. B. Levy. *Estrutura e funcionamento dos bancos comerciais*. Rio de Janeiro, IBMEC, 1977.

apenas através das sociedades anônimas, seria possível imprimir a expansão da escala de produção que os capitalistas individualmente não poderiam realizar. No mundo capitalista avançado, esse tipo de organização societária permitia o surgimento de uma aristocracia financeira e de administradores profissionais de empresas e libertaram o industrial da função de diretor<sup>482</sup>. Este processo tornou imprescindível, nos países ocidentais, o surgimento de um mercado firme para ações das sociedades anônimas visando à independência da empresa. “Quanto mais perfeito for o mercado de ações, tanto menos o acionista se parece com o antiquado capitalista e administrador e tanto mais com o realizador de empréstimos que pode recuperar rapidamente o seu dinheiro”<sup>483</sup>.

As sociedades anônimas propiciam a distinção entre o capitalista individual e o seu papel tradicional no processo produtivo, ocasionando maior centralização do controle sobre o capital. “Com o desenvolvimento do sistema de sociedades anônimas se forma uma técnica financeira especial cujo objetivo é assegurar a um capital extremamente débil o controle de um capital alheio considerável”<sup>484</sup>.

No Brasil, as sociedades anônimas eram, na maioria, uma ficção, na medida em que operavam como se não tivessem que prestar contas aos seus acionistas, dando mostras evidentes de que não estavam realmente interessadas na captação de capitais de terceiros. Conforme tivemos oportunidade de ver na prática, através do estudo detalhado da Companhia América Fabril, os pontos de atrito entre interesses dos acionistas eram a composição do conselho fiscal, a política de restrição à distribuição de dividendo provocada pela retenção de recursos nos fundos de reserva e, conseqüentemente, a dificuldade de acompanhar a gerência financeira da empresa através dos balanços publicados.

Até os interesses públicos eram prejudicados, pois como não distribuíam dividendos, não pagavam impostos. Num quadro como esse, é compreensível que as minorias não desfrutassem de garantias. A retenção nos bancos de grandes encaixes em dinheiro demonstrava que era cada vez maior a falta de confiança dos investidores potenciais em ações das sociedades anônimas<sup>485</sup>.

Um dos males que mais contribuía para o descrédito das sociedades anônimas era a maneira pela qual se compunham e funcionavam os conselhos fiscais. O Código Comercial fazia recair sobre eles a maior responsabilidade, mas, como eram eleitos pelo voto das maiorias em assembléia geral, selecionavam-se os conselheiros geralmente relacionados com a diretoria. Estes nada procuravam saber de gerência e administração das sociedades sob o seu controle, limitando-se a receber os honorários como meras figuras decorativas.

A questão dos fundos de reserva era também bastante séria. Embora os balanços das companhias assinalassem a quantia desse fundo, não se explicitava a finalidade de sua aplicação, a qual se diluía no balanço através de artifícios contábeis. Era comum que as empresas em crescimento acelerado, em poucos anos, elevassem de três a quatro vezes seu capital, utilizando-se para isso dos fundos de reserva constituídos por dividendos não distribuídos. A única possibilidade de contornar esse problema era impor a publicação sistemática dos balanços com a discriminação das contas de “lucros e perdas”, de seis em seis meses, assim como a não-omissão da consignação de verbas expressas nas despesas gerais dos orçamentos.

O círculo era vicioso, porque, não havendo uma demanda generalizada por ações, as sociedades não saíam da fase primária, pertencendo a grupos pequenos e fechados nos quais nenhum estranho ousaria aventurar-se.

Resta, todavia, esclarecer por que era contínuo o registro de novas sociedades anônimas na Bolsa de Valores. Muitas sociedades apenas adotavam o rótulo de anônimas através do artifício de registrar o número mínimo de acionistas permitido por lei, que era sete, dos quais a maioria era de “testas-de-ferro”, pois os sócios reais não passavam de um, dois ou três possuidores de todas as ações. Depois disso, registravam a empresa no quadro de cotações da Bolsa de Valores, simulavam uma operação de compra e venda de algum pequeno lote, para caracterizá-las como abertas e, a partir disso, podiam gozar dos benefícios de linhas de crédito bancário especial, principalmente da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil ou da Carteira Hipotecária da Caixa Econômica, que evitavam empresas cujos títulos não fossem acessíveis ao público.

Na opinião do presidente da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, Juvenal Queirós Vieira, o mal consistia

(...) no desprezo sempre voltado ao aspecto econômico desse gênero de sociedade, pois as leis cogitam apenas do seu lado jurídico, estabelecendo condições de formação e dissolução, com detalhes impressionantes, enquanto por outro lado são omissas e falhas. Os fins a que se destinam essas sociedades têm, entretanto, um aspecto econômico que não pode ser relegado a um plano secundário<sup>486</sup>.

Antes de alterar substancialmente a lei das sociedades anônimas, contudo, o governo decretou que, quando 2/5 das ações fossem adquiridos por uma só pessoa, as ações ordinárias seriam convertidas em preferenciais<sup>487</sup>. De acordo com o decreto, a iniciativa pertencia à maioria dos acionistas ordinários que, através de representação ao governo, pediam o uso da faculdade extraordinária então instituída. A partir daí, a deliberação era do poder público que, a seu critério, determinava a conversão de ações ordinárias retidas por pessoa, sociedade ou grupo familiar, na proporção de 2/5 ou mais do total de ações da empresa. O decreto, entretanto, não era capaz de atingir seus objetivos, pois bastava que a maioria absoluta dos acionistas se unisse para que se realizasse a defesa dos seus interesses, mediante preponderância nas assembléias.

#### *A lei de sociedades anônimas de 1940*

Em 1939, o ministro da Justiça, Francisco Campos, encarregou Trajano de Miranda Valverde de elaborar o anteprojeto de lei das sociedades por ações. Juristas e associações de classes foram ouvidos e, atendidas as suas sugestões e emendas, o projeto se converteu no decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940.

A nova lei assentava-se em princípios de publicidade e de responsabilidade, inspirando-se na reforma da legislação sobre sociedades anônimas da Inglaterra de 1929, da Suíça e da Alemanha de 1937 e da Iugoslávia de 1938.

É difícil resumir os seus 180 artigos, que conservaram praticamente na íntegra a obra de Valverde. Um confronto com a antiga lei das sociedades anônimas ressalta as inovações introduzidas.

A lei criava um título de crédito, denominado parte beneficiária, que não existia na lei anterior, a qual conferia direitos ao seu titular, podendo ser nominal ou ao portador. Adotavam-se os critérios usuais para a estimativa do ativo da sociedade e estabeleciam-se as normas para o levantamento e a confecção dos balanços anuais, bem como da conta de lucros e perdas. Assim, os acionistas poderiam mais facilmente apreciar a situação real da sociedade. Segundo a nova lei, os diretores de companhias ou empresas do gênero eram obrigados a dar informações precisas, em seus relatórios, sobre a situação das sociedades, sob pena de responderem criminalmente pelas informações falsas ou por sonegações.

A antiga lei previa que somente as sociedades estrangeiras autorizadas a funcionar no Brasil em atividades bancárias ou de seguros eram obrigadas a publicar seus balanços. A nova lei obrigava a todas, nacionais ou estrangeiras, a divulgarem não só os balanços, mas também a conta de lucros e perdas. Mais ainda: as sociedades estrangeiras, habituadas ao regime de dupla contabilidade, isto é, com uma escrituração no país anfitrião e outra no seu país-sede, deviam fornecer ao público e ao governo esclarecimentos mais precisos sobre suas atividades.

Também segundo esse novo dispositivo legal, os diretores das sociedades anônimas não poderiam receber suas remunerações baseados em percentuais sobre os lucros líquidos, sem que primeiro fosse distribuído aos acionistas um dividendo de, no mínimo, 6% sobre o valor nominal, caso os diretores pretendessem atribuir-se gratificações extras. Esses dividendos eram considerados irrisórios, mesmo sob a vigência da lei de usura que limitava a taxa anual de juros a 12%.

Os acionistas que divergissem das deliberações da Assembléia Geral e que representassem 1/5 ou mais do capital poderiam eleger um membro e o respectivo suplente para o conselho fiscal. Este conselho, ao contrário do que consagrava a legislação anterior, tinha funções de vigilância sobre a administração da sociedade e respondia como os diretores, civil e penalmente, pelos atos culposos ou dolosos que

praticasse. Na antiga lei, como vimos, o referido conselho só tinha o direito de examinar os atos da administração no fim do exercício e não estava equiparado à diretoria para efeito de responsabilidade civil ou penal. Os membros desse conselho, apesar de novas responsabilidades, continuaram a ser, via de regra, pessoas de inteira confiança da diretoria, isto é, dos sócios majoritários.

Se a antiga lei dispunha superficialmente sobre as reservas, a atual tratava desse assunto minuciosamente, obrigando as companhias e empresas a constituírem um fundo de reserva de até 20% do capital social, sem prejuízo das reservas facultativas decorrentes de disposições estatutárias.

Com objetivos de dar satisfações aos acionistas, a lei mandava distribuir entre eles as reservas que ultrapassassem a cifra do capital, para evitar a formação de imensos fundos. Por outro lado, todo subscritor era obrigado a entrar imediatamente com pelo menos 10% do valor das ações que houvesse tomado, tão logo assinasse o boletim de subscrição. A lei obrigava os fundadores das sociedades ou empresas a apresentarem, no prospecto para sua organização, uma exposição clara e precisa de suas bases e dos motivos ou razões de que dispunham para contar com o êxito do empreendimento. Dessa forma, naturalmente, os fundadores assumiam maior responsabilidade civil e penal.

As empresas que pretendessem gozar de financiamentos ou subsídios governamentais de qualquer espécie deveriam cotar suas ações em Bolsa, ficando sob decisão do arbítrio do governo exigir o mesmo às sociedades que dependessem de sua autorização para funcionar no país, fossem nacionais ou estrangeiras. Essa iniciativa nunca foi tomada, razão por que é regra geral as sociedades anônimas estrangeiras, abertas no seu país de origem, serem fechadas aos investidores brasileiros.

A sociedade ou companhia brasileira por ações só poderia mudar de nacionalidade mediante consentimento unânime de seus acionistas, particularidade esta não estipulada no regime anterior.

Outra providência, não prevista na antiga lei, era a obrigatoriedade de as sociedades que explorassem a propriedade imobiliária urbana ou que se dedicassem à compra e à venda de bens imóveis terem

suas ações sob a forma nominativa, o que, naturalmente, objetivava evitar a evasão do imposto de transmissão de imóveis.

A lei discriminava quais eram os direitos intangíveis do acionista e quais as garantias para o seu respectivo exercício; nem um nem outro poderiam ser cancelados pelos estatutos. A esse respeito nada existia no sistema então revogado, constituindo a matéria tema puramente doutrinário, à mercê das interpretações dos tribunais, que freqüentemente variavam.

A antiga lei não definia claramente o que era uma sociedade brasileira por ações. A nova lei definia como nacionais as sociedades que se organizassem em conformidade com a lei brasileira e tivessem no país a sede de sua administração. No entanto, quando a lei comum exigisse que todos os acionistas, ou determinado número, fossem brasileiros, as ações da companhia em causa deveriam revestir-se da forma nominativa, ficando arquivado na sede da sociedade o documento comprobatório da nacionalidade.

Trajano de Miranda Valverde apresenta, na sua exposição de motivos ao anteprojeto de lei das sociedades anônimas, extraordinária clarividência das condições que envolviam sua elaboração. Destacou, inicialmente, as circunstâncias políticas de excepcionalidade do Estado Novo, que a guerra mundial acirrava. São suas palavras:

É claro que o anteprojeto sofreu a índole do regime. Nem de outra forma poderia deixar de ser. Os princípios “Da Ordem Econômica” da Constituição e as regras, que os decretos-lei estabeleceram com o objetivo de pôr em execução aqueles princípios, foram fielmente respeitados.

O autor do anteprojeto era, aliás, bastante pragmático, conforme demonstra a nítida mudança de opinião entre os livros publicados, respectivamente, em 1937 e 1957<sup>488</sup>, em especial quando trata de assuntos tais como o poder de intervenção do Estado na economia e as sociedades anônimas estrangeiras, sobre os quais atenuou muito suas idéias depois da democratização. Sobre esses dois aspectos lapidares da lei de 1940, a legislação por ele redigida também passará por sucessivo abrandamento nos anos de pós-guerra, de modo a adaptar-se às novas perspectivas de associação com o capital internacional.

Sua análise do tradicional comportamento brasileiro no mercado de títulos demonstra o reconhecimento do clima sobre o qual a legislação iria atuar:

(...) o brasileiro, dispondo de poucos capitais, não confia, em regra, as suas reservas nesses empreendimentos [sociedades anônimas]. Prefere então comprar apólices da dívida pública (...) ou deixa suas reservas estagnadas, a vencer juro, nas Caixas Econômicas. Muito raro, por isso, é a sociedade anônima que se constitui por subscrição pública de seu capital.

Acreditava pouco na capacidade alocativa do sistema financeiro, demonstrando mais uma vez argúcia na sua observação: “vivemos, forçoso é confessar, em pleno regime de usura. Porque, no Brasil, o dinheiro ainda produz facilmente dinheiro”.

Essa lei seria aplicada a uma realidade na qual a grande maioria das sociedades anônimas assumia a forma de sociedades de família. Por essa razão, em caso de necessidade de novos recursos, a atitude mais comum do empresário era preferir recorrer a empréstimos, aumentando o endividamento de sua empresa, a abrir de fato sua empresa a terceiros. A mentalidade dominante era a de resistir à idéia de captar recursos de novos sócios por não estarem acostumados a prestar contas de seus atos administrativos a quem quer que fosse. O comportamento avesso ao risco, resistente a mudanças e nem sempre consciente da função econômica e social que representava sua atividade, ficava revelado nessa atitude. O medo do risco levava, por exemplo, a que fossem desviadas aplicações de recursos para preservar seu patrimônio pessoal, que crescia em prejuízo da empresa, que passava a apresentar uma estrutura financeira débil, altamente dependente de empréstimos bancários, a custos crescentes.

Valverde, entretanto, via a sociedade de família como uma decorrência inevitável do comportamento do investidor, isto é, da própria incapacidade do mercado de ações de fornecer recursos para a capitalização da empresa privada nacional e, talvez por isso, a nova legislação não tenha contribuído para alterar esse estado de coisas: “As grandes empresas nacionais, que se organizaram sob a forma anônima, começaram como sociedades de família. E, muitas, das que

hoje existem, estão impregnadas deste caráter”. Partindo desse princípio, deixou intocadas as formas jurídicas que permitiam esse tipo de organização.

Predominavam numericamente as médias e pequenas sociedades anônimas - estas, quase sempre resultantes da mera transformação de sociedades de pessoas, nas quais o capital acionário se concentrava nas mãos de membros de um mesmo clã e entre eles se distribuía os cargos de direção. A prática de controle familiar exclui a delegação de autoridade a membros estranhos e dificulta a discriminação burocrática por parte dos administradores, assim como a utilização de técnicos especializados nos cargos de diretoria da empresa. A administração constitui responsabilidade dos membros da família e a maior autoridade é exercida pessoalmente pelo patriarca. Por isso, ou estão desinteressados de qualquer participação estranha ao grupo da parentela ou, admitindo-a em circunstâncias especiais, mantêm esses terceiros a distância e sob jugo permanente dos verdadeiros donos da empresa.

Essa situação pode ser explicada por diferentes razões. A forma anônima era adotada apenas para facilitar os negócios e para restringir as responsabilidades: fosse para preservar a continuidade da empresa, na partilha dos bens, nas complicações usuais dos inventários e sem o pagamento dos impostos devidos pela herança, fosse para reduzir a incidência do imposto de renda complementar progressivo.

Simple sociedades de família, é natural que suas ações não sejam negociadas na Bolsa. De outro lado, as debêntures emitidas raramente se destinam à venda. Elas são entregues, a emissão inteira, a institutos de crédito que emprestam o dinheiro às sociedades emissoras<sup>489</sup>.

Para coibir a prática corriqueira de um só indivíduo deter a totalidade do capital, embora aparentemente pertencendo a várias pessoas, chegou a ser proposta a supressão das ações ao portador<sup>490</sup>.

Situações peculiares ao processo de industrialização compeliam à manutenção do padrão familiar no controle dos empreendimentos. As vantagens que poderiam advir da introdução de um sistema mais racional eram até certo ponto neutralizadas pela presença de um mercado bastante acanhado, sofrendo fortes flutuações de oferta e

demanda. A instabilidade da política financeira e cambial, que, da maneira mais imprevista, podia alterar a estrutura de custos, encarecendo máquinas importadas, impossibilitando as expansões previstas, ou mesmo modificando a política de créditos, criava situações em que era necessária uma rápida tomada de decisão quanto ao volume dos estoques, aos planos de investimentos e às alternativas de endividamento, decisões estas mais eficazes quando assumidas individualmente.

Mesmo as sociedades que agregavam um número maior de acionistas se conduziam de forma pouco recomendável em relação à renda esperada pelos subscritores de capital, que constituíam a minoria isolada, posta à margem da direção dos negócios. A maioria dominante, que poderia ser a minoria numérica na propriedade das ações, impunha sua vontade discricionária. O conselho fiscal, por ela mesma eleito, continuava aprovando suas próprias contas e fechando os olhos para a retenção indefinida da distribuição de dividendos, limitados ao mínimo determinado por lei ou distribuídos quando o melhor lhe aprouvesse.

Por isso tudo, mesmo depois da reforma de 1940,

(...) a complexidade e o vulto das operações econômico-financeiras necessárias à instalação e à manutenção das empresas (...) que começavam a existir no Brasil suscitam a formação de sociedades anônimas que, se não canalizam a poupança de pequenos investidores, exprimem alianças entre grupos de capitalistas<sup>491</sup>.

#### *As sociedades de economia mista*

O Estado Novo tinha sido bem recebido pela liderança empresarial que, ameaçada pela radicalização dos movimentos de esquerda e de direita, progressivamente aderiu ao modelo autoritário centralizador. A ditadura, inicialmente, aprofundou seu caráter regulador e de fomento de ramos de produção e comercialização, através da criação de organismos e instituições centralizadoras, mas o Estado foi gradativamente se calcando no nacionalismo e tomou a si atribuições no campo econômico que até então se destinavam à esfera da

iniciativa privada. A partir do momento em que a intervenção adquire a forma de investimento direto na produção, o Estado procurava viabilizar, através de sua participação, a instalação de empresas nacionais que viriam dar suporte à expansão geral da economia.

O apoio do empresariado ao nacionalismo só iria até certo ponto; ou seja, até o ponto em que este não se chocasse com sua orientação básica de defesa da iniciativa privada como fundamento da atividade econômica. “A aceitação da intervenção estatal na exploração de recursos estratégicos, associados à segurança nacional seria definida como regra geral, significando apenas a adesão a um princípio já consensual entre as elites”<sup>492</sup>.

Valverde, imbuído de tal perspectiva, confiava na ação do Estado - único capaz, segundo ele, de modificar os padrões tradicionais da economia colonial. Afirmava: “Ora, é possível que o governo possa modificar, com o tempo, essa situação, fundando sociedades de economia mista, para a realização de empreendimentos de interesse geral”<sup>493</sup>. Esse tema, que começa a ser debatido com a reforma da lei das sociedades anônimas de 1940, irá assumir angular importância na economia de pós-guerra, e parece ainda não se haver esgotado.

No Brasil, as sociedades de economia mista, sob a forma anônima, foram inicialmente criadas por leis especiais, que continham sempre disposições que revogavam o direito comum, a fim de assegurar ao Estado o controle absoluto sobre o destino de sua administração.

De modo geral, o primeiro desvio importante consistia no critério de nomeação do diretor-presidente, que era e continua sendo diretamente escolhido pelo presidente da República, a quem compete demiti-lo. Os demais diretores ficavam para ser eleitos pela assembléia geral, na realidade, pelo próprio Estado - acionista majoritário.

Já no ano em que fora aprovada a nova lei de sociedades anônimas, o presidente da República baixava um decreto<sup>494</sup> que excluía as sociedades por ações, nas quais o governo interferisse diretamente na constituição dos órgãos administrativos ou fosse subscritor de parte do seu capital, da obrigatoriedade de dar ampla visibilidade a sua situação econômica e financeira, conforme prescrevia a lei comum. Afirmava-se, na época, que assim agindo, o Estado entendia que instituições como o Banco do Brasil deviam ficar ao abrigo da curio-

cidade dos acionistas e dessa forma impedir a distribuição de suas reservas livres. Indiretamente, furtava-se, assim, de assegurar um dos mecanismos mais eficientes de transparência ao público sobre a moralidade administrativa das suas empresas. Sempre que a lei ordinária criava potenciais dificuldades, eram abertas exceções para o funcionamento das sociedades de economia mista, como por exemplo a permissão para que pudessem emitir ações preferenciais além da metade de seu capital<sup>495</sup>.

Iniciaram-se os primeiros estudos acerca dos principais problemas da economia brasileira. A maioria dos autores - economistas, sociólogos e historiadores - que estudam o período de 1930 a 1945 tem enfatizado a existência de um projeto de industrialização pesada<sup>496</sup>, embora haja aqueles que considerem que o reaparelhamento material e institucional só se tenha consubstanciado depois de ter sido formulado um plano global, anos mais tarde<sup>497</sup>. Apesar de tecnicamente pouco sofisticado, ficando as projeções a cargo de organismos setoriais, é possível dizer que o embrião do planejamento que se materializava nas atividades do Conselho Federal do Comércio Exterior, criado em 1934, fica muito mais claramente configurado na Comissão de Mobilização Econômica, a partir de 1942. A Segunda Guerra desempenhou papel decisivo no avanço do dirigismo estatal, pois possibilitou, em primeiro lugar, o reconhecimento mais evidente de nossa situação de dependência econômica em relação ao exterior: em segundo, deu margem à criação de um órgão como a Comissão de Mobilização Econômica.

Foi um superministério, regulador de assuntos econômicos, financeiros, tecnológicos e organizatórios da economia nacional, considerada esta última como a economia de um país em estado de guerra. Naquela época, despertava-se para a necessidade de desenvolver o país segundo uma perspectiva industrializante, assegurando, através do Estado, o controle das áreas em que a iniciativa privada não tivesse os recursos suficientes para fazer frente aos investimentos requeridos. À medida que crescia o controle estatal sobre as decisões econômicas, tornava-se mais acentuado o componente nacionalista em sua ideologia e prática<sup>498</sup>.

Foi nessa seqüência de acontecimentos e idéias que se realizou, em 1943, o I Congresso Brasileiro de Economia, no qual empresas e governo trataram de delimitar suas esferas de competência na política econômica. Entre as recomendações do conclave estava a seguinte: “Que se sugira ao governo federal da conveniência de serem as indústrias básicas organizadas, na falta de iniciativas particulares, com a participação do Estado, ou com seu amparo”<sup>499</sup>. Tal sugestão, se não era uma novidade, marcava pela primeira vez o reconhecimento explícito do empresariado sobre o papel que esperava ver desempenhado pelo Estado. A Constituição de 1937, em seu artigo 135, já proclamara tal medida. Assim sendo, o mencionado congresso apenas referenciava uma política econômica do governo que era uma realidade desde 1939 e que tinha na fórmula jurídica de sociedades anônimas de economia mista um instrumento poderoso a seu favor.

Se a fórmula da empresa pública já tinha condições de ser concretizada como núcleo dos investimentos iniciais básicos, os mecanismos de financiamento não estavam absolutamente claros. A Missão Cooke sugerira a criação de um banco de investimentos que faria empréstimos a longo prazo, intermediaria a compra de equipamentos e ofereceria assistência técnica e financeira às empresas. A subscrição das ações desse banco seria feita pela União, estados e outras instituições públicas, além dos investidores institucionais - sobretudo companhias de seguros e institutos previdenciários públicos - e individuais que adquiririam suas ações no mercado, não tendo sido afastada a hipótese de negociação destas ações no exterior<sup>500</sup>. No Conselho Federal do Comércio Exterior, foi proposta a criação de um banco de investimento privado para financiar as indústrias de base, desde que fosse garantido o mercado para seus produtos e especialmente alterada a lei das sociedades anônimas para permitir a emissão de debêntures e ações preferenciais sem direito a voto acima do limite de 50% do capital, bem como a permissão de elevação do capital mediante a emissão de ações em série sem reforma dos estatutos, quando necessário<sup>501</sup>. Os setores financeiros, representados por Eugenio Gudin e Gastão Vidigal, se opunham a ambas as propostas - a da Missão Cooke pela participação financeira do Estado e a do CFCE pela alteração na legislação recentemente aprovada<sup>502</sup>. Resistiam a qual-

quer mudança que não representasse a manutenção do sistema bancário tradicional, o qual somaria as suas atribuições comerciais às de investimento<sup>503</sup>.

A indefinição quanto aos mecanismos de sustentação financeira não impediu que fossem criadas empresas públicas fundamentais na caracterização do futuro modelo político brasileiro: o Instituto de Resseguros do Brasil - o IRB<sup>504</sup> - e a Companhia Siderúrgica Nacional<sup>505</sup>. Essas foram as duas únicas empresas de economia mista cuja incorporação foi efetivada como o resultado da reelaboração dos conceitos de investimento público na atividade econômica. Ficaram ambas sediadas no Rio de Janeiro, mantendo a primeira a liderança financeira da região e a segunda contribuindo para manter o nível de investimentos e produtividade locais, quando a indústria regional já havia reduzido seu ritmo de crescimento.

A Companhia Vale do Rio Doce<sup>506</sup> vem a ser nada mais do que a incorporação ao patrimônio da União dos bens da Companhia Brasileira de Mineração e da Itabira de Mineração S.A. Por já existirem, significava mais um ato de força política<sup>507</sup> do que o resultado de uma predefinição dos mecanismos de financiamento. A Companhia Nacional de Álcalis<sup>508</sup> não saiu do papel e do reino das intenções até meados da década de 50. A Companhia Hidrelétrica do Vale de São Francisco<sup>509</sup> e a Fábrica Nacional de Motores<sup>510</sup> já foram criadas depois de derrubada a ditadura, quando uma série de conceitos sobre nacionalismo e intervenção do Estado na economia começaram a ser revisitos. Essa cronologia é sobretudo importante porque atribui justa medida à dimensão da intervenção efetiva do Estado nos investimentos diretos e ressalta o seu papel mais propriamente regulador da atividade econômica, o que, todavia, não implica negar que todo o custo político da constituição do esqueleto jurídico e dos mecanismos de capacitação financeira tivessem ficado a cargo do Estado Novo.

Um estudo premiado pelo governo do Estado Novo caracterizava a nova fórmula ideológica das sociedades de economia mista, da seguinte maneira:

A sociedade de economia mista pode ser assimilada como a forma pela qual o Estado participa financeira ou administrativamente, ou de ambas as formas, em socie-

dades organizadas como empresas privadas, quer por imperativo social, quer em virtude de conveniência pública. Ela obedece em suas linhas mestras às normas que presidem à formação das demais entidades mercantis, mas são sempre de origem estatal, decorrem de um ato legislativo que as institui, fixando-lhes preceitos especiais. (...) Nas sociedades de economia mista há, pois, uma estrutura privada e uma superestrutura pública. A sua denominação imposta apenas no reconhecimento de interesses econômicos simultaneamente públicos e privados, de forma que nos conflitos que entre os mesmos venham a verificar-se o interesse da coletividade sobreleva o interesse particular, isto é, no campo das competições o interesse geral atua sobre o individual<sup>511</sup>.

Com o final da guerra e a profunda reestruturação do capitalismo internacional, a lei das sociedades anônimas teve que passar por alguns retoques que abrandassem suas restrições nacionalistas, de forma a dotar o país de condições propícias para hospedar o capital estrangeiro.

O nacionalismo defendido pela liderança industrial era cada vez mais limitado. A relação entre nacionalismo e industrialização não implicava oposição à participação das empresas estrangeiras na expansão econômica do país. A associação entre industrialização e emancipação nacional não significava, para o empresário, uma política contrária ao capital estrangeiro. O projeto de crescimento econômico, longe de excluir a participação do investimento estrangeiro, incorporava-o como elemento imprescindível à expansão industrial do Brasil<sup>512</sup>.

Os acontecimentos que envolveram a deposição de Getúlio Vargas, reivindicando a democratização do país e a volta do liberalismo econômico atestam essa nova ordem de coisas; um Estado de caráter nacionalista e altamente interventor não se coadunava com as pretensões de setores da burguesia que desejavam negociar com o capital estrangeiro<sup>513</sup>.

Para começar, foi suprimida a desigualdade de tratamento entre os bancos de depósito nacionais e americanos autorizados a funcionar

no país. Em 1946, foi eliminada a obrigatoriedade de pertencer o capital inteiramente a pessoas físicas de nacionalidade brasileira<sup>514</sup>. Entretanto, a nacionalização dos bancos tinha dado condições de afirmação aos bancos comerciais brasileiros de forma irreversível e os bancos estrangeiros não mais gozariam da importância que tinham na República Velha. (Vide Gráfico 17.)

A Constituição de 1946, através de suas normas de política econômica, pregava a hegemonia dos princípios da “livre iniciativa” e “igualdade de oportunidades para nacionais e estrangeiros”. Com esse espírito, limitava-se a exigir, para aproveitamento de recursos minerais e energia elétrica, a nacionalidade brasileira ou a organização da sociedade no país<sup>515</sup>. Prevalecera a idéia de que, numa sociedade constituída segundo lei brasileira, é nacional, ainda que estrangeiros os seus sócios.

No momento em que a economia brasileira se abria à economia internacional, as sociedades anônimas, regidas pela lei de 1940, haviam crescido em número, mas permaneciam familiares, raramente ou nunca recorrendo ao mercado (da Bolsa de Valores), sendo apenas associação de capitais entre as grandes famílias que, sob a forma do anonimato, se organizavam com o concurso de poupanças próprias e empréstimos adicionais; não implica que fossem por isso mais frágeis. Apesar da literatura dependentista mostrar o empresariado como incapaz de atingir uma posição hegemônica, ele foi capaz de promover novas atividades e contribuir para a acumulação a nível social<sup>516</sup>, sem demonstrar passividade quer diante do Estado, quer diante do capital estrangeiro. A forma de colaboração entre o capital estrangeiro e o nacional dependeu do tipo de influência que cada um deles podia exercer dentro de um determinado ramo industrial. As primeiras empresas de produção em grande escala eram predominantemente de capital nacional. Depois da Segunda Guerra, o capital estrangeiro deslocou diretamente o capital nacional em alguns setores, cujo caso mais flagrante é o da indústria farmacêutica. Em outros casos, o capital nacional e o estrangeiro entraram na mesma indústria em base de colaboração, e não de competição, como ocorreu na mineração. Geralmente o capital nacional permaneceu dominante nos setores onde foi pioneiro e jamais conseguiu penetrar nos ramos industriais introduzidos por grupos estrangeiros<sup>517</sup>.

Quando o relatório da Missão Cooke, elaborado em 1943, veio a público em 1948, ficou exposta a sua opinião de que tal situação deveria modificar-se, mormente se era desejo promover o desenvolvimento da indústria brasileira. Em suas observações sobre o mercado brasileiro de valores, relatou o seguinte:

O brasileiro que se dispõe a fazer investimentos geralmente se volta para a terra (propriedade imobiliária urbana) ou para apólices governamentais. Até a revisão das leis concernentes às sociedades anônimas e permuta de ações, em 1939 [refere-se à lei de 1940], a compra de ações de sociedades anônimas como forma de investimentos era encarada com desconfiança e, mesmo hoje, apesar de estar crescendo rapidamente o interesse nas garantias industriais, ainda é forte a tradição anterior. A maior parte das novas empresas é lançada por homens que possuem individualmente o capital necessário ou podem obtê-lo de seus amigos íntimos e conhecidos. (...) O desenvolvimento da indústria brasileira começa a exigir uma mobilização mais eficiente de fundos para investimentos, sua utilização em localidades que não aquelas nas quais são arrecadados e um maior grau de atração pelos empreendimentos industriais, quando comparados a outros investimentos. O Brasil precisa vencer a desconfiança quanto às sociedades anônimas e às circunstâncias que possam originá-las. (...) Precisa ainda aumentar a atração pelas ações das sociedades anônimas, tornando-as prontamente vendáveis, na Bolsa de Títulos talvez por um controle esclarecido das taxas de juros e outros tributos destinados a fortalecer a posição do capital industrial frente ao mobiliário<sup>518</sup>.

Para dinamizar o mercado de títulos, dando maiores garantias aos investidores, as Bolsas de Valores sugeriam algumas alterações no dispositivo de 1940<sup>519</sup>. Enfatizavam o aspecto preventivo, com a ampliação do grau de divulgação de informações por parte das companhias e dos participantes do mercado. Reclamavam sobretudo das

empresas informações periódicas, precisas e padronizadas para superar a crônica desconfiança dos investidores. Buscando reduzir os riscos do investimento em ações àqueles inerentes ao desempenho das empresas e ao comportamento da economia, sugeriam três alterações:

1) modificar a lei, determinando a apresentação de balanços anuais ou semestrais de modo uniforme para cada grupo econômico em que se enquadravam as referidas sociedades, modificação só incorporada na reformulação da lei 6.404 de 1976;

2) reformar a lei no sentido de que as aludidas companhias facultassem ao exame das câmaras sindicais das Bolsas de sua sede dos livros de transferência de ações. Essa atribuição nunca foi reconhecida às Bolsas, porém à Comissão de Valores Mobiliários, criada pela lei 6.385, também em 1976;

3) exigir que todas as sociedades estrangeiras, autorizadas a atuar na prestação de serviços públicos, fossem obrigadas a cotar seus títulos nas Bolsas de Valores brasileiras, proposta nunca levada em consideração.

Apesar de todas essas deficiências, pela primeira vez, a partir dessa época, o movimento de ações de empresas privadas ultrapassou em volume e quantidade os negócios com títulos da dívida pública. Para isso, contribuiu, indubitavelmente o descrédito em que caíram os títulos do governo. As empresas que vivenciaram, contudo, o acelerado processo de industrialização gradativamente começaram a perceber no lançamento de ações uma fonte alternativa de recursos, embora em proporções ainda pouco significativas.

As condições essenciais para o surgimento de novas sociedades anônimas haviam sido criadas não só pelo abrandamento do caráter nacionalista da lei de 40, bem como pela prática cada vez mais generalizada de institucionalização de empresas mistas, a partir da prática do casuísmo. A lei das sociedades anônimas, depois de adaptada para conviver com as empresas estrangeiras e contornada para permitir a organização das empresas mistas, não entrou na trajetória desenvolvimentista.

## As Primeiras Empresas de Economia Mista no Rio de Janeiro

### *A indústria carioca no fim dos anos 40 - a expansão da construção civil*

O Rio de Janeiro, apesar de haver perdido a liderança no processo de industrialização, com sua participação no conjunto da produção nacional decrescendo, não se esvaziou economicamente; ao contrário, o valor de sua produção cresceu 5,4 vezes em uma década, ao mesmo nível da média nacional<sup>520</sup>. Esse desempenho se deu, sobretudo, porque manteve uma estrutura industrial diversificada, quando os setores mais tradicionais aproveitaram-se das condições de conflito bélico para ocupar posição no mercado internacional, principalmente de têxteis<sup>521</sup>, convivendo com o fortalecimento dos setores mais dinâmicos. Entre estes últimos, cresceu o capital investido na produção de bens de capital - sobretudo a metal-mecânica, de bens intermediários - minerais não metálicos e especialidades químico-farmacêuticas<sup>522</sup> - exatamente aqueles em que o processo substitutivo de importações foi especialmente relevante<sup>523</sup>.

Entre as atividades econômicas dinâmicas do Rio de Janeiro, a indústria de construção civil deve ser enfatizada nesses anos, não porque só então tivesse se consolidado no estado mas, sobretudo, porque a larga difusão da técnica do concreto armado, cujos insumos eram disponíveis na região, associada às concepções urbanísticas grandiosas, a “febre rooseveltiana”, da gestão do prefeito do Rio de Janeiro durante o Estado Novo, Henrique Dodsworth, promoveram uma formidável expansão do setor<sup>524</sup>.

Dos anos 30 e até 1945, foram fundadas mais da metade das empresas que constituíam o setor na década de 50. A importância da construção civil pode ser dimensionada a partir de sua posição frente aos demais setores, pois já na década de 30 era o que empregava maior número de operários e ocupava o segundo lugar em valor da produção e consumo de matérias-primas, a terceira em força motriz e pagamento de impostos e taxas, a quarta em número de empresas e estabelecimentos e, finalmente, a sexta em capital aplicado e realizado. Na década de 40, já passara à primeira posição no pagamento de impostos, enquanto, praticamente, mantinha todas as demais posições. O

descompasso com o total da indústria do Rio de Janeiro só se verifica na força motriz, pois nela os avanços tecnológicos são marcados pelo uso de materiais novos e pela combinação de um grande número de operários desqualificados, mas não pela crescente automação do processo produtivo<sup>525</sup>.

O índice de edificações no Rio de Janeiro cresceu a uma taxa média anual de 13%, entre 1939 e 1947. A pressão sobre a oferta de cimento, de vidro e de serraria se fez pelo chamado “complexo industrial urbano”, caracterizado pela construção de estradas, barragens, habitações e infra-estrutura urbana. Alargou extraordinariamente a construção de edifícios de apartamentos e de obras de construção pesada encomendadas pelo Estado<sup>526</sup>.

O aumento dos custos dos materiais de construção no período da guerra foi contornado pela eficiente atuação do sindicato dos construtores, que obteve medidas de amparo governamental, como a isenção de taxas aduaneiras na compra de cimento importado e permissão para a compra, no exterior, de laminados e vergalhões de ferro, quando a produção interna não fosse suficiente, concedidas pela Coordenação de Mobilização Econômica. Suas gestões junto ao Instituto Nacional do Pinho, no sentido de obter madeira a preços mais baixos, não foram tão eficazes, já que os aumentos dos fretes e dos seguros eram incontornáveis. O mesmo ocorreu com a embaixada dos Estados Unidos, que justificou o impedimento de realizar exportações de elevadores para o Brasil pelas restrições impostas à própria indústria de construção civil americana. No caso, a solução foi a concessão de “habite-se” a título precário. A maleabilidade da direção do Sindicato da Construção Civil do Rio de Janeiro em tramitar pelos órgãos governamentais, durante a guerra, com o objetivo de satisfazer suas pretensões é um dos muitos exemplos que as pesquisas empíricas vêm oferecendo de atuação da burguesia na esfera do Estado, mesmo sem o aparato representativo democrático<sup>527</sup>.

*O pioneirismo das empresas de economia mista no Rio de Janeiro - o Instituto de Resseguros do Brasil e a Companhia Siderúrgica Nacional*

A primeira sociedade de economia mista organizada no Brasil germinou de uma proposta da Inspetoria de Seguros procurando organizar um sistema de resseguros que permitisse aumentar a capacidade seguradora nacional, dando maior capacidade de retenção do volume das operações no país, através da criação de uma Carteira de Resseguros no Banco do Brasil<sup>528</sup>. Tal solução nunca agradou às seguradoras, porque adotar o monopólio do Estado sobre o resseguro podia representar a obrigatoriedade de aceitar qualquer contrato, independente do volume do risco e da idoneidade da seguradora.

Quando foi formulada a emenda sobre nacionalização da atividade seguradora na Constituição de 1934, havia a previsão de criação de um órgão ressegurador - o Banco Nacional de Resseguros - constituído sob a forma de sociedade anônima, cujo capital seria subscrito pelas sociedades seguradoras que operavam no Brasil. O projeto foi rejeitado pela Comissão de Finanças da Câmara por unanimidade, por força dos fracassos de tentativas semelhantes no Chile e na Turquia.

Em 1937, foi encaminhado ao Congresso outro projeto, mais elaborado<sup>529</sup>, que pretendia resolver os problemas do mercado de seguros por meio de um órgão técnico, controlador das operações, com participação do Estado e das companhias privadas, para tornar a nacionalização efetiva. O Instituto receberia das empresas os resseguros da quantia excedente ao limite de retenção fixado pelo valor médio das operações; guardaria a parte conveniente tecnicamente e resseguraria nas sociedades nacionais parte que pudessem aceitar, ressegurando no estrangeiro o excedente. Apesar de o projeto ter sido aprovado pela Comissão de Justiça, um voto em separado deu argumentos para uma radical oposição na imprensa.

A objeção global era de que o monopólio seria inconveniente na atividade, porque estimularia a ação de aventureiros, tendo o Estado na retaguarda. Mais especificamente observava a posição desfavorável às sociedades de seguros que, forçadas a subscrever 40% do capital do Instituto, seriam obrigadas a concorrer para qualquer futuro aumento

de capital, deliberado em assembléias em que seriam sempre minoritárias<sup>530</sup>. Logo sobrevieram também as críticas de aspectos técnicos, especialmente contra os critérios de fixação dos limites de retenção<sup>531</sup>.

No auge dessa discussão, foi decretado o Estado Novo e, pela Constituição de 1937, colocada mais explicitamente a nacionalização do seguro. Como o Congresso estava fechado, não houve maiores discussões sobre a matéria e, nesse contexto, foi promulgado o decreto-lei que criou o Instituto de Resseguros do Brasil<sup>532</sup>. O IRB seria administrado por um presidente, nomeado pelo presidente da República, e assessorado por um Conselho Técnico também de escolha do governo federal. As sociedades seguradoras contribuíram com 40% do capital da empresa e eram obrigadas a reassegurar no IRB as responsabilidades excedentes de retenção própria em cada risco isolado.

O perfil institucional adotado abandonava algumas pretensões anteriores, o que o tornava perfeitamente palatável para o capital privado. Não se propôs mais que o IRB interferisse diretamente no mercado segurador, mesmo em ramos que ainda não tivessem sido explorados pelas companhias privadas. Seu objetivo ficou definido como exclusivamente de regulamentar as operações de resseguros no país e desenvolver as operações de seguros em geral. Até mesmo a organização das tabelas com os limites máximo e mínimo de retenção foi atribuída às próprias sociedades seguradoras, a serem fixados de acordo com a sua situação econômica e financeira bem como com a condição de operação. O regulamento de seguros definia apenas o teto que não deveria ser ultrapassado, como medida para evitar que as seguradoras estrangeiras assumissem responsabilidades para repassar às suas matrizes. Para evitar também que as seguradoras distribuíssem entre si as responsabilidades, em vez de ceder o resseguro ao IRB, isto é, que praticassem o co-seguro, ficou estabelecido que, quando o total do risco fosse maior que o limite de retenção de qualquer interessado, seria feito um resseguro máximo obrigatório de 20%. Como medida complementar, foi tornada compulsória a participação das seguradoras nacionais, com um mínimo de 50%, nos resseguros de risco de incêndio, negócio que representava parcela ponderável dos prêmios no mercado segurador.

O processo de formação do IRB exemplifica bem como gradativamente as sociedades seguradoras deixaram de se identificar com os interesses das seguradoras estrangeiras, na medida que a estatal ia não só demonstrando sua viabilidade econômica, mas também que as arestas que representavam em algum sentido perda de autonomia foram sendo aparadas e o mercado se alargando pela retração das concorrentes estrangeiras<sup>533</sup>.

Definindo o percentual de suas reservas técnicas, que as seguradoras deviam manter investido em títulos de empresas nacionais e obrigando a todos os empregadores a segurar seus empregados contra acidentes de trabalho, o Estado comprometeu definitivamente o seguro - uma das atividades financeiras mais importantes do país - com o processo de industrialização<sup>534</sup>.

A intervenção do Estado no mercado segurador enfrentou uma resistência de quase quarenta anos das empresas estrangeiras e mesmo das nacionais, que temiam não ter força para enfrentar o mercado internacional de resseguros. O caso da indústria siderúrgica foi diferente, não só porque jamais foi proposto o monopólio do setor, como a participação privada no empreendimento estatal dependia da livre tomada de ações no mercado.

A indústria pesada foi-se estabelecendo no Brasil a partir de decisões quanto ao custo de oportunidades: isto é, durante longo tempo, importar determinados produtos saía mais barato do que produzi-los internamente, sobretudo se fosse considerado o vulto do investimento inicial necessário para a implantação de certas indústrias básicas e o prazo de maturação desse capital. A integração na economia capitalista mundial tornava fácil adquirir no exterior determinados bens que, caso fossem produzidos internamente, fatalmente teriam preços mais altos e absorveriam as preciosas divisas tão necessárias em outras atividades já em plena expansão.

Durante a guerra, essa opção praticamente deixou de existir e a solução do problema do aço tornou-se essencial ao programa da nova ordem econômica. A situação bélica reforçava os planos de auto-suficiência e participação estatal, que, aliás, para o setor siderúrgico, era admitida desde os anos 20.

Os nacionalistas, especialmente o exército, desejavam negociar o minério de ferro na Europa - especialmente na Alemanha à base de compensação - em troca de uma usina de aço e equipamento ferroviário, enquanto o ministro do Exterior, Oswaldo Aranha, com apoio de grupos de homens de negócios pró-Estados Unidos, tentava combater a penetração econômica e política da Alemanha através da obtenção de créditos norte-americanos para a importação daquele equipamento<sup>535</sup>.

Depois de um longo período de estudos, formulação de propostas e discussões políticas, as condições internacionais foram habilmente utilizadas para levar a cabo a determinação de tornar o Brasil substancialmente independente da importação de produtos de aço<sup>536</sup>. Em fins de 1940, o Eximbank comprometeu-se a emprestar vinte milhões de dólares para a construção da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), constituída sob a forma jurídica de uma sociedade anônima de economia mista - a primeira no gênero a se dirigir para a indústria de transformação organizada no país.<sup>537</sup>

Quando a usina de Volta Redonda ficou pronta em 1946, os custos de instalação haviam chegado a 75 milhões de dólares, dos quais as agências de fomento dos Estados Unidos haviam contribuído com 45 milhões, mediante empréstimos avalizados pelo Tesouro Nacional; a Caixa Econômica e os Institutos de Aposentadoria e Pensões, com 25 milhões, em ações preferenciais, e o capital privado com o restante em ações ordinárias. Para alcançar este último objetivo, foi realizado um tenaz esforço de esclarecimento do público investidor - e outras formas de convencimento menos sutis - no qual estavam empenhados o presidente da Companhia, Guilherme Guinle, e a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.

A meta a ser atingida era distribuir 12,5 milhões de dólares em ações, através do mercado de títulos, como forma de envolver o capital privado no empreendimento. A programação foi feita cuidadosamente, com irradiações pela "Hora do Brasil" exortando a todos os brasileiros a participar do empreendimento, conferências para empresários, pronunciadas por Macedo Soares, sobre a importância máxima que o

governo atribuía ao setor siderúrgico e esclarecimentos mais especializados aos corretores de Bolsa sobre o que significava o papel que começariam em breve a negociar. Esperava-se que a confiança demonstrada com a ajuda externa encorajasse os capitalistas brasileiros a investir em Volta Redonda.

Os estudos sobre a relação preço-lucro das ações das pequenas siderúrgicas negociadas em Bolsa projetavam boas perspectivas para o lançamento da estatal, mas os investidores resistiam, desconfiados dos novos moldes da operação. A Bolsa, por sua vez, compreendia que o seu futuro podia depender cada vez mais das empresas incorporadas pelo Estado e preparava-se para os novos tempos sem restrições - na assembléia de incorporação, realizada no seu salão nobre, a Câmara Sindical dos Corretores de Fundos Públicos adquiriu quinhentas ações da nova empresa<sup>539</sup>.

O governo, pelo seu lado, para dinamizar o mercado, autorizou o Tesouro Nacional a ceder a empresas nacionais e cidadãos brasileiros parte das ações ordinárias por ele subscritas, mediante uma entrada de 20%, com as prestações subseqüentes pagas diretamente à CSN. Obedecendo à lei das sociedades anônimas, a União garantia juros de 6% a.a., enquanto os dividendos não atingissem essa quantia. Esses incentivos representavam um apelo a todos os cidadãos para cooperarem com a expansão econômica do país - a campanha pela subscrição da CSN passava a constituir uma verdadeira cruzada nacional.

O crescente interesse por parte do público acelerou em todo o país a venda de ações ordinárias da Siderúrgica, num afluxo nunca visto de pessoas para adquirir ações.

Surgiram os primeiros problemas quando um periódico levantou duas questões que pareciam importantes. A primeira acusava a CSN de estar vendendo, e não oferecendo à subscrição pública, ações constitutivas de seu capital, o que era contrário à lei de sociedades anônimas. A segunda era a situação em que ficariam os subscritores que não integralizassem o preço das ações adquiridas, dadas as condições acima<sup>540</sup>. Em resposta, Guilherme Guinle afirmou que a CSN estava operando em nome do Tesouro Nacional e quanto à situação dos subscritores foi mais lacônico ainda, dizendo apenas que eram obrigados a integralizar o pagamento<sup>541</sup>. E não se falou mais do assunto.

Apesar do empenho da Bolsa e do Estado, só foi possível reunir um pouco mais de um terço do total previsto para subscrição pelo setor privado, apesar de bancos, grupos profissionais e grandes empresas terem sido instados a participar. Volta Redonda, entretanto, estava destinada a concorrer com produtos siderúrgicos importados dos Estados Unidos, após a guerra, com poucos anos de funcionamento em economia de escala<sup>442</sup>.

Embora a mobilização tenha sido aquém das expectativas, há alguns aspectos que devem ser extraídos dessa operação. Antes de mais nada, que o capital privado nacional não tinha condições de enfrentar sozinho a tarefa de implantar as indústrias de base, razão por que foi mais fácil a aceitação das empresas de economia mista. Cabe, ainda, ressaltar que essas empresas, a exemplo da CSN, exatamente por serem de iniciativa do Estado, tinham suas sedes na capital, o que por um lado beneficiava o estado do Rio de Janeiro com inversões significativas de capital em complexos industriais de tecnologias, com o padrão predominante nas economias capitalistas mais avançadas. Ao se consolidar, essa empresa manteve o mercado financeiro da cidade como o mais ativo do país.

#### Notas

<sup>445</sup> CERQUEIRA, Eli Diniz, BOSCHI, Renato Raul. *Empresariado nacional e o Estado no Brasil*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1978, p.53.

<sup>446</sup> PIRES, Gudesteu. *Sociedades Anônimas (Subsídios para a reforma da lei)*. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1935.

<sup>447</sup> DRAIBE, Sônia. *Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas de industrialização no Brasil, 1930-1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985. p. 83.

<sup>448</sup> CERQUEIRA, Eli Diniz, BOSCHI, Renato Raul. op. cit. nota 455, p. 64.

<sup>449</sup> LEOPOLDI, Maria Antonieta. op. cit. nota 238, p. 47-64.

- FREITAS FILHO, Almir Pita. op. cit. nota 387), p. 245-353.
- <sup>460</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto n.21.536 de 15.06.1932.
- <sup>461</sup> MEDEIROS, Paulo de Tarso. *O que é o mercado de ações*. Rio de Janeiro, Simposium Consultoria e Serviços Técnicos, 1987. p. 50-1.
- OLIVEIRA, Miguel Delmar de. *Introdução ao mercado de ações*. Comissão Nacional de Bolsas de Valores/Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais, 1986. p. 165.
- <sup>462</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto 21.828 de 14.09.1932.
- <sup>463</sup> Idem. Decreto-lei 22.239 de 1932.
- <sup>464</sup> MENDONÇA, J.X. Carvalho de. *Tratado de direito comercial brasileiro*. 3 ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1938, p.281-2.
- <sup>465</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei 22.431 de 6.02.1933.
- <sup>466</sup> Ibidem. Decreto-lei n.23.324 de 6.11.1933.
- <sup>467</sup> A NACIONALIZAÇÃO dos bancos e das empresas de seguros s/a. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, s/d. p. 107.
- <sup>468</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei n. 3.182, de 9.4.1941.
- <sup>469</sup> Ibidem. Decreto-lei n.3.786 de novembro de 1941.
- <sup>470</sup> Ibidem. Decreto-lei n.4.612 de 24.8.1942.
- <sup>471</sup> SILVA, Hélio. *A Constituinte*. Rio de Janeiro, Civilização Brasileira. p. 392-7.
- <sup>472</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei de 8.12.1938.
- <sup>473</sup> LEVY, Maria Bárbara et al. *A energia elétrica e industrialização brasileira*. Relatório de Pesquisa. Rio de Janeiro, Centro de Memória da Eletricidade, 1988, p. 8. mimeo.
- <sup>474</sup> WAINER, Samuel. *Minha razão de viver: memórias de um repórter*. 6. ed. Rio de Janeiro: Record, 1987. p. 181-6.
- <sup>475</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Borsoi & Cia., 1937, p.167.
- <sup>476</sup> NEUHAUS, Paulo. op. cit. nota 249 p. 115.

- <sup>477</sup> BENEVIDES, Moema Unis. *Considerações sobre a política monetária brasileira: o caso do Banco do Brasil no período de 1945/1960*. São Paulo: Universidade de São Paulo. Dissertação de mestrado, 1981.
- <sup>478</sup> DELFIM NETTO, Antonio. op. cit. nota 115, p. 101-8.
- <sup>479</sup> LEWIN, Helena. *Agricultura e Estado. Seminário de História da Agricultura*. Rio de Janeiro: EIAP/FGV, dez. 1976, mimeo.
- <sup>480</sup> LEVY, Maria Bárbara. Banco do Brasil vb. In: BELLOCH, Israel (org.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: Forense/FINEP, 1984. p. 275.
- <sup>481</sup> IANNI, Octavio. *O Estado e o capitalismo (estrutura social e industrialização no Brasil)*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1965. p. 89.
- <sup>482</sup> HILFERDING, Rudolf. *Le capital financier. Etude sur le developpement récent du capitalisme*. Paris: Les Editions de Minuit, 1970, p. 151.
- <sup>483</sup> SWEEZY, Paul M. *Teoria do desenvolvimento capitalista*. Rio de Janeiro: Zahar, 1962. p. 303.
- <sup>484</sup> HILFERDING, Rudolf. op. cit. nota 482, p. 178.
- <sup>485</sup> PÉLAEZ, Carlos M., SUZIGAN, Wilson. op. cit. nota 117, p. 286 e 290.
- <sup>486</sup> CORREIO DA MANHÃ. Rio de Janeiro, 3 de junho de 1938.
- <sup>487</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei de 5 de março de 1940.
- <sup>488</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. op. cit. nota 475.  
Idem. *Sociedades por ações (comentários ao decreto-lei n. 2.627, de 26 de setembro de 1940)*. Rio de Janeiro: Revista Forense, 1953. 2v.
- <sup>489</sup> DIÁRIO CARIOCA. Rio de Janeiro, 16 de outubro de 1940.
- <sup>490</sup> ESTRELLA, Hérnani. *Direito comercial*. Rio de Janeiro: José Konfino, 1969, p. 179.

- <sup>491</sup> CARDOSO, Fernando Henrique. *Empresário industrial e desenvolvimento econômico*. São Paulo: DIFEL, 1964. p. 101-2.
- <sup>492</sup> CERQUEIRA, Ely Diniz. *Empresário, Estado e capitalismo 1930-1945*. São Paulo: Paz e Terra, 1978, p. 101.
- <sup>493</sup> VALVERDE, Trajano de Miranda. *Exposição de motivos ao anteprojeto convertido em decreto-lei n. 2.627 de 1940*.  
BATALHA, Wilson de Sousa Campos. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1977, v.1, p.11
- <sup>494</sup> Ibidem. Decreto n. 2.968 de dezembro de 1940.
- <sup>495</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei 6.464 de 2.5.1944.
- <sup>496</sup> MARTINS, Luciano. A revolução de 30 e seu significado político. *Seminário sobre a revolução de 30*. Rio de Janeiro: CPDOC/FGV, 1980, mimeo.  
MARTINS, Luciano. *Pouvoir politique et développement économique: structure de pouvoir et système de décisions au Brésil*. Universidade René Descartes, tese de doutoramento, 1973, p. 275 e seg.
- DRAIBE, Sonia. op. cit. nota 457, p. 100 e seg.
- <sup>497</sup> FIORI, José Luis, LESSA, Carlos. *Relendo a política econômica: as falácias do nacionalismo popular do segundo Vargas*. 2. ed. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ (texto para discussão n. 30), 183. p. 12-3.
- <sup>498</sup> DRAIBE, Sonia. op. cit. nota 457, p. 110-3.
- <sup>499</sup> ANAIS do I Congresso Brasileiro de Economia. Rio de Janeiro, 1943. p. 144-6.
- <sup>500</sup> A MISSÃO COOK. Rio de Janeiro: FGV/ Centro de Estudos Brasileiros, 1948. p. 16 seg.
- <sup>501</sup> CERQUEIRA, Ely Diniz. op. cit. nota 490, p. 145.
- <sup>502</sup> Ibidem, p. 146.
- <sup>503</sup> DRAIBE, Sonia. op. cit. nota 457, p. 125.

- <sup>504</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Lei n. 1186 de 3 de abril de 1939.
- <sup>505</sup> Ibidem. Decreto-lei n. 3.002 de 30.3.1941.
- <sup>506</sup> Ibidem. Decreto-lei n. 4.352 de 1.6.1942.
- <sup>507</sup> PÉLAEZ, Carlos Manuel. *História da industrialização brasileira*. Rio de Janeiro: APEC, 1972. p. 173 e seg.
- <sup>508</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei n. 5.684 de 20.7.1943.
- <sup>509</sup> Ibidem. Decreto-lei n. 8.031 de 3.10.1945.
- <sup>510</sup> Ibidem. Decreto-lei n. 8.6999 de 16.1.1946.
- <sup>511</sup> CARNEIRO, Eriná. *As autarquias e sociedades de economia mista no Estado Novo*. 2. ed. Rio de Janeiro: Departamento de Imprensa e Propaganda, 1944, p. 97-8.
- <sup>512</sup> CERQUEIRA, Ely Diniz, e BOSCHI, Renato Raul. op. cit. nota 455, p. 70.
- <sup>513</sup> IANNI, Octávio. *Estado e planejamento econômico no Brasil (1930-1970)*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1971, p. 80-2.
- <sup>514</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei n. 8.568 de 7.1.1946.
- <sup>515</sup> IANNI, Octávio. op. cit. nota 513, p. 82.
- <sup>516</sup> QUEIROZ, Maurício Vinhas de. *Grupos econômicos e o modelo brasileiro*. Tese de doutoramento, São Paulo, Universidade de São Paulo, 1972.
- <sup>517</sup> EVANS, Peter. *A tríplice aliança, as multinacionais, as estatais e o capital nacional no desenvolvimento dependente brasileiro*. 2. ed. Rio de Janeiro, Zahar, 1982, p. 96 e seg.
- <sup>518</sup> A MISSÃO COOK. op. cit. nota 500, p. 901.
- <sup>519</sup> LEVY, Maria Bárbara. op. cit. nota 37, p. 528-9.
- <sup>520</sup> FREITAS FILHO, Almir Pita. op. cit. nota 396, p. 157-9.
- <sup>521</sup> BAER, Werner. *A industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil*. 4. ed. Rio de Janeiro: FGV, 1979. p. 24.
- LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit.. nota 53, p. 831-8.

- <sup>522</sup> LEVY, Maria Bárbara et al. op. cit.. nota 128, p. 32 e quadro XI Anexo.
- <sup>523</sup> MALAN, Pedro Sampaio. *Política externa e industrialização no Brasil (1939/52)*. 2. ed. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1980, p. 347.
- <sup>524</sup> LEAL, Maria da Gloria de Faria. *A construção do espaço urbano carioca no Estado Novo: a indústria da construção civil*. Niterói: ICHF/UFF, dissertação de mestrado, 1987. p. 97-147.
- <sup>525</sup> BRASIL. IBGE. Censo Industrial de 1940 e 1950.
- <sup>526</sup> PROCHNIK, Victor. *A dinâmica da indústria de cimento no Brasil*. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, tese de mestrado, 1983, p. 67-89.
- <sup>527</sup> LEAL, Maria da Gloria de Faria. op. cit.. nota 524, p. 79 e seg.
- <sup>528</sup> PERRY, Edmundo. Ligeiro traço histórico. *Revista do IRB*, Rio de Janeiro, abr. 1940, p. 12.
- <sup>529</sup> BRASIL. Câmara dos Deputados. *Projeto n. 721 de 1937*.
- <sup>530</sup> ALVIM, Pedro. op. cit.. nota (72), p. 134.
- <sup>531</sup> NACIONALIZAÇÃO das empresas de seguros e o Instituto de Resseguros. s/a. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1937. p. 107.
- <sup>532</sup> BRASIL. *Leis e decretos*. Decreto-lei de 3 de abril de 1939.
- <sup>533</sup> LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. op. cit.. nota 6, p. 108 e seg.
- <sup>534</sup> Idem. Industrialização, previdência social e urbanização - o papel das seguradoras. *VII Simpósio Internacional de História Econômica*. Buenos Aires: Consejo Latino Americano de Ciencias Sociales, 1987.
- <sup>535</sup> WIRTH, John. *A política do desenvolvimento na era de Vargas*. Rio de Janeiro: FGV, 1973, p. 48.
- <sup>536</sup> MARTINS, Luciano. op. cit. nota 494, p. 194-337.

- <sup>537</sup> LANGER, William, GLEASON, Everett. *The challenge of isolation 1937-1940*. New York: 1968. p. 614-20, 702.
- <sup>538</sup> O GLOBO. Rio de Janeiro, 24 de julho de 1940.  
DIÁRIO DE NOTÍCIAS. Rio de Janeiro, 8 de fevereiro de 1941.  
A NOITE. Rio de Janeiro, 21 de março de 1941.
- <sup>539</sup> CÂMARA SINDICAL DOS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS DO RIO DE JANEIRO. *Relatório apresentado ao Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda em 1941*. Rio de Janeiro: M. Correard, s/d, p. 11.
- <sup>540</sup> DIÁRIO CARIOCA. Rio de Janeiro, 15 de maio de 1941.
- <sup>541</sup> *Idem*. Rio de Janeiro, 16 de maio de 1941.
- <sup>542</sup> BAER, Werner. *Siderurgia e desenvolvimento brasileiro*. Rio de Janeiro: ZAHAR, 1970, p. 89.



## CONCLUSÃO

No decorrer dos capítulos anteriores, fizemos a reconstituição da indústria no Rio de Janeiro, tomando como veio de análise a associação de capitais, porque através dela fica mais evidente a disposição do empresário de assumir decisões de investimento, nas quais interfere a ação dos instrumentos de política econômica global.

O vazio legislativo que se seguiu à Independência permitiu que surgissem sociedades anônimas sem qualquer critério de organização, até que, finalmente, fosse formulado o Código Comercial, em 1850. A partir dele dominaram os princípios do liberalismo econômico, que se limitavam a intervir minimamente na iniciativa empresarial, o que tornava os artigos que tratavam da associação de capitais bastante gerais.

Um curto espaço de tempo - isto é, apenas dez anos - foi suficiente para que as idéias mais conservadoras detivessem o processo de incorporação de capitais que se vinha lentamente manifestando e impusessem a "lei dos entraves" para deliberadamente inibir e dificultar as iniciativas de formação de companhias.

A partir daí, dominou a prevenção contra as atividades empresariais que procurassem aglutinar capitais dispersos; a desconfiança quanto ao anonimato, porque limitava a responsabilidade dos sócios à integralização do capital subscrito; e, sobretudo, o pavor de operações financeiras de caráter mais arrojado, que passaram a ser identificadas com a especulação, o jogo e o ganho fácil.

Na tentativa de adaptação da economia escravista às práticas capitalistas, as limitações impostas à organização das sociedades anônimas tinham que ser revistas. Em 1882, foi formulada uma nova lei para facilitar a associação de capitais e permitir investimentos de maior vulto para os quais o capital individual fosse insuficiente. Até então, a maioria das sociedades industriais estavam organizadas sob a forma comanditária, mais apropriadas à associação entre pioneiros, que se dispunham a participar com a sua especialização técnica, e capitalistas que lhes eram solidários. A evidência de que essa reformulação correspondia às necessidades empresariais foi o número de companhias que rapidamente se transformam em sociedades anônimas, tão logo foram eliminadas as dificuldades que lhes eram antepostas, porque essa é a forma apropriada de associação entre capitalistas identificados pelos mesmos objetivos.

Já sob a égide republicana, foi tentada uma profunda reforma monetária e creditícia que não podia deixar de atingir os critérios para a organização das sociedades anônimas, com a finalidade de permitir maiores facilidades para o recurso ao capital do público, contando com o mercado de capitais como mecanismo de canalização eficiente dos investimentos. Este momento, que ficou conhecido como o “encilhamento”, permitiu a capitalização de um grande número de empresas, sobretudo no Rio de Janeiro, apesar do primarismo do sistema financeiro.

A consolidação do regime ocorreu a partir do estabelecimento de vínculos mais estreitos com o capital estrangeiro e uma radical adesão ao liberalismo. Aparadas as formulações mais abertamente facilitadoras da incorporação de capitais, as reformas parciais na lei de sociedades anônimas da República Velha permitiram um profundo entrelaçamento entre os capitais da alta burguesia, de tal forma que as grandes empresas se notabilizaram como associações entre as mais importantes famílias, com profundas repercussões nas relações de trabalho.

A reforma da lei das sociedades anônimas de 1940, que é um testemunho do alcance e dos limites das transformações pelas quais passou a economia brasileira nos anos que a antecederam, manteve intocadas as características essenciais das sociedades anônimas

familiares. Em contrapartida, o arcabouço jurídico das sociedades de economia mista foi arquitetado neste período, com especial cuidado, desbravando o campo para o fortalecimento das empresas estatais que fariam nesse momento a sua entrada em cena na economia. A cunha da conjuntura nacionalista, que marcou a lei, foi prontamente atenuada tão logo desapareceram as injunções bélicas que de certa forma a justificavam. A colaboração com o capital estrangeiro reassumiu sua antiga função no capitalismo brasileiro, então modernizada por novas oportunidades de associação.

Se todas essas observações sobre as diferentes leis de sociedades anônimas podem servir de fio condutor para análise das diferentes regiões do país, preferimos estudá-las tendo como foco o Rio de Janeiro, visto não apenas como a sua cidade, mas como uma feição regional com fronteiras móveis, que ultrapassam a província, depois estado do Rio de Janeiro.

O ponto de partida da industrialização do Rio de Janeiro, como em qualquer outra região da América Latina, foi muito diferente da do outro lado do oceano. Na época colonial, o Estado impediu o desenvolvimento da atividade industrial que fosse além do trabalho manual mais simples, o que restringiu a possibilidade de acumulação. De fato, não havia intenção de acumulação de capitais na colônia, mas a determinação de desacumulação, pois a região foi continuamente drenada de capital metálico. As condições especialíssimas criadas pela transferência da Corte abriram a possibilidade para um modesto processo de acumulação, de dimensões limitadas.

A partir do século XIX, o crescimento econômico do Rio de Janeiro derivou não só do aumento da demanda internacional de matérias-primas e gêneros tropicais, mas também da produção de alimentos e bens de consumo simples para a população urbana. O progresso técnico nos transportes baixou os custos tanto dos produtos de exportação quanto dos dirigidos ao consumo doméstico. De outro lado, para a indústria européia de bens de consumo, equipamentos de estradas de ferro e maquinaria, o mercado do Rio de Janeiro se tornou atraente. Dessa maneira, a região foi integrada na economia mundial através de um sistema de relações interdependentes.

O desempenho do Rio de Janeiro como núcleo industrial esteve ligado a um determinado número de fatores que passamos agora a sistematizar.

Inicialmente, é preciso ressaltar o papel econômico e administrativo da região já no período colonial. Desde que começou a ser utilizado o caminho que escoava o ouro pelo seu porto, a atividade comercial de abastecimento das minas propiciou um processo de acumulação mercantil não só através da distribuição de mercadorias para o interior, mas também de uma ativa vida urbana, sustentada pela presença do aparato administrativo metropolitano.

Todos os estudiosos têm ressaltado a contribuição importante trazida pela posição privilegiada de seu porto, que exportava as mais importantes mercadorias do nosso comércio exterior e reciprocamente lhe assegurou acesso às matérias-primas, produtos manufaturados e equipamentos estrangeiros, ao mesmo tempo que lhe permitiu distribuí-los nas demais regiões do país, seja por via de cabotagem, seja pelas rotas dos tropeiros ou estradas de ferro.

O processo dominante de transição industrial no Rio de Janeiro foi a acumulação do capital comercial, que se encaminhou para a indústria de transformação, a partir de um conhecimento profundo do mercado consumidor, do acesso aos mecanismos de crédito e da utilização de matérias-primas procedentes dos centros com os quais comerciavam. A decisão de investimento em indústrias implicava reconhecer que alguns imperativos de política econômica eram permanentes, definidos fosse pela política cambial, fosse pela política fiscal.

Operando no centro financeiro do país, o empresário do Rio de Janeiro teve oportunidades de se beneficiar direta e imediatamente de diversas políticas monetárias. Do confronto entre metalistas e papelistas ou entre ortodoxos e pluralistas foi-se soldando uma burguesia sempre íntima com a alta finança e que soube se posicionar de forma a lucrar com o melhor dos dois mundos. Assegurando-se dos canais de financiamento, na maioria das vezes em associação com o sistema bancário, o empresariado nascente esteve desde cedo próximo aos centros de decisão que definiam a política econômica.

O *hinterland* era uma área extensa que canalizava e comercializava sua produção pelo porto do Rio de Janeiro e, ao mesmo

tempo, recebia, através dos comerciantes cariocas e fluminenses, as mercadorias necessárias ao seu abastecimento. Toda esta região tributária desempenhou um papel estratégico que ultrapassa em muito os limites das relações econômicas, para formar um mesmo espaço cultural, onde a Corte exercia a função catalisadora. Essa função foi utilizada também com fórmula de ação política, no decorrer da República, quando a sua cidade foi escolhida como o cartão de visita do país.

O capital estrangeiro esteve desde cedo presente na economia da região, mas foi no início do século XX que os seus investimentos cresceram de maneira mais significativa. O intenso envolvimento do capital britânico no complexo de exportação evoluiu para investimentos de múltiplas nacionalidades na indústria de transformação, dando origem a relações muito mais sistemáticas de colaboração do que de antagonismo nos meios industriais. A hipertrofia financeira da praça do Rio de Janeiro atraiu primeiro bancos e companhias de seguros, mas logo depois o crescimento urbano justificou a organização de empresas de serviços públicos e de beneficiamento de cereais importados e, finalmente, o crescimento do mercado interno tornou atraentes investimentos diretos em atividades manufatureiras.

A presença estrangeira não se limitou ao capital, tendo sido importante a presença de imigrantes na formação da classe empresarial do Rio de Janeiro, sobretudo porque, se trouxeram conhecimentos especializados, não mantiveram relações mais profundas com seus países de origem, passando rapidamente por um processo de abasileiramento.

As circunstâncias propiciadas pelo declínio da economia de exportação e pela abolição da escravidão, foram responsáveis pela decadência dos barões do café, mas não atrofiaram a região, que, ao contrário, viveu a partir daí pleno florescimento das atividades empresariais. A diversificação agrícola do estado do Rio de Janeiro e o crescimento populacional urbano criaram condições excepcionais para o desenvolvimento de um núcleo de acumulação industrial relativamente autônomo da economia de exportação, que soube aproveitar-se da rede de distribuição mercantil já tradicionalmente estruturada. A liderança industrial do Rio de Janeiro está justamente associada ao

período em que prevaleceram as circunstâncias que lhe permitiram soldar o mercado interno, começando a perder essa posição quando a estrutura dos custos de sua produção foi abalada pelo encarecimento das matérias-primas e dos transportes, criando barreiras regionais e estimulando a produção local em mercados antes cativos.

A atividade industrial não declina, apenas perde o ritmo acelerado de crescimento que vinha mantendo na etapa pioneira. A indústria de transformação se diversifica, incorporando setores dinâmicos de bens intermediários e de capital, ancorados no extraordinário crescimento urbano e, com ele, da indústria de construção civil. Quando as empresas de economia mista começam a ser criadas, é ainda o Rio de Janeiro, como sede da capital da República e principal centro financeiro do país, que será o maior beneficiário do maciço investimento público na produção de insumos básicos que as estatais representam.

A atuação do grupo empresarial e a sua composição não pode ser obscurecida na medida em que se vai traçando a conformação da indústria em um quadro de freqüentes reordenações institucionais e instabilidade econômica. Encontramos uma participação ativa muito mais do que reflexa no aparelho de Estado, na disposição de resguardar seus interesses, sempre que foi preciso acionar os mecanismos de defesa que lhe garantissem a competitividade, fosse através de políticas protecionistas, fosse de estancamento dos movimentos reivindicatórios dos trabalhadores. A sua integração com a economia capitalista mundial se fez, sobretudo, a partir das necessidades de incorporação do progresso técnico e do acesso ao crédito internacional, o que, muitas vezes, coincidiu com práticas associativas, que se transformaram no verdadeiro fulcro do poder interno da burguesia.

A decisão de investir, de assumir riscos e de promover novas atividades, padrões do chamado espírito empresarial, esteve presente em toda essa trajetória de expansão industrial, através da qual o empresariado e com ele o capitalismo conquistaram, gradativamente, espaço hegemônico.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABRANCHES, Dunchee de. *Actas e atos do governo provisório. Cópias autênticas dos protocolos das sessões secretas do Conselho de Ministros desde a proclamação da República até a organização do gabinete Lucena, acompanhada de importantes revelações e documentos*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional.
- ABREU, Marcelo de Paiva. *A dívida pública externa do Brasil 1824-1931*. Rio de Janeiro: PUC/RJ, 1985. mimeo.
- AGUIAR, Pinto de. *Rui e a economia brasileira*. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1973.
- AITKEN, Hugh G.J. El enfoque empresarial en la historia de la economía. In: TAYLOR, G.R., ELLSWORTH, L.F. *Historia economica. Ensayos sobre historia economica*. Buenos Aires: Ediciones Economia y Empresa/Prolan, 1974.
- ALBUQUERQUE, Manoel Maurício de. *Pequena história da formação social brasileira*. Rio de Janeiro: Graal, 1981.
- ALBUQUERQUE, Rui. *Capital comercial, indústria têxtil e produção agrícola. As relações de produção na cunicultura paulista 1920-1950*. São Paulo: HUCITEC/Brasília: CNPq, 1983.
- ALENCAR, José de. Ao correr da pena. *Correio Mercantil*. Rio de Janeiro, 21 de janeiro de 1855. D<sub>4</sub>

- ALMANACK LAEMMERT, Rio de Janeiro, 1885/1886/1887/1888.
- ALVIM, Pedro. *A Política Brasileira de Seguros*. São Paulo: Ed. Manuais Técnicos de Seguros, 1980.
- ANDRADE, Ana Maria Ribeiro de. *1864: conflito entre metalistas e pluralistas*. Dissertação de mestrado. IFCS/Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 1987.
- A NOITE. Rio de Janeiro, 1941.
- ARRUDA, José Jobson de Andrade. *O Brasil no comércio colonial (contribuição ao estudo quantitativo da economia colonial)*. Tese de doutoramento. São Paulo: FFLCH/USP, 1972.
- AURELIANO, Liana. *No limiar da industrialização*. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- AZEVEDO, Thales Olympio Goes de, LINS, Edilberto Quintela Vieira. *História do Banco da Bahia 1858-1958*. Rio de Janeiro: J.Olympio, 1969.
- BAER, Werner. *Industrialization and Economic Development in Brazil*. Homewood, 1965.
- \_\_\_\_\_. *Siderurgia e desenvolvimento brasileiro*. Rio de Janeiro: Zahar, 1970.
- \_\_\_\_\_. *A industrialização e o desenvolvimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro: FGV, 1979.
- BANCO DO BRASIL. *Acta da directoria do Banco do Brasil*. Sessão 337 em novembro de 1857. f.65/mss/ e *Ofício do Banco ao Governo em 1 de dezembro de 1857*.
- BARBOSA, Rui. *Relatório apresentado pelo ministro d' Estado dos Negócios da Fazenda*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1891.
- \_\_\_\_\_. *Finanças e política da República. Discussões e escritos*. Rio de Janeiro: Companhia Impressora, 1892.
- \_\_\_\_\_. *Obras completas de Rui Barbosa*. Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1949.

- BARMAN, R.J. Business and government in Imperial Brazil: the experience of Viscount Mauá. *Journal of Latin American Studies*, n.13, 1981.
- BASTOS, Aureliano Cândido de Tavares. *Cartas do solitário*. São Paulo: Nacional, 1975.
- BATALHA, Wilson de Souza Campos. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Rio de Janeiro: Forense, 1977.
- BELL, A., HENDERSON, P. Latin America and the Great War: a preliminary survey of developments in Chile, Peru, Argentina and Brazil. *World Development*. V.9, n.8, 1981.
- BENCHIMOL, Jaime. *Pereira Passos: um Haussmann tropical*. Tese de Mestrado, Rio de Janeiro, Depto. de Planejamento Urbano, COPPE/UF RJ, 1982. Publicado em 1. ed. pela Secretaria Municipal de Cultura, Turismo e Esportes / Departamento Geral de Documentação e Informação Cultural, 1990 (Biblioteca Carioca, v. 11).
- BENEVIDES, Moema Unis. *Considerações sobre a política monetária brasileira: o caso do Banco do Brasil no período de 1945/60*. São Paulo, USP, Tese de mestrado, 1981.
- BESOUCHET, Lidia. *Mauá y su época*. Buenos Aires: Ed.America Economica, 1940.
- BLAKE, Sacramento (org.). *Dicionário biográfico brasileiro*. Rio de Janeiro: Conselho Federal de Cultura, 1970.
- BLOCH, Marc. Le problème de l'or au moyen âge. *Annales d'histoire économique e sociale*. Paris, jan.1933.
- BORGES, Tomaz Pompeu de Accioly. Estudos Especiais - a conjuntura no Brasil desde 1822. *Conjuntura Econômica*. Rio de Janeiro: FGV, ano II, abril, n.4, 1984.
- BOSSLE, Ondina. *História da industrialização catarinense (das origens à integração no desenvolvimento brasileiro)*. Florianópolis: Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina/Confederação Nacional da Indústria, 1988.
- BOUVIER, Jean. *Les Rothschild*. Paris: Fayard, 1967.

BOUVIER, Jean. *Naissance d'une banque: le Crédit Lyonnais*. Paris: Flammarion, 1968.

BRASIL. *Código Comercial Brasileiro*.

\_\_\_\_\_. Comissão de inquérito sobre o meio circulante. *Relatório da Comissão de Inquérito nomeada por aviso do Ministério da Fazenda de 10 de outubro de 1859*. s/ed. s/d.

\_\_\_\_\_. Congresso. Câmara dos Deputados. *Anais do Parlamento Brasileiro*. Quarta sessão da 10a. legislatura. Projeto nº 50 de 1859.

\_\_\_\_\_. Congresso. Câmara dos Deputados. *Anais do Parlamento Brasileiro*. 1º ano da 17ª legislatura. Sessão de 1878. Rio de Janeiro, Typ. Nacional, 1878.

\_\_\_\_\_. Congresso. Câmara dos Deputados. *Projeto n.721*, 1937.

\_\_\_\_\_. IBGE. *Anuário Estatístico do Brasil 1939/1940*.

\_\_\_\_\_. Leis e decretos. *Coleção das leis do Brasil*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1823/1964.

\_\_\_\_\_. Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentados à Assembléia Geral Legislativa pelo ministro e secretário d'Estado dos Negócios da Fazenda Manoel Alves Branco*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1845.

\_\_\_\_\_. Ministério da Fazenda. *Proposta e relatório apresentado na quarta sessão da vigésima legislatura pelo ministro e secretário dos Negócios da Fazenda*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889.

\_\_\_\_\_. Ministério da Fazenda. *Relatório apresentado pelo ministro dos Negócios da Fazenda*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1900.

\_\_\_\_\_. Ministério da Indústria, Viação e Obras Públicas. *Relatório apresentado pelo ministro de Estado dos Negócios da Indústria, Viação e Obras Públicas em maio de 1897*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1897.

\_\_\_\_\_. Ministério da Justiça. *Relatório do Ministério da Justiça apresentado à Assembléia Geral Legislativa, na 4ª sessão da 12ª legislatura*. Rio de Janeiro: Tip. Universal Laemmert, 1866.

- BRAUDEL, Fernand. *Les ieux de l'échange - civilization matérielle, économie et capitalisme. XV-XVIIIème siècle*. Armand Colin, Paris: 1979.
- BRUNHOFF, Suzanne de. *Etat et capital: recherches sur la politique économique*. Paris: Presses Université de Grenoble, 1976.
- BUESCU, Mircea. Notas sobre a industrialização brasileira. *Anuário da Sociedade Brasileira de Pesquisa Histórica*. São Paulo, 1984.
- CAIRU, José da Silva Lisboa, visconde de. *Princípios de direito mercantil e leis de marinha para uso da mocidade portuguesa, destinada ao comércio, divididos em oito tratados elementares, contendo a respectiva legislação pátria e indicando as fontes originais dos regulamentos marítimos das principais praças da Europa*. Lisboa: Régia Oficina Tipográfica, 1798, e 6. ed. Rio de Janeiro: Tipografia Acadêmica, 1874.
- CALMON, Pedro. *História social do Brasil*. São Paulo: Nacional, 1973.
- CALÓGERAS, João Pandiá. *A política monetária no Brasil*. São Paulo: Nacional, 1960.
- CÂMARA SINDICAL DOS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS DO RIO DE JANEIRO. *Relatório apresentado ao Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda em 1941*. Rio de Janeiro: M.Correa, s/d.
- CANO, Wilson. *Razes da industrialização em São Paulo*. São Paulo/Rio de Janeiro: DIFEL, 1977.
- CARDOSO, Ciro Flamarion (org.). *Formación y desarrollo de la burguesia en Mexico*. Mexico, D.F.: Siglo XXI, 1978.
- \_\_\_\_\_. *Agricultura, escravidão e capitalismo*. Petrópolis: Ed. Vozes, 1979.
- \_\_\_\_\_. *Ensaio racionalistas. Filosofia, Ciências Naturais e História*. Rio de Janeiro: Campus, 1988.

- CARDOSO, Fernando Henrique. *Empresário industrial e desenvolvimento econômico*. São Paulo: DIFEL, 1964.
- \_\_\_\_\_. *Política e desenvolvimento em sociedades dependentes*. Rio de Janeiro: Zahar, 1971.
- CARDOSO, F.H., FALETTO, E. *Dependência e desenvolvimento na América Latina - ensaio de interpretação sociológica*. Rio de Janeiro: Zahar, 1970.
- CARNEIRO, Eriná. *As autarquias e sociedades de economia mista no Estado Novo*. Rio de Janeiro: Departamento de Imprensa e Propaganda, 1944.
- CARREIRA, Liberato de Castro. *História financeira e orçamentária do Império do Brasil desde sua fundação: precedida de alguns apontamentos acerca de sua independência*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1889.
- CARVALHO, José Murilo. *Os bestializados: o Rio de Janeiro e a República que não foi*. São Paulo: Companhia das Letras, 1987.
- CASTRO, Antonio Barros de. *Escravos e senhores nos engenhos do Brasil*. Tese de doutoramento. Universidade de Campinas, 1976.
- \_\_\_\_\_. A industrialização descentralizada no Brasil. In: *Sete ensaios sobre economia brasileira*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1980. v. 2.
- CASTRO, Ana Célia. *As empresas estrangeiras no Brasil (1860-1913)*. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.
- CASTRO, Hebe Maria Mattos de. Mercado interno, trabalho livre e escravidão: a agricultura de alimentos na província fluminense na segunda metade do século XIX. *Revista do Rio de Janeiro*. Niterói, UFF, v.1, n.4, 1986.
- \_\_\_\_\_. *Ao sul da história*. São Paulo: Brasiliense, 1987.
- CAVALCANTI, Amaro. *Elementos de finanças: estudo teórico-prático*. Rio de Janeiro: Imp. Nacional, 1896.
- \_\_\_\_\_. *Resenha financeira do ex-império do Brasil em 1889*. Rio de Janeiro: Imp. Nacional, 1890.

- CASTRO, Hebe Maria Mattos de. *Regras da praça*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1832.
- CERQUEIRA, Eli Diniz. *Empresário, Estado e capitalismo - 1930-1945*. São Paulo: Paz e Terra, 1978.
- CERQUEIRA, Eli D., BOSCHI, Renato Raul. *Empresariado nacional e o Estado no Brasil*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1978.
- CERUTTI, Mario. *Burguesia y capitalismo en Monterey 1850-1910*. Mexico, D.F.: Claves Latinoamericanas, 1983.
- \_\_\_\_\_. *Producción capitalista y articulación del empresariado en Monterey (1890-1910)*. Monterey: Facultad de Filosofía y Letras U.A.N.L. 1985.
- CHANDLER, Alfred D. Jr. *The Visible Hand*. New Jersey: Englewood Cliffs, 1965.
- COCHRAN, Thomas C. vb Entrepreneurship. *International Encyclopedia of the Social Sciences*. Nova Iorque, 1968.
- COLEMAN, D.C. *Courtaulds; an economic and social history*. 3v. Oxford, 1969/1980.
- COLEMAN, D.C., MATHIAS, P. *Entreprise and History. Essays in honour of Charles Wilson*. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.
- CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA, Anais do I. Rio de Janeiro, 1943.
- CUNHA, Antônio Carlos Fiorencio Soares da. *A perda da liderança industrial pelo Distrito Federal*. Dissertação de mestrado, Depto. de Economia, PUC/RJ, Rio de Janeiro, 1987.
- CUTLER, Anthony. Money and financial institutions. In: *Marx's Capital and Capitalism Today*. London: Routledge & Keegan Paul, 1978.
- CORREA, Inocencio Serzedello. *O problema econômico do Brasil*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1903.

- CORREA DO LAGO, Luiz Aranha et al. *A indústria brasileira de bens de capital: situação recente e perspectivas*. Rio de Janeiro: FGV/IBRE, 1979.
- CORREIA, Heloísa Serzedelo. *Nova Friburgo: o nascimento da indústria (1890-1930)*. Tese de mestrado, IFCS/UFF, 1985.
- CORREIO DA MANHÃ. Rio de Janeiro, 1938.
- COTREL, P.L. *British overseas investment in the nineteenth century*. The Macmillan Press, 1965.
- DEAN, Warren. *A industrialização de São Paulo*. São Paulo: DIFEL, 1971.
- \_\_\_\_\_. Latifúndios y política agraria en el Brasil del siglo XIX. In: MACRENDAS (ed.) *Latifúndios y plantaciones en America Latina*. Mexico: Siglo XXI, 1975.
- DEBES, Célio. *Campos Sales, perfil de um estadista*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1978.
- DELFIN NETO, Antonio. *O problema do café*. Rio de Janeiro: Ed. Fundação Getúlio Vargas, Min. da Agricultura/SUPLAN, 1979.
- DENIS, Pierre. *O Brasil no século XX*. Lisboa: José Bastos, s/d.
- DIÁRIO CARIOCA. Rio de Janeiro, 1941.
- DIÁRIO DE NOTÍCIAS. Rio de Janeiro, 1941.
- DRAIBE, Sônia. *Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas de industrialização no Brasil, 1930-1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.
- EIZIRIK, Nelson L. O liberalismo econômico e a criação das disciplinas de direito comercial e economia política. In: *Os cursos jurídicos e as elites políticas brasileiras*. Brasília: Câmara dos Deputados, 1978.
- EIZIRIK, Nelson L., CARDOSO, Herio S. *Propriedade e controle na sociedade anônima e a democratização do capital*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1980, mimeo.
- ESTRELLA, Hernani. *Direito Comercial*. Rio de Janeiro: José Konfino, 1969.

- EVANS, Peter. *A Tríplice Aliança, as multinacionais, as estatais e o capital nacional no desenvolvimento dependente brasileiro*. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.
- FARIA, Alberto de. *Mauá*. Rio de Janeiro: Pongetti, 1926.
- FARIA, Fernando Antônio. *Três apitos. Estudo sobre a Companhia Industrial do Brasil: 1880-1930*. Tese de mestrado, ICHF/Universidade Federal Fluminense, Niterói, 1985.
- FAUSTO, Boris. Expansão do café e política cafeeira. In: FAUSTO, Boris (ed.). *História geral da civilização brasileira*. São Paulo: DIFEL, 1975.
- \_\_\_\_\_. *Trabalho urbano e conflito social (1890-1920)*. São Paulo: DIFEL, 1976.
- FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. *Novo dicionário da língua portuguesa*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1975.
- FERREIRA, Marieta Moraes. *A crise dos comissários de café do Rio de Janeiro*. Tese de mestrado em História, ICHF/Universidade Federal Fluminense, Niterói, 1977.
- FERREIRA, Waldemar. *Tratado de direito comercial*. 1960.
- FIORI, José Luis, LESSA, Carlos. *Relendo a política econômica: as falácias do nacionalismo popular do segundo Vargas*. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1983. (Texto para Discussão n. 30).
- FISHLOW, Albert. Origens e conseqüências da substituição de importações no Brasil. In: VERSIANI, F.L., BARROS, J.R.M. *Formação econômica do Brasil, a experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva, 1977.
- FLORESCANO, Henrique et al. *Tieras Nuevas: expansión territorial y ocupación del suelo en América (siglos XVI y XIX)*. Mexico D. F.: El Colegio de Mexico, 1969.
- FRANCO, Bernardo de Souza. *Os bancos do Brasil: sua história, defeitos da organização atual e reforma no sistema bancário*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1848.

- FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. *Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*. Rio de Janeiro: BNDES, 1983.
- FREITAS FILHO, Almir Pita. *A industrialização no Rio de Janeiro - 1930/1945 (indústrias e industriais no antigo Distrito Federal)*. Dissertação de mestrado, ICHF/UFF, Niterói, 1986.
- \_\_\_\_\_. Associações empresariais do setor industrial do Rio de Janeiro. *XIV Encontro Nacional de Economia*. Brasília: ANPEC, 1986.
- \_\_\_\_\_. A indústria brasileira e as transformações nas formas de energia empregadas pelo setor até o início dos anos 80. In: LEVY, Maria Bárbara (coord). *Energia elétrica e industrialização no Brasil*. Relatório preliminar, 1988. mimeo.
- FRITSCH, Lilian, PECHMAN, Sérgio. *A reforma urbana e seu avesso: algumas considerações a propósito da modernização do Distrito Federal na virada do século*. Rio de Janeiro: CEH/Fundação Casa de Rui Barbosa, 1984.
- FRITSCH, Winston. Aspectos da política econômica no Brasil, 1906-1914. In: NEUHAUS, Paulo. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- \_\_\_\_\_. 1924. *Pesquisa e planejamento econômico*. Rio de Janeiro, v. 10, dez.1980.
- FURTADO, Celso. *Formação econômica do Brasil*. 12. ed. São Paulo: Nacional, 1974.
- \_\_\_\_\_. *A economia latino-americana*. São Paulo: Nacional, 1976.
- GALBRAITH, John Kenneth. *Moeda: de onde veio, para onde foi*. São Paulo: Pioneira, 1977.
- GERSCHENKROM, Alexander. *Economic backwardness in historical perspective*. Cambridge: Cambridge University Press, 1966.
- GRAHAM, Richard. *Grã-Bretanha e o início da modernização do Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 1973.

- GRANZIERA, Rui Guilherme. *A Guerra do Paraguai e o capitalismo na economia brasileira*. São Paulo: HUCITEC/Universidade de Campinas, 1979.
- GOLDSMITH, Raymond. *Desenvolvimento financeiro sob um século de inflação (1850/1984)*. Harbra/Banco Bamerindus do Brasil, Rio de Janeiro: 1986.
- GOMES, Angela Maria de Castro, FERREIRA, Marieta de Moraes. *Industrialização e classe trabalhadora no Rio de Janeiro: novas perspectivas de análise*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas/CPDOC, 1988.
- GUARITA, Marco Antônio. *A indústria na cidade do Rio de Janeiro no início do século*. Tese de mestrado. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1986. mimeo.
- \_\_\_\_\_. *A indústria na cidade do Rio de Janeiro no início do século XX*. XIV Encontro Nacional de Economia. Brasília: ANPEC, 1986.
- GUIMARÃES, José Ricardo. *Congresso Agrícola*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1878.
- HILFERDING, Rudolf. *Le capital financier. Etude sur le développement récent du capitalisme*. Paris: Les Editions de Minuit, 1970.
- HIRSCHMAN, A.O. *Estratégia do desenvolvimento econômico*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.
- HOBBSBAWN, Eric J. *En torno a los orígenes de la revolución industrial*. México D.F.: Siglo XXI, 1971.
- \_\_\_\_\_. *A Era do Capital: 1848-75*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1977.
- HOLLOWAY, Thomas. *The Brazilian Coffee Valorizations of 1906*. Madison, 1975.
- IANNI, Octavio. *Industrialização e desenvolvimento social no Brasil*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1963.
- \_\_\_\_\_. *O Estado e o capitalismo (estrutura social e industrialização no Brasil)*. Rio de Janeiro: Editora Civilização Brasileira, 1965.

- IANNI, Octavio. *Estado e planejamento econômico no Brasil (1930-1970)*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1971.
- JESUS, Palhano de. Rápida notícia da viação férrea no Brasil. In: *Dicionário histórico, geográfico e etnográfico do Brasil*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, v.I.
- JORNAL DO COMMERCIO. *Retrospecto comercial*. Rio de Janeiro, 1888.
- JOSLIN, David. *A century of banking in Latin America*. London: Oxford University, 1963.
- JUNTA DOS CORRETORES DE FUNDOS PÚBLICOS. *Livro de Registro Oficial de Cotações de Títulos e Valores*. Rio de Janeiro, 1850/1949.
- LANGER, William, GLEASON, Everett. *The Challenge of isolation - 1937/1940*. New York, 1968.
- LEAL, Maria da Glória de Faria. *A construção do espaço urbano carioca no Estado Novo: a indústria da construção civil*. Niterói: ICHF/UFF, dissertação de mestrado, 1987.
- LEFF, Nathaniel. *Underdevelopment and Development in Brazil. Economic Structure and chance: 1822-1947*. Londres: George Allen & Unwin, 1982.
- LEOPOLDI, Maria Antonieta P. *Industrial Associatiors and Politics in Contemporary Brazil*. D.Phil., St. Anthony College, 1984, mimeo.
- \_\_\_\_\_. Crescimento industrial, políticas governamentais e organização da burguesia: Rio de Janeiro de 1844 a 1944. *Revista do Rio de Janeiro*. Niterói: UFF, v.1, n.3, 198x.
- LENHARO, Alcir. *As tropas da moderação: o abastecimento da Corte na formação política do Brasil, 1808-1842*. São Paulo: Símbolo, 1979. (Publicado em 2. ed. pela Secretaria Municipal de Cultura, Turismo e Esportes / Departamento Geral de Documentação e Informação Cultural, 1993 (Biblioteca Carioca, v. 25).

- LESSA, Francisco de Paula Mayrink. *Vida e obra do conselheiro Mayrink (completada por uma genealogia da família)*. Rio de Janeiro: Pongetti, 1975.
- LEVY, Maria Bárbara. *História dos bancos comerciais*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1972.
- \_\_\_\_\_. *História da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.
- \_\_\_\_\_. O capital usurário e o capital financeiro. *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*. Rio de Janeiro: IBMEC, n.7, jan/abr. 1977.
- \_\_\_\_\_. *História financeira do Brasil colonial*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1979.
- \_\_\_\_\_. O Encilhamento. In: NEUHAUS, Paulo. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- \_\_\_\_\_. Banco do Brasil vb. In: BELLOCH, Israel (org.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro, 1930-1983*. Rio de Janeiro: Forense/FINEP, 1984.
- \_\_\_\_\_. La actuación de los bancos extranjeros en el Brasil - 1870/1914. *VII Jornada de Historia Económica*. Buenos Aires: Universidade Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires, 1985.
- \_\_\_\_\_. *Banking system and industrial finance in Brazil*. In: CAMERON, Rondo, BAVIKIN, Valeri. *Project on international banking and industrial finance - 1870/1914*. Berna: International Economic History Association, 1986.
- \_\_\_\_\_. *As tarifas de energia elétrica na composição dos custos industriais na cidade do Rio de Janeiro no início do século*. Anais do 1º Seminário Nacional de História e Energia. São Paulo: Eletropaulo, 1987.
- \_\_\_\_\_. *O mercado de títulos da Dívida Pública na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro*. Simpósio sobre finanzas publicas y el Estado em America Latina; siglos XIX y XX. *Congresso Internacional de Americanistas, Amsterdã, 1988*.

- LEVY, Maria Bárbara, ANDRADE, Ana Maria. Fundamentos do sistema bancário no Brasil: 1834-1860. *Estudos Econômicos*. vol. 15, n. especial: *Economia e sociedade no Brasil monárquico*. São Paulo, 1985.
- LEVY, Maria Bárbara, LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. *Sul América: 90 anos de seguros*. Rio de Janeiro, mimeo, 1985.
- \_\_\_\_\_. Industrialização, previdência social e urbanização - o papel das seguradoras. *VII Simpósio Internacional de História Econômica*. Buenos Aires: Consejo Latino Americano de Ciências Sociales, 1987.
- LEVY, Maria Bárbara et al. Arrolamento das fontes primárias do arquivo histórico da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. *Anais do VII Simpósio Nacional da ANPUH*. São Paulo, 1974.
- \_\_\_\_\_. A ação do BNDE no processo de industrialização - visões setoriais: a indústria química. *Relatório de Pesquisa*. FEA/UFRJ/FINEP, 1984.
- \_\_\_\_\_. A ação do BNDE no processo de industrialização - visões setoriais: a indústria de construção naval. *Relatório de Pesquisa*. FEA/UFRJ/FINEP, 1986.
- \_\_\_\_\_. A energia elétrica e industrialização brasileira. *Relatório de Pesquisa*. Rio de Janeiro: Centro de Memória da Eletricidade, 1988. mimeo.
- LEWIN, Helena. Agricultura e Estado. *Seminário de História da Agricultura*. Rio de Janeiro: EIAP/FGV, 1976. mimeo.
- LIMA, Heitor Ferreira. Rui Barbosa e o encilhamento. *Desenvolvimento e Conjuntura*. Rio de Janeiro: CNI, n. 10, out. 1964.
- \_\_\_\_\_. *Três industrialistas brasileiros: Mauá, Rui Barbosa, Roberto Simonsen*. São Paulo: Alfa-Omega, 1976.
- LINHARES, Maria Yedda Leite. *O problema do abastecimento numa perspectiva histórica*. Rio de Janeiro, 1978. mimeo.
- \_\_\_\_\_. *História do abastecimento; uma problemática em questão (1530-1918)*. Brasília: BINAGRE, 1979.

- LINHARES, Maria Yedda Leite, LEVY, Maria Bárbara. *Codificação sócio-profissional do Rio de Janeiro no século XIX*. Campinas: Universidade Católica de Campinas, mimeo, 1971.
- LINHARES, Maria Yedda Leite, SILVA, Francisco Carlos. *História da agricultura brasileira*. São Paulo: Brasiliense, 1981.
- LIPSET, Seymour Martin. Values, Education and Entrepreneurship in SOLARI, A., LIPSET, S.M. *Elites in Latin America*. Nova Iorque: Oxford University Press, 1967.
- LISANTI FILHO, Luiz. *Negócios Coloniais (uma correspondência comercial do século XVIII)*. Brasília: Min, da Fazenda/São Paulo: Visão, 1973.
- LOBO, Eulália Maria Lahmeyer. *História do Rio de Janeiro (do capital comercial ao capital industrial e financeiro)*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1978.
- \_\_\_\_\_. La burguesia comercial de Rio de Janeiro - siglos XIX y XX. in: *Orígenes e desarrollo de la burguesia en América Latina (1700-1955)*. México/Caracas/Buenos Aires: Editorial Nueva Imagem, 1985.
- LOBO, Eulália M.L., STOLS, Eduardo. Formação do operariado e movimento operário no Rio de Janeiro, 1870-1894. *Estudos Econômicos. vol.15, especial: Economia e sociedade no Brasil monárquico*. São Paulo, 1985.
- LOBO, Haddock. *História econômica e administrativa do Brasil*. Rio de Janeiro: Atlas, 1963.
- LUZ, Nícia Vilela. *A luta pela industrialização do Brasil (1808-1930)*. São Paulo: DIFEL, 1961.
- MALAN, Pedro Sampaio. *Política externa e industrialização no Brasil (1939/52)*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1980.
- MANTOUX, Paul. *La revolución industrial en el siglo XVIII. Ensayo sobre los comienzos de la gran industria moderna en Inglaterra*. Tradução espanhola. Madrid: Aguilar, 1962.

- MARCHART, Anyda. *Viscount Maua and the Empire of Brazil*. Berkeley: University of California Press, 1965.
- MARQUES, A.H.Oliveira de. *Para a história dos seguros em Portugal (notas e documentos)*. Lisboa: Arcádia, 1977.
- MARTINS, Ismênia de Lima. *Subsídios para a história da industrialização de Petrópolis*. Petrópolis: Universidade Católica, 1983.
- MARTINS, José de Souza. *Conde Matarazzo, o empresário e a empresa: estudo de sociologia do desenvolvimento*. São Paulo: HUCITEC, 1976.
- \_\_\_\_\_. *O cativo da terra*. São Paulo: Liv. Ed. Ciências Humanas, 1979.
- MARTINS, Luciano. *Industrialização, burguesia nacional e desenvolvimento*. Rio de Janeiro: Saga, 1968.
- \_\_\_\_\_. *Pouvoir politique et développement économique: structure de pouvoir et système de décision au Brésil*. Université René Descartes. Tese de doutoramento, 1973.
- \_\_\_\_\_. *A revolução de 30 e seu significado político. Seminário sobre a revolução de 30*. Rio de Janeiro: CPDOC/FGV, 1980.
- MARTINS, Margareth Guimarães. *O caminho da agonia*. Dissertação de mestrado. IFCS/Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1975.
- MARX, Karl, ENGELS, Friedrich. Artigo em *The New York Daily Tribune*. 5/1/1858. In: *Materiales para la historia de America Latina*. Cordoba, Pasado y Presente, 1972.
- MATHIAS, Peter. *First Industrial Nation, an Economic History of Britain 1780-1914*. Londres: Methuen, 1967.
- MATTOS, Ilmar Rohloff de. *O tempo de Saquarema*. São Paulo: HUCITEC/Brasília: INL, 1987.
- MAUÁ, Irineu Evangelista de Sousa, visconde de. *Autobiografia, exposição aos credores e ao público, seguida de "O meio circulante no Brasil"*. Rio de Janeiro: Liv. Valverde, 1942.

- MEDEIROS, Paulo de Tarso. *O que é o mercado de ações*. Rio de Janeiro: Simposium Consultoria e Serviços Técnicos, 1987.
- MELLO, João Manuel Cardoso de. *O capitalismo tardio*. São Paulo: Brasiliense, 1982.
- MELLO, Pedro Carvalho, SLENES, Robert. Análise econômica da escravidão no Brasil. In: NEUHAUS, Paulo. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- MENDONÇA, José Xavier Carvalho de. *Das falências*. São Paulo: Tipografia Brasil, 1889.
- \_\_\_\_\_. *Tratado de direito comercial brasileiro*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1938.
- MENDONÇA, Sônia Regina. *A primeira política de valorização do café e sua vinculação com a economia agrícola do Estado do Rio de Janeiro*. Niterói: Dissertação de mestrado, ICHF/UFF, 1977.
- MILLIET, Sérgio. *Roteiro do café e outros ensaios: contribuição para o estudo da história econômica e social do Brasil*. São Paulo: Depto. de Cultura, (Coleção XXV), 1939.
- MISSÃO COOK, A. Rio de Janeiro: FGV, Centro de Estudos Brasileiros, 1948.
- MONTEIRO, Ana Maria Ferreira da Costa. *Empresários e investidores em indústria têxtil no Rio de Janeiro: 1878-1895. Uma contribuição para o estudo do capitalismo no Brasil*. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense, Niterói, 1985.
- NAKAGAWA, Keiichiro (org.). *Social Order and Entrepreneurship*. Tóquio: University of Tokyo Press, 1976.
- NEUHAUS, Paulo. *Política monetária do Brasil 1900-45*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.
- \_\_\_\_\_. *Economia brasileira: uma visão histórica*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- NIEMEYER, Waldyr. A primeira lei brasileira sobre sociedades anônimas. In: *Digesto Econômico*. São Paulo: Associação Comercial de São Paulo, ano V, n.51, fev 1949.

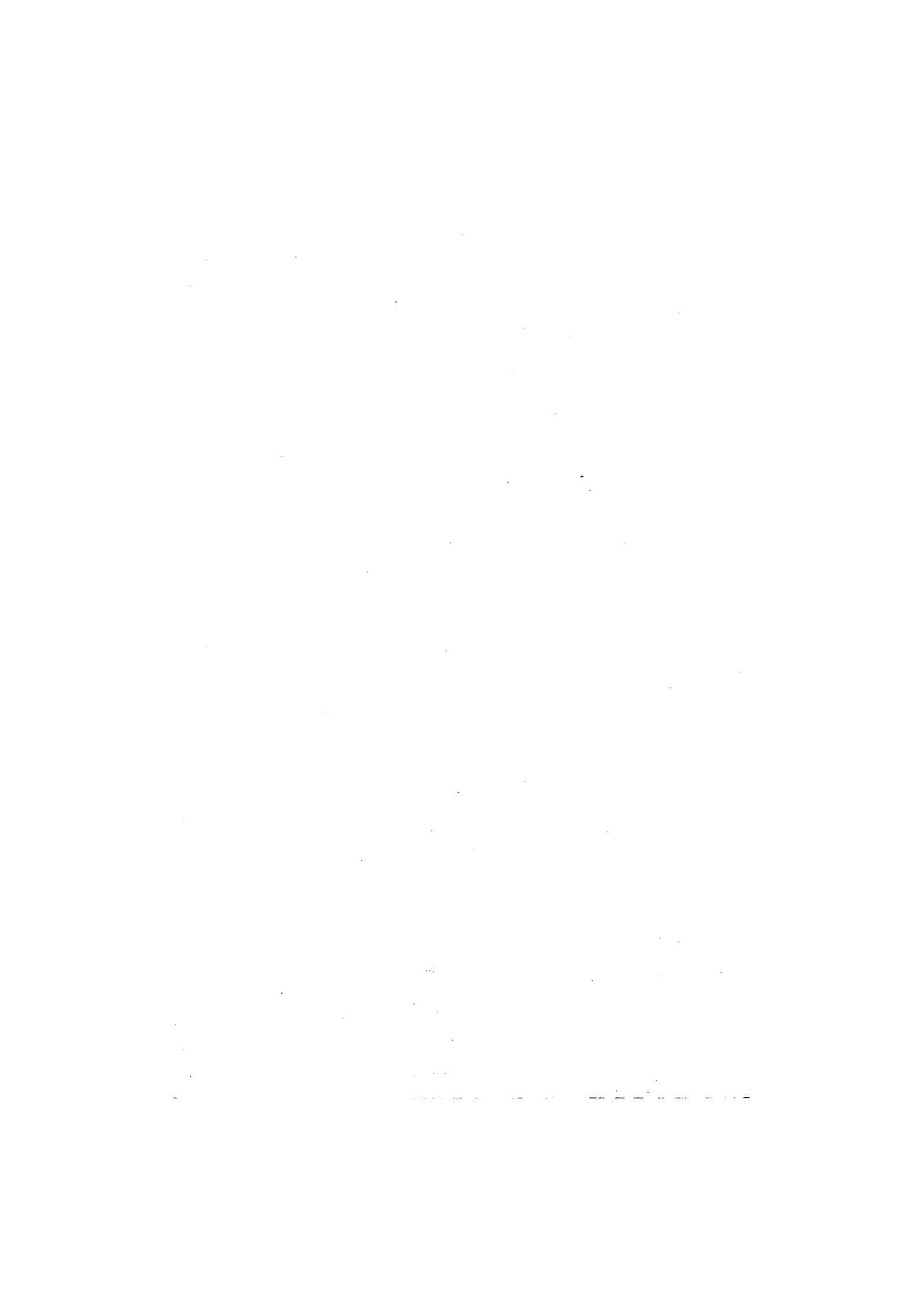
- NOVAES, Fernando. *Portugal e o Brasil na crise do antigo sistema colonial (1777-1808)*. São Paulo: Ed.HUCITEC, 1979.
- O GLOBO. Rio de Janeiro, 1940.
- OLIVEIRA, Geraldo Beauclair Mendes de. *A pré-indústria fluminense; 1808/1860*. Tese de doutoramento. Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. São Paulo, 1987.
- PADILHA, Sylvia Fernandes. *Da monocultura à diversificação econômica. Um estudo de caso: Vassouras 1880/1930*. Dissertação de mestrado, Niterói: ICHF/UFF, 1977.
- PANTALEÃO, Olga. A presença inglesa. In: HOLANDA, Sérgio Buarque de (org.). *História geral da civilização brasileira*. São Paulo: DIFEL, 1970, t. 2, v. 1.
- PARSONS, T., SINELSER, N. *Economy and Society*. Londres: Routledge & Keagan Paul, 1957.
- PELAEZ, Carlos Manoel. As conseqüências econômicas da ortodoxia monetária, cambial e fiscal no Brasil entre 1889 e 1945. *Revista Brasileira de Economia*. Rio de Janeiro: FGV, jun/set. 1971.
- \_\_\_\_\_. *História da industrialização brasileira*. Rio de Janeiro: APEC, 1972.
- PELAEZ, Carlos M., SUZIGAN, Wilson. *História monetária do Brasil: comportamento e instituições monetárias*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1976.
- PERRY, Edmundo. "Ligeiro traço histórico". *Revista do IRB*. Rio de Janeiro, abr., 1940.
- PESAVENTO, Sandra Jatahy. *A burguesia gaúcha, dominação do capital e disciplina do trabalho (Rio Grande do Sul: 1889-1930)*. Porto Alegre: Mercado Aberto, 1988.
- PIRES, Gudesteu. *Sociedades anônimas (subsídios para a reforma da lei)*. Rio de Janeiro: Tipografia do Jornal do Commercio, 1935.
- PLÁCIDO E SILVA. *Noções práticas de direito comercial*. 6.ed. Curitiba, São Paulo, 6.ed. Rio de Janeiro: Ed. Guafra, s/d.

- PRADO JR., Caio. *Evolução política do Brasil e outros estudos*. 4. ed. São Paulo: Brasiliense, 1963.
- PROCHNIK, Victor. *A dinâmica da indústria de cimento no Brasil*. Tese de mestrado. Rio de Janeiro: IEI/UFRJ, 1983.
- QUEIROZ, Maurício Vinhas. Grupos econômicos no Brasil. *Revista do Instituto de Ciências Sociais da Universidade Federal do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro, UFRJ, v. 1, n. 2, jul., 1963.
- \_\_\_\_\_. *Grupos econômicos e o modelo brasileiro*. Tese de doutoramento, São Paulo: USP, 1972.
- RANGEL, Sylvio Ferreira. *O café*. Rio de Janeiro: Centro Industrial do Brasil, 1908.
- REBELLO, Edgard de Castro. *Mauá & outros estudos*. Rio de Janeiro: Liv. São José, 1975.
- REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. São Paulo: Ed. Saraiva, 1974.
- REUTER, Elisabeth. *L' "encilhamento"*. Tese de doutoramento. Universidade de Paris X - Nanterre. Paris, 1973.
- RIBEIRO, Luís Cesar de Queiróz. *Capital imobiliário, propriedade do Rio de Janeiro 1870-1930*. Rio de Janeiro: IPPUR/UFRJ, 1984. mimeo.
- ROCHA, Oswaldo Porto. *A era das demolições: cidade do Rio de Janeiro, 1870-1920*. Niterói: Tese de mestrado, ICHF/UFF, 1983. Publicado em 1. ed. pela Secretaria Municipal de Cultura / Departamento Geral de Documentação e Informação Cultural, 1986. (Biblioteca Carioca, v. 1).
- SAEZ, Décio. A participação das massas brasileiras na revolução antiescravista e antimonárquica (1888-91). *Revista Brasileira de História*, n.1, março de 1981.
- SAEZ, Flávio Azevedo Marques de. *Crédito e bancos no desenvolvimento paulista, 1850-1930*. São Paulo: Instituto de Pesquisas Econômicas/USP, 1986.
- SANTOS, Amilcar. *Seguro - doutrina, legislação e jurisprudência*. s/l, s/e, 1959.

- SCHUMPETER, Joseph A. *History of Economic Analysis*. Nova Iorque, 1954.
- SEE, Henry. *Les origines du capitalisme moderne*. Paris, 1930.
- SIEDJAMER, Cira et al. Características da atuação de um grupo de interesses junto ao sistema político brasileiro da Primeira República. *Revista de História*. São Paulo, ano 15, n.91, jul/set, 1972.
- SILVA, Gracilda Alves de Azevedo. *Bangu: a fábrica e o bairro. Um estudo histórico (1839-1930)*. Tese de mestrado. Rio de Janeiro: UFRJ/IFCS, 1985.
- SILVA, Hélio. *A Constituinte*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1969.
- \_\_\_\_\_. *1889: a República não esperou o amanhecer*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1972.
- SILVA, José Luiz Werneck da. *Isto é o que me parece. A Sociedade Auxiliadora da Indústria Nacional (1827-1904) na formação social brasileira*. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense, Niterói, 1979.
- SILVA, Sérgio. *Expansão cafeeira e indústria no Brasil*. São Paulo: Alfa-Omega, 1976.
- SIMONSEN, Roberto. *Evolução industrial do Brasil e outros estudos*. São Paulo: Nacional, 1973.
- SINIMBU, João Lins Vieira Cansação. *Fala recitada na abertura da Assembléia Legislativa da Bahia pelo presidente da província, o desembargador João Lins Vieira Cansação Sinimbu, no 1 de setembro de 1857*. Salvador: Tip. de Antonio Olavo de França Guerra, 1857.
- SIQUEIRA, José Jorge. *Contribuição ao estudo da transição do escravismo colonial para o capitalismo urbano-industrial no Rio de Janeiro: a Cia. Luz Steárca (1854-1898)*. Dissertação de mestrado. ICHF/Universidade Federal Fluminense, Niterói, 1984.
- SMITH, Adam. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. Londres: Ed. Cannon, 1920.

- SOARES, Luiz Carlos. A manufatura na sociedade escravista: o surto manufatureiro no Rio de Janeiro e nas suas circunvizinhanças (1840-1870). In: MAURO, Frédéric (org.). *La préindustrialisation du Brésil, essais sur une économie en transition (1830/50 - 1930/50)*. Paris: CNRS, 1984.
- SOARES, Sebastião Ferreira. *Esboço ou primeiros traços da crise comercial da cidade do Rio de Janeiro, em 10 de setembro de 1864*. Rio de Janeiro: E.E. Laemmert, 1864.
- \_\_\_\_\_. *Elementos de estatística*. Rio de Janeiro: Tip. Nacional, 1865.
- SODRÉ, Nelson Werneck. *História da burguesia brasileira*. Rio de Janeiro: Brasiliense, 1967.
- STEIN, Stanley. *Grandeza e decadência do café no vale do Paraíba*. São Paulo: Nacional, s/d.
- \_\_\_\_\_. *Brazilian Cotton Manufacture: Textile Enterprise in an Underdeveloped Area, 1850-1950*. Cambridge: Mass., Harvard University Press, 1957.
- \_\_\_\_\_. *Origens e evolução da indústria têxtil no Brasil (1850-1950)*. Rio de Janeiro: Campus, 1979.
- STONE, Irving. British direct and portfolio investment in Latin America before 1914. *The Journal of Economic History*, vol. XXXVII, set.1977.
- SÜSSEKIND, Flora. *As revistas do Ano e a invenção do Rio de Janeiro*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira/Fundação Casa de Rui Barbosa, 1986.
- SUZIGAN, Wilson. *Indústria brasileira: origem e desenvolvimento*. São Paulo: Brasiliense, 1986.
- SWEEZY, Paul. *Teoria do desenvolvimento capitalista*. Rio de Janeiro: Zahar, 1962.
- TANNURI, Luiz Antonio. *O Encilhamento*. Dissertação de mestrado. UNICAMP, Campinas, 1977. mimeo.
- TAUNAY, Affonso d'Escagnolle. *História do café no Brasil*. Rio de Janeiro: Depto. Nacional do Café, 1939/43.

- TAVARES, Maria da Conceição. *Acumulação de capital e Première Conférence Internationale d'Histoire Economique*. Estocolmo, Paris: Mouton & Co., 1960.
- \_\_\_\_\_. *Entreprise et profit aux divers stages de développement économique*. Notas do Cours d'histoire économique et sociale. Sorbonne, 1967/68.
- VILLELA, Aníbal Villanova, SUZIGAN, Wilson. *Política do governo e crescimento da economia brasileira: 1889-1945*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1973.
- WAINER, Samuel. *Minha razão de viver, memórias de um repórter*. Rio de Janeiro: Record, 1987.
- WEAVER, Frederick S. *Class, State and industrial structures: the historical process of South American industrial growth*. Londres: Greenwood Press, 1980.
- WEBER, Max. *Economy and Society*. Nova Iorque: Rath & Wittich, Bedminster, 1968.
- WEID, Elizabeth von der, BASTOS, Ana Maria R.. *O fio da meada: estratégia de expansão de uma indústria têxtil. Companhia América Fabril (1878-1930)*. Rio de Janeiro: FCRB/CNI, 1986.
- WILSON, Charles. *The History of Unilever*. Londres, 1954/1968.
- WIRTH, John. *A política do desenvolvimento na era de Vargas*. Rio de Janeiro: FGV, 1973.
- S/A NACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS DE SEGUROS E O INSTITUTO DE RESSEGUROS. Rio de Janeiro: Tipographia do Jornal do Commercio, 1937.
- S/A A NACIONALIZAÇÃO DOS BANCOS E DAS EMPRESAS DE SEGUROS. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, s/d.



EDITORA UFRJ

 **PREFEITURA**  
**CIDADE**  
**MANVILHOSA**  
SECRETARIA MUNICIPAL DE CULTURA