UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
DEPARTAMENTO DE HISTÓRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM HISTÓRIA ECONÔMICA

Denis Rizzo Morais

Deloitte Auditoria: expansão mundial e atuação no Brasil ao final do século XIX e início do XX

Versão Corrigida

São Paulo
2021

Denis Rizzo Morais

Deloitte Auditoria: expansão mundial e atuação no Brasil ao final do século XIX e início do XX

Versão Corrigida

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em História Econômica do Departamento de História da Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Mestre em História.

Orientador: Prof. Dr. Guilherme Grandi.

São Paulo
2021

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catalogação na Publicação
Serviço de Biblioteca e Documentação
Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo

M827d

Morais, Denis Rizzo
Deloitte Auditoria: expansão mundial e atuação no Brasil ao final do século XIX e início do XX / Denis Rizzo Morais; orientador Guilherme Grandi - São Paulo, 2021.
262 f.

Dissertação (Mestrado)- Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Departamento de História. Área de concentração: História Econômica.

1. Deloitte. 2. Auditoria. 3. História Econômica. 4. Custos de Transação. 5. Economias Regionais. I. Grandi, Guilherme, orient. II. Título.

ENTREGA DO EXEMPLAR CORRIGIDO DA DISSERTAÇÃO
Termo de Anuência do orientador

Nome do aluno: Denis Rizzo Morais.

Data da defesa: 07/12/2021

Nome do Prof. orientador: Guilherme Grandi

Nos termos da legislação vigente, declaro **ESTAR CIENTE** do conteúdo deste **EXEMPLAR CORRIGIDO** elaborado em atenção às sugestões dos membros da comissão Julgadora na sessão de defesa do trabalho, manifestando-me **plenamente favorável** ao seu encaminhamento e publicação no **Portal Digital de Teses da USP**.

São Paulo, 15/12/2021

Prof. Dr. Guilherme Grandi

FOLHA DE APROVAÇÃO

MORAIS, Denis Rizzo. **Deloitte Auditoria: expansão mundial e atuação no Brasil ao final do século XIX e início do XX**. 2021. 262 f. Dissertação - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas. Departamento de História, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021.

Defendida em: 07 / 12 / 2021

COMISSÃO JULGADORA

_____
Prof. Dr. Guilherme Grandi – FEA/USP

_____
Prof. Dr. Alexandre Macchione Saes – FEA/USP

_____
Prof. Dr. Alvaro Augusto Ricardino Filho – FEA/PUC-SP

_____
Prof. Dr. Carlos Gabriel Guimarães – IHT/UFF

Dedico esta dissertação a
meus pais, Maria Aparecida e Glauco,
minha querida companheira Bé
e meu pequeno Sami.

Não basta à mulher de César ser honesta, deve parecer honesta.

Provérbio Romano

AGRADECIMENTOS

Devo gratidão a inúmeras pessoas. Primeiramente, a meus pais pelo amor, dedicação e esforço em me proporcionar uma educação para a vida, em todas as instâncias.

A minha companheira Sibele, também, pelo amor e parceria de uma vida e que no período da escrita da dissertação, que coincidiu com o da pandemia, foi especialmente generosa. A meu filho querido, Samuel, por colocar um sorriso no meu rosto todos os dias.

Ao Prof. Dr. Guilherme Grandi pela correta orientação, por excelentes aulas, por sua atuação decisiva em importantes momentos do mestrado e pela liberdade e direcionamento que me concedeu para aprender a pesquisar e redigir este trabalho.

Ao Prof. Dr. Alexandre Macchione Saes pelos atendimentos sempre atenciosos, mesmo antes da minha entrada no programa, pelos importantíssimos comentários no exame de qualificação e pelas prazerosas e extremamente profícuas aulas durante duas disciplinas.

Ao Prof. Dr. Alexandre de Freitas Barbosa pelas magnéticas aulas e pelas valiosas observações feitas no exame de qualificação. À Prof.ª Dra. Ana Paula Tavares Magalhães Tacconi pelas fantásticas discussões no período conturbado do início da pandemia e pelo conforto que trazia aos alunos nas suas aulas remotas.

A todos os setores do Programa de Pós-Graduação em História Econômica do Departamento de História da FFLCH/USP e, em especial, à Secretaria de Pós-Graduação, na figura de Julio César Lima, pela ajuda nos trâmites acadêmico-administrativos.

À Biblioteca Nacional, cujo acervo de periódicos foi fundamental para esta pesquisa. À Agência USP de Gestão de Informação Acadêmica (AGUIA), pois, com o justo fechamento das bibliotecas em respeito à vida, proporcionou acesso remoto a coleções como a JSTOR, importantíssima para este estudo, principalmente num período de escassez de fontes físicas bibliográficas de consulta.

E a todos parentes, amigos e colegas de sala e de vida que contribuíram para minha jornada acadêmica e que, apesar de não estarem citados publicamente aqui, ajudaram a construir meu caráter. A todos vocês, do fundo do meu coração, meu muito obrigado!

RESUMO

MORAIS, Denis Rizzo. **Deloitte Auditoria: expansão mundial e atuação no Brasil ao final do século XIX e início do XX**. 262 f. Dissertação - Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas. Departamento de História, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021.

A Deloitte foi pioneira em auditar, de forma independente, registros contábeis de outras companhias em âmbito mundial (1849) e, possivelmente, como auditoria externa em verificar o balanço de uma empresa estrangeira no Brasil (1882); ademais, foi a primeira companhia a instalar-se como auditoria independente estrangeira no País (1911). Utilizando a Nova Economia Institucional, a Economia dos Custos de Transação e a relação da auditoria com seus clientes, verificamos que a Deloitte auxiliou na minoração dos custos transacionais das empresas auditadas, estreitando relações entre companhias, acionistas e demais *stakeholders* por meio de aconselhamento, conferência e certificação das informações de negócio. Serviu, também, de nexo entre as empresas inglesas atuantes no Brasil e suas mais diversas economias regionais; representou, ainda, um dos mecanismos de *compliance* entre as operações das empresas em terras brasileiras e o centro investidor britânico. Essas conexões, aliadas aos três propósitos da auditoria (monitoramento, informação e seguro), contribuíram para o estabelecimento de restrições formais e informais que facilitaram e aprimoraram trocas econômicas, políticas e sociais, favorecendo, assim, uma incipiente institucionalização das informações de negócio no Brasil.

Palavras-chave: Deloitte; Auditoria; História Econômica; Custos de Transação; Economias Regionais.

ABSTRACT

MORAIS, Denis Rizzo. **Deloitte Audit: worldwide expansion and performance in Brazil at the end of the 19th century and beginning of the 20th**. 2021. 262 f. Master Degree – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas. Departamento de Filosofia, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2021.

Deloitte was a pioneer in independently auditing the accounting records of other companies worldwide (1849) and, possibly, as an external auditor in verifying the balance sheet of a foreign company in Brazil (1882); in addition, it was the first company to establish itself as a foreign independent auditor in the country (1911). Using the New Institutional Economics, the Transaction Cost Economics and the relationship of the audit with its clients, we found that Deloitte helped reduce the transaction costs of the audited companies, strengthening relations between companies, shareholders and other stakeholders through advice, conference and certification of business information. It also served as a nexus between British companies operating in Brazil and its most diverse regional economies; in addition, it is one of the compliance mechanisms between companies' operations in Brazilian lands and the British investor center. These connections, together with the three audit purposes (monitoring, information and insurance) contributed to the establishment of formal and informal constraints that facilitated and improved economic, political and social exchanges, thus favoring an incipient institutionalization of business information in Brazil.

Keywords: Deloitte; Audit; Economic History; Transaction Costs; Regional Economies.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURAS

Figura 1 - O papel da auditoria 5
Figura 6 - Os Quatro Níveis da Análise Social da NEI 20
Figura 7 - Séculos Longos e CSAs 42
Figura 2 - Formação da Deloitte (1845-1929) 56
Figura 3 - Certificado dos Auditores Clarkson & Cross 108
Figura 4 - Abertura do escritório da Deloitte no Rio 109
Figura 5 - Certificado de 1 ação de £ 20 da The Amazon Steam Navigation Co. Ltd. 124
Figura 8 - Procedência dos capitais na região amazônica (1800-1920) 130
Figura 9 - Anúncio da Amazon Steam Navigation Company 132
Figura 10 - Informe de desempenho da Amazon Steam Navigation Company (ASNC) em 1873 132
Figura 11 - Balanço parcial ASNC - 31/12/1881 135
Figura 12 - A questão dos juros e do movimento das ações 137
Figura 13 - Condições materiais 138
Figura 14 - Renovação do subsídio 138
Figura 15 - Menção à firma Deloitte como contadores 139
Figura 16 - Reeleição dos auditores da ANSC 140
Figura 17 - Vapor Justo Chermont 144
Figura 18 - Dados Financeiros do London and River Plate Bank (1890, 1900, 1910-1914) 148
Figura 19 - Aviso de começo de operações do London and River Plate Bank no Brasil 149
Figura 20 - Companhias cotadas na Bolsa do Rio de Janeiro em 1891 150
Figura 21 - Pareceres e observações sobre o Câmbio, especulação e agiotagem 152
Figura 22 - Balancetes do London and River Plate Bank Limited (1892;1898) 153
Figura 23 - Relatório da diretoria referente ao ano de 1903 157
Figura 24 - Parecer da Deloitte sobre o relatório e as contas de 1903 157
Figura 25 - Menção da auditoria no cabeçalho do relatório 158
Figura 26 - Remuneração da Deloitte para o ano de 1905 158
Figura 27 - Pedido de visitas surpresas dos auditores às agências 160
Figura 28 - Rede Great Western - GWBR 1900-1948 – Nordeste Central 168
Figura 29 - Emissão de debêntures da GWBR 173
Figura 30 - Relatório dos auditores aos shareholders da GWBR 173
Figura 31 - Notas sobre o estado sanitário de Recife e “perturbações políticas” 174
Figura 32 - Trechos do cordel Os Collectores da Great Western 175
Figura 33 - General Meeting da GWBR (1919) 177
Figura 34 - Detalhes da encampação da GWBR 178
Figura 35 - Propaganda da City of Santos Improvements Company, Limited 183
Figura 36 - Nota dos auditores sobre obrigações não contempladas no balanço 185
Figura 37 - Conta capital simplificada 186
Figura 38 - Pareceres dos Auditores em Santos e Londres 186
Figura 39 - Reeleição da Deloitte como auditoria da City 192
Figura 40 - Apólice de 20 ações da empresa Leopoldina Railway Company, Limited - datada de 16 de março de 1898. N. 03609.1 197
Figura 41 - Chamada para investimentos na Leopoldina 197
Figura 42 - Apólice de 5 ações da empresa Leopoldina Railway Company, Limited - datada de 10 de maio de 1899. N. 015950 198
Figura 43 - Ferrovias da Leopoldina Railway em 1898 199

Figura 44 - Linhas da Leopoldina Railway em 1954 199
Figura 45 - Primeira ocorrência entre Deloitte e Leopoldina 199
Figura 46 - Remuneração da Deloitte 200
Figura 47 - Parecer da Deloitte referente ao ano de 1907 201
Figura 48 - Parecer dos auditores referente ao ano de 1909 202
Figura 49 - Aumento de 50% na remuneração da Deloitte 202
Figura 50 - Aumento na remuneração da Deloitte - de 150 para 200 guineas 204
Figura 51 - Relação das entradas da Leopoldina em contos de réis / taxa de câmbio / libras 208
Figura 52 - Aquisições de ativos no relatório de 1928 da Leopoldina 209
Figura 53 - Aumento na remuneração da Deloitte (1928) 210

GRÁFICOS

Gráfico 1 - Receita das empresas de auditoria / contabilidade *Big Four* no mundo em 2019 (em bilhões de US$) 2
Gráfico 17 - Custos comparativos de governança: mercados clássicos, contratos, hierarquias 37
Gráfico 18 - Exportações britânicas de capital (1820-1915) 44
Gráfico 19 - Brasil no Padrão-Ouro: 1846-1930 48
Gráfico 2 - Índice diário do mercado britânico das ações ferroviárias entre 1843 e 1850 (1843=1000) 60
Gráfico 3 - Setores dos grandes clientes mundiais da Deloitte (1845-1929) 67
Gráfico 4 - Detalhamento dos clientes mundiais da Deloitte no setor terciário (1845-1929) .. 68
Gráfico 5 - Investimento Estrangeiro no Brasil (1860-1903) – (em % sobre o total) 86
Gráfico 6 - Empréstimos públicos levantados em Londres pelo Brasil (£ milhões) 88
Gráfico 7 - Investimentos britânicos no Brasil (£ milhões, 1840-1913) 99
Gráfico 8 - Participação britânica nas aplicações tipo portfólio na América Latina como um todo X Brasil (%) 100
Gráfico 9 - Investimentos diretos britânicos na América Latina como um todo X Brasil (%) 100
Gráfico 10 - Empréstimos britânicos aos governos da América Latina como um todo X ao Brasil (%) 101
Gráfico 11 - Participação acionária minoritária britânica na América Latina como um todo X Brasil (%) 102
Gráfico 12 - Presença da Deloitte em periódicos em língua estrangeira (96 registros) e vernácula (93 registros) 116
Gráfico 13 - Presença da Deloitte por periódico 117
Gráfico 14 - Empresas relacionadas à Deloitte (com mais de 5 registros) 118
Gráfico 15 - Setores dos clientes da Deloitte no Brasil (1881-1929) 120
Gráfico 16 - Detalhamento do setores terciário dos clientes no Brasil da Deloitte 125
Gráfico 20 - Lucro da GWBR e taxa de câmbio (1882-1912) 169
Gráfico 21 - Renda bruta / despesas de custeio da GWBR (1904-1912) 170

QUADROS

Quadro 1 - Informações contábeis financeiras divulgadas por empresas com papéis negociados na bolsa de Nova Iorque antes de 1935 8
Quadro 2 - Investidores nas ferrovias durante a mania 61

Quadro 3 - Leis e associações que incentivaram a relevância da contabilidade e auditoria nas corporações britânicas (1831-1909) 64
Quadro 4 - Remuneração da Deloitte (1874-1900) 65
Quadro 5 - Setores dos grandes clientes mundiais da Deloitte (1845-1929) 66
Quadro 6 - Detalhamento dos setores primários e secundários dos clientes mundiais da Deloitte (1845-1929) 67
Quadro 7 - Detalhamento dos clientes mundiais da Deloitte no setor terciário (1845-1929) 68
Quadro 8 - Detalhamento do setor terciário por empresa (1845-1929) 69
Quadro 9 - Honorários recebidos por Sir William Plender por seus serviços e os de seus funcionários de agosto de 1914 a 30 de junho de 1916 73
Quadro 10 - Expansão global da Deloitte (1845-1929) 75
Quadro 11 - Artigos (295-299) sobre sociedades anônimas do Código Comercial - 1850 80
Quadro 12 - 583 sociedades anônimas na Corte (1851-1865) 82
Quadro 13 - 236.638 contos de réis nas sociedades anônimas na Corte (1851-1865) 82
Quadro 14 - Investimento estrangeiro no Brasil (1860-1903) – (em % sobre o total) 87
Quadro 15 - Empréstimos públicos levantados em Londres pelo Brasil (£ milhões) 88
Quadro 16 - Investimentos britânicos no Brasil (£ milhões, 1840-1913) 99
Quadro 17 - Participação britânica nas aplicações tipo portfólio na América Latina como um todo X Brasil (%) 99
Quadro 18 - Investimentos diretos britânicos na América Latina como um todo X Brasil (%) 99
Quadro 19 - Participação do Brasil nos fluxos de capitais britânicos destinados à América Latina (%) 100
Quadro 20 - Empréstimos britânicos aos governos da América Latina como um todo X ao Brasil (%) 101
Quadro 21 - Empréstimos externos a governos Latino-Americanos (1880-1890) 102
Quadro 22 - Participação acionária minoritária britânica na América Latina como um todo X Brasil (%) 102
Quadro 23 - Novos Investimentos britânicos de portfólio (1885-1893) 103
Quadro 24 - Descrição de periódicos em português utilizados na pesquisa 114
Quadro 25 - Presença da Deloitte por periódico (detalhamento) 118
Quadro 26 - Dados detalhados das empresas com mais de 5 registros 119
Quadro 27 - Setores dos clientes da Deloitte no Brasil (1881-1929) 119
Quadro 28 - Comparação setorial das principais clientes da Deloitte no Brasil e no Mundo 120
Quadro 29 - Detalhamento dos setores primários e secundários dos clientes no Brasil da Deloitte 121
Quadro 30 - Detalhamento do setor terciário dos clientes no Brasil da Deloitte 125
Quadro 31 - Detalhamento do setor terciário dos clientes no Brasil da Deloitte 126
Quadro 32 – Investimentos ingleses acumulados em sociedades anônimas no Brasil até o ano de 1888 127
Quadro 33 - Algumas firmas britânicas fundadas ou autorizadas a funcionar na Amazônia 131
Quadro 34 - Dividendos pagos pela ASNC 135
Quadro 35 - Perdas de câmbio da ASNC 136
Quadro 36 - Custos ex post da ASNC 136
Quadro 37 - Dados extraídos do balancete de 31/12/1881 da ASNC 136
Quadro 38 - Extrato de conta (statement of account) para o ano de 1904 141
Quadro 39 - Extrato de conta (statement of account) cobrindo o período de 01/01/1907 a 30/06/1908 - 18 meses 142
Quadro 40 - Parte dos ativos da ASNC 144
Quadro 41 - Aumento no capital e fundo de reserva do London and River Plate Bank 163

Quadro 42 - Renda bruta / despesas de custeio da GWBR (1904-1912) 170
Quadro 43 - Extrato do Director's Report para o ano de 1901 170
Quadro 44 - Tarifas, custo de vida e taxa de câmbio - 1908, 1919 e 1941 177
Quadro 45 - Dados dos subscritores iniciais da City 181
Quadro 46 - Empresas que prestavam serviços de esgoto de capital inglês 182
Quadro 47 - Serviços da City (1882;1938) 183
Quadro 48 - Crescimento de Santos e da empresa City 188
Quadro 49 - Dados dos subscritores iniciais da Leopoldina Railway Company, Limited 196
Quadro 50 - Custo de materiais (1913;1919) 205
Quadro 51 - Aumento das tarifas ferroviárias no mundo (1919) 205
Quadro 52 - Remuneração da auditoria Deloitte em relação ao faturamento de seus clientes 212

SUMÁRIO

1. QUESTÕES INICIAIS E TEÓRICAS 1
1.1. Apresentação e Justificativa 1
1.2. Papel, Tipos, Propósitos e Produtos da Auditoria 5
1.2.1. O Propósito do Monitoramento 9
1.2.2. O Propósito da Informação 11
1.2.3. O Propósito do Seguro 12
1.2.4 Os Produtos da Auditoria 14
1.3. Definição do Problema e Objetivos 15
1.4. Estrutura da Dissertação e Metodologia 16
1.5. A Nova Economia Institucional (NEI) 17
1.6. O Macro e Micro 23
1.7. A Economia dos Custos de Transação (ECT) 26
1.8. O Ciclo Sistêmico de Acumulação (CSA) Britânico 41
1.9. Padrão-Ouro e Câmbio no Brasil 47
2. CONTEXTUALIZAÇÃO DA FUNDAÇÃO DA DELOITTE E ANÁLISE PANORÂMICA DE SUA EXPANSÃO INTERNA, MUNDIAL E VINDA PARA O BRASIL 51
2.1. A Contabilidade Racional e a *Deloitte* 51
2.1.1. Da Contabilidade Racional à Auditoria 51
2.1.2. Fundação e Expansão Mundial da *Deloitte* (1845-1929) 54
2.2. Os Investimentos Estrangeiros no Brasil, seu Desenvolvimento Capitalista e seus Nexos com a *Deloitte* 76
2.2.1. O Brasil e uma Nova Rearticulação Associativa com o Capitalismo Inglês (1844-1860) 76
2.2.2. Primeiro Período do Investimento Estrangeiro no País (1860-1875) 86
2.2.3. Segundo Período (1876-1885) e o Início da Relação da *Deloitte* com o Brasil 91
2.2.4. Terceiro Período (1886-1896) e uma Maior Financeirização no País e na América Latina 96
2.2.5. Quarto Período (1897-1902) e a Segunda Fase (1903-1913) 105
2.3. A Presença da *Deloitte* no Brasil até 1929 - Uma Visão Panorâmica 108
3. ANÁLISE DETALHADA DAS FONTES PRIMÁRIAS E CONCLUSÕES 129
3.1. A *Deloitte* e a sua Primeira Empresa Auditada no Brasil - *The Amazon Steam Navigation Company, Limited* (1881-1908) 129

3.2. A *Deloitte* e o *London and River Plate Bank, Limited* (1900-1913) 147
3.3. A *Deloitte* e a *Great Western of Brazil Railway Company, Limited* (1902-1919) 166
3.4. A *Deloitte* e a *City of Santos Improvements Company, Limited (1898-1926)* 180
3.5. A *Deloitte* e a *Leopoldina Railway Company, Limited* (1904-1929) 194
3.6. A Remuneração da *Deloitte* e sua Relação com o Faturamento de seus Clientes 212
4. CONCLUSÕES 214
5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 218
5.1. Fontes Primárias Principais 218
5.1.1. Câmara dos Deputados (https://www.camara.leg.br); 218
5.1.2. Periódicos da Hemeroteca Digital da Biblioteca Nacional (https://bndigital.bn.gov.br/hemeroteca-digital): 218
5.2. Fontes Secundárias 219
6. ANEXOS 240
6.1. Listagem Geral das Ocorrências da *Deloitte* nas Fontes Primárias (ordem cronológica) – (1881-1929) 240

1. QUESTÕES INICIAIS E TEÓRICAS

1.1. Apresentação e Justificativa

Em abril de 2008, o Brasil obteve o título de grau de investimento concedido pela agência Standard & Poor's. Dessa forma, o País entrava em um seleto grupo de nações que possuíam uma baixa probabilidade de inadimplência para com seus credores e, assim, teria mais credibilidade para receber investimentos. Em setembro de 2015, no entanto, o Brasil perderia tal título, assim como a confiança e credibilidade para atrair investimentos estrangeiros.[1]

Pensando no simbolismo desses dois eventos, temos a figura da Standard & Poor's como central no estabelecimento da confiança do mercado internacional em relação ao Brasil. Mesmo a despeito de termos no século XXI um mundo mais conectado, com meios de comunicação múltiplos e que nos transmitem os dados, com jornalistas, economistas e inúmeros profissionais especializados nos provendo informações em tempo real para tomarmos decisões, precisamos, ou melhor, o mercado precisa de uma agência de classificação de risco para informar o investidor estrangeiro a respeito do País ser ou não passível de honrar seus compromissos financeiros.

Atreladas às agências de risco, temos as consultorias e auditorias. Estas, mesmo que no começo do século XXI tenham sofrido com crises e acusações de fraudes, como a Arthur Andersen e a própria *Deloitte*, ainda são reputadas como confiáveis e notórias avaliadoras de risco, pois são solicitadas e altamente remuneradas pelas maiores empresas mundiais para validarem uma multitude de informações de negócio, compostos de diversas demonstrações contábeis, hoje, disponibilizadas ao público, principalmente quando da decisão de fazer IPOs (*Initial Public Offerings* – Oferta Pública Inicial) nas bolsas de valores do mundo, cada vez mais interligadas.

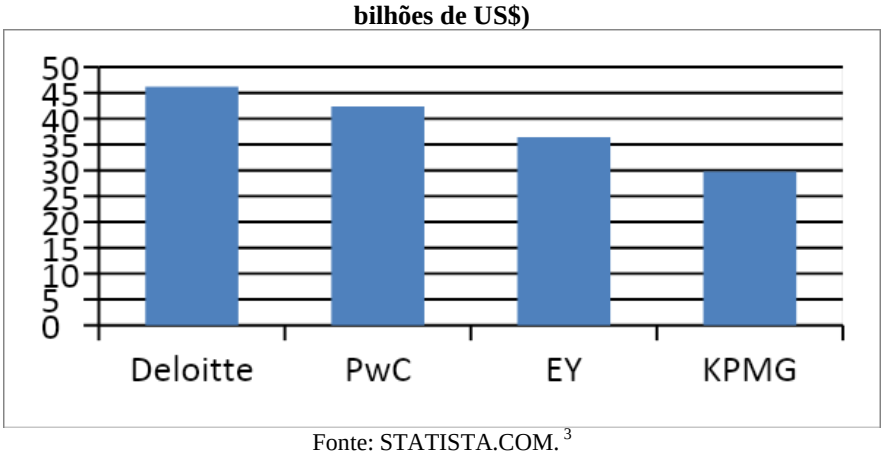
Se com todo esse aparato, hoje em dia, ainda é necessário uma empresa especializada para dizer se dado país merece ou não o grau de investimento ou auditorias, com complexos processos de verificação dos dados de negócio, para fiscalizar as contas de gigantes corporativos, como ocorria tal avaliação e controle entre o final do século XIX e o início do XX? Infelizmente, a literatura sobre o tema da vinda e chegada das auditorias ao Brasil, assim como da institucionalização das informações de negócio por volta de 1900 é relativamente escassa, ainda que muito valiosa; fontes

[1] G1. 2014. Brasil atingiu grau de investimento em abril de 2008. Disponível em http://g1.globo.com/economia/noticia/2014/03/brasil-atingiu-grau-de-investimento-em-abril-de002D2008.html.

como o periódico *The Brazilian Review* ainda não foram explorados largamente na pesquisa em história econômica.[2]

A *Deloitte* é hoje integrante das *Big Four* (*Deloitte*, EY, KPMG e PwC); em 2019 responderam, coletivamente, por uma receita mundial de US$ 154,75 bilhões, sendo que a *Deloitte* foi a líder em receita, com US$ 46,2 bilhões. Veja os dados em detalhes:

Gráfico 1 - Receita das empresas de auditoria / contabilidade *Big Four* no mundo em 2019 (em bilhões de US$)



Fonte: STATISTA.COM. [3]

Apenas para termos uma ideia comparativa, o faturamento do Itaú Unibanco em 2019 foi de US$ 48,9 bilhões[4]. A *Deloitte* hoje é uma gigante. Além do seu expressivo faturamento global, conta com uma rede de 335 mil funcionários e está presente em mais de 150 países.[5] O faturamento da *Deloitte* não está apenas em auditoria. Diferentemente de quando a empresa foi fundada, em 1845, há, atualmente, cinco áreas de negócios aos quais a empresa se dedica: *Audit & Assurance*, *Consulting*, *Financial Advisory*, *Risk Advisory* e *Tax & Legal*. Desses, *Audit & Enterprise Risk Services* representam 40,4% do faturamento; *Consulting*, 32%; *Tax & Legal*, 18,8% e *Financial Advisory*, 8,7%.[6] Os segmentos de negócio dos clientes da *Deloitte* são: Energia, Recursos e Indústria; Ciências da Vida e Saúde; Tecnologia, Mídia e Telecomunicações; Bens de Consumo; Governo e Serviços Públicos e Serviços

[2] TESSARI *et al.*, 2016, p. 29.
[3] Disponível em https://www.statista.com/statistics/250479/big-four-accounting-firms-global-revenue/ . Acesso em mai. 2021.
[4]MACROTENDS.NET. Disponível em https://www.macrotrends.net/stocks/charts/ITUB/itau-unibanco-holding-sa/revenue. Acesso em 20 dez. 2020.
[5]DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/about-deloitte/articles/nossa-organizacao.html. Acesso em 21 abr. 2021.
[6] Relativo ao faturamento de 2013.DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/ao/pt/pages/about-deloitte/articles/about-deloitte.html#. Acesso em 01 mai. 2021.

Financeiros. Este último sendo responsável por US$ 12,4 bilhões no faturamento global para o ano de 2019.[7] Ou seja, cerca de ¼ do faturamento da empresa.

A *Deloitte* é formada por um conjunto de empresas relacionadas à *Deloitte* Touche Tohmatsu Limited[8] ("DTTL"). Esse grupo é composto por "firmas-membros" e todas em conjunto compõem a "organização *Deloitte*". Sua sede global está localizada na cidade de Nova Iorque.[9]

> A Deloitte refere-se a uma ou mais empresas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), sua rede global de firmas-membro e suas entidades relacionadas (coletivamente, a "organização Deloitte"). A DTTL (também chamada de "Deloitte Global") e cada uma de suas firmas-membro e entidades relacionadas são legalmente separadas e independentes, que não podem se obrigar ou se vincular a terceiros. A DTTL, cada firma-membro da DTTL e cada entidade relacionada são responsáveis apenas por seus próprios atos e omissões, e não entre si. A DTTL não fornece serviços para clientes.[10]

Seu escritório em São Paulo ocupa nove andares de uma torre empresarial na região da Berrini.[11] Possui operações em Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Curitiba, Fortaleza, Joinville, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Recife, Salvador e Ribeirão Preto. Localidades nas quais trabalham cerca de 5,5 mil profissionais.

Acreditamos que as auditorias independentes desempenharam um papel relevante no estabelecimento da confiança entre investidores estrangeiros e as empresas presentes no Brasil e mesmo com relação aos investidores que residiam no País, pois os dados contábeis não apenas eram auditados e publicados em periódicos em língua estrangeira, mas, também em português. Quais eram essas empresas? Em quais setores atuavam? Sabe-se que havia a atuação principalmente em relação aos empreendimentos ferroviários, muitos dos quais dirigidos também por capital estrangeiro, em especial britânico, no qual o Brasil seria parte da periferia e a Inglaterra o centro de um sistema[12].

Havia, assim, um cenário no qual oligopólios controlavam cadeias produtivas e obtinham altíssimas margens de lucro. Ademais, parece haver no Brasil uma enorme

---

[7] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/ru/en/pages/about-deloitte/articles/global-revenue-announcement-2019.html#. Acesso em 22 abr. 2021.
[8] A Deloitte Touche Tohmatsu Limited é uma companhia do tipo *Private Limited by guarantee*. Incorporada em 2 de junho de 2010, de acordo com seu certificado de incorporação (COMPANIES HOUSE, 2010).Ver Capítulo 2.
[9] *Ibid.* Disponível em https://www.linkedin.com/company/deloitte/. Acesso em 01 mai. 2021.
[10] *Ibid.* Disponível em https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/about-deloitte/articles/nossa-organizacao.html. Acesso em 01 mai. 2021.
[11] *Ibid.* Disponível em https://www2.deloitte.com/br/pt/footerlinks/office-locator/no-brasil/sao-paulo.html. Acesso em 21 abr. 2021.
[12] WALLERSTEIN, 2005, p. 15-6.

identificação do capitalismo com o Estado[13], fato compartilhado inclusive com diversas nações latino-americanas. Além disso, há outras semelhanças do capitalismo brasileiro com o de seus vizinhos de ascendência ibérica, o de um capitalismo de caráter retardatário[14]. Nessa conjuntura, auditorias independentes começaram a se instalar no País para verificar e validar as demonstrações financeiras, preferencialmente de empresas estrangeiras, mas também de companhias com sede no Brasil - vemos aí indícios de uma incipiente institucionalização das informações sobre negócios no Brasil para a atração de capital.

Uma justificativa do estudo da empresa *Deloitte* está em seu pioneirismo: William Welch Deloitte foi o primeiro auditor independente de uma empresa em âmbito mundial (1849). Foi, possivelmente, como auditoria externa a primeira companhia a verificar o balanço de uma empresa estrangeira no Brasil (1882) e também foi precursora, em seu setor, a instalar-se fisicamente no País (1911).[15]

A proposta desta dissertação é pensar na fundação, na expansão mundial da *Deloitte* e o início das relações entre ela e o Brasil. Veremos a trajetória da empresa desde sua fundação em Londres, como um pequeno escritório que preparava relatórios contábeis de clientes para as audiências de falência, sua expansão no mundo, até seu processo de vinda e consolidação no País. Buscaremos fazer uma análise institucional das interações econômicas, sociais e políticas dentro do contexto da inserção do Brasil numa economia capitalista.

Esperamos que este estudo possa contribuir para um melhor entendimento acerca da criação e das condições de chegada das auditorias estrangeiras ao Brasil, pensando no caso *Deloitte*; ademais, tentaremos cooperar para entender o papel da empresa de auditoria no ambiente de negócios do País, no período estudado.

---

[13] BRAUDEL, 2005, p.43.

[14] MELLO, 1975, p. 100-1. Conferir também Gerschenkron, A. (1962). **Economic Backwardness in Historical Perspective.** Cambridge, MA: The Belknap Press of Harvard University Press – principalmente com relação à generalização sobre a relevância do papel dos fatores institucionais a fim de aumentar a oferta de capital às indústrias mais recentes: "The more backward a country's economy, the greater was the part played by special institutional factors designed to increase supply of capital to nascent industries and, in addition, to provide them with less centralized and better informed entrepreneurial guidance; the more backward the country, the more pronounced was the coerciveness and comprehensiveness of the factors" (p.354).

[15] Cf. capítulo 2.

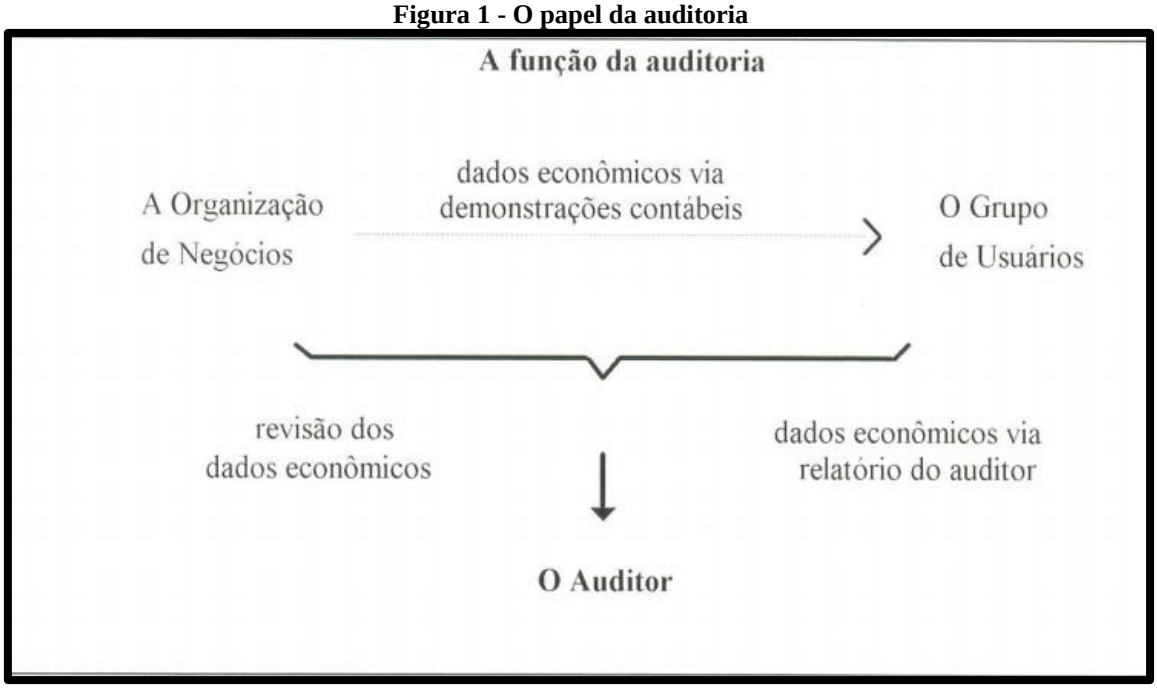
1.2. Papel, Tipos, Propósitos e Produtos da Auditoria

A auditoria pode ser pensada como uma intermediária entre a empresa (que gera "dados econômicos via demonstrações financeiras") e os usuários dessa informação (investidores, por exemplo). O auditor revisa/examina os dados econômicos e certifica que as informações "estão de acordo com os padrões estabelecidos pela sociedade para as circunstâncias".[16]

Vale ressaltar que apesar de contemporaneamente a contabilidade seguir padrões como os *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, consideraremos, neste trabalho, uma vertente da auditoria que leva em conta todas as transações das empresas, chamada por Cardozo[17] de auditoria transacional.

Ademais, as hipóteses de auditoria, abordadas por Wallace (1980), e que serão analisadas nas Seções 1.2.1, 1.2.2, 1.2.3, somente foram pensadas posteriormente ao período estudado. Iluminam, no entanto, importantes questões sobre o objeto deste texto, que serão tratadas ao longo da dissertação. Procuraremos, assim, pensar a auditoria das empresas à luz da escassez de grandes regulamentações à época, mas também considerando contribuições feitas *a posteriori*, buscando sempre evitar cair em análises anacrônicas.

Figura 1 - O papel da auditoria



Fonte: CARDOZO, 1997, p. 31.

[16] CARDOZO, 1997, p. 31-32.
[17] *Ibid.*, p.32-36.

A auditoria pode ser dividida em diversos tipos. Com relação aos objetivos, podemos pensar em: 1) *auditoria contábil* e 2) *auditoria operacional*; no concernente à forma de intervenção: 1) *interna* e 2) *externa (independente)*; e, finalmente, quanto à maneira que a auditoria é executada: 1) *auditoria transacional* e 2) *auditoria analítica*.[18]

> Auditoria contábil é um sistema coordenado de verificações especializadas praticadas em organizações administrativas, abrangendo: levantamento dos requisitos legais atinentes à atividade desenvolvida pela organização, observação do sistema de controles internos, exame detalhado dos registros e documentos contábeis; verificação física dos bens declarados como existentes; confirmação de créditos e débitos relativos a transações realizadas e comprovação se as demonstrações contábeis expressam a realidade financeira e patrimonial do empreendimento.[19]

A auditoria contábil está intrinsecamente atrelada à análise de balanços, "fornecendo aos usuários a certeza quanto à verdade contida nas demonstrações contábeis (…)", na forma de um parecer. A auditoria operacional, por sua vez, inspeciona aspectos relativos à administração, "aferindo desempenhos, não necessariamente objeto de apreciação da contabilidade tradicional". Este último tipo foi muito importante ao fim da Segunda Guerra Mundial, com "objetivos mais amplos do que aqueles atribuídos à auditoria contábil". Busca-se na análise operacional avaliar a eficiência da organização.[20]

Com relação à forma, a auditoria externa "é executada por um profissional independente, de maneira isolada ou associada, sem qualquer vínculo ou subordinação com a empresa auditada". A interna, por sua vez, "é executada por funcionários da própria empresa, sujeitos à subordinação hierárquica".[21]

Por último, na auditoria transacional, há uma averiguação exaustiva da "documentação comprobatória". A partir de 1948, a auditoria passou a privilegiar o sistema de controles internos instituídos pela organização aos documentos em si. Daí vem a auditoria analítica. Ela dá maior ênfase à "análise dos sistemas como forma de obter evidências", baseando-se em "análise de fluxogramas e em provas limitadas". Privilegia-se, assim, "o sistema de contratos internos, constituindo o exame das transações uma prova acessória".[22]

---

[18] CARDOZO, 1997, p. 32-36.
[19] *Ibid.*, p. 32.
[20] CARDOZO, 1997, p. 33.
[21] *Ibid.* p. 34.
[22] *Ibid.* p. 35-36.

Neste trabalho, focaremos na *auditoria contábil, independente e transacional*. A auditoria operacional, no entanto, estará presente (mesmo tratando-se de um período posterior ao da Segunda Guerra), de certo modo, dialogando com o conceito de instituição[23].

Uma questão fundamental para este trabalho é entender o porquê da necessidade da atuação de uma auditoria no País entre o final do século XIX e o início do XX. Uma resposta ingênua seria dizer que o propósito da auditoria é preencher um requerimento legal apenas. Se isso fosse verdade, como se explicaria o fato de haver a verificação e certificação de relatórios financeiros se inexistia a obrigatoriedade de auditoria em diversas regiões, como Brasil e Estados Unidos, por exemplo? Veremos, no Capítulo 2, que a Deloitte é um exemplo de prática de auditoria em ambientes ainda não regulamentados. Se praticamente nasce, em 1845, juntamente com o obrigatoriedade das sociedades anônimas terem seus relatórios auditados (*Companies Act 1844*), prestará serviços já nas décadas de 1880 e 1890[24] para empresas instaladas nos EUA e no Brasil, locais nos quais não era requerida a auditoria por lei.

Nos EUA, são os *Securities Act 1933* e o *Securities Exchange Act 1934*[25] que regulamentaram a auditoria.[26] Essas leis entraram em vigor em consequência da crise de 1929. No entanto, em 1926, 82% das 333 empresas que tinham seus papéis comercializados na Bolsa de Valores de Nova Iorque (*NYSE*) eram certificadas por auditores independentes (*CPAs*). Em 1934, esse número sobe para 94% das 508 empresas. Das informações disponibilizadas pelas companhias: *balance sheet* (balanço patrimonial), *current assets and liabilities* (bens e obrigações), *sales* (vendas), *cost of goods sold* (custo das mercadorias vendidas), *depreciation* (depreciação) e *Audited by CPA* (auditado por auditores independentes), a maior variação percentual entre 1926 e 1934 é em relação à depreciação. Em 1926, 29% das empresas não publicizavam tal valor; esse número diminuiu para apenas 7% em 1934.[27] Ver **Quadro 1**.

---

[23] Cf. Seção 1.5..
[24] Cf. Capítulo 2.
[25] Em especial a seção 10ª – *Audit Requirements*. Cf. *SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934* Disponível em https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/regulation/nyse/sea34.pdf . Acesso em 22 abr. 2021.
[26] "The Securities Act of 1933 and the Securities Exchange Act of 1934 are aptly referred to as "disclosure" statutes. This early, major New Deal legislation was enacted in the aftermath of the stock market "crash" of 1929 and in the depths of the Great Depression, as a remedy to the faults that many believed characterized the stock markets. Considering the current possibility that the SEC will require more disclosure from conglomerates and the 35 years that have elapsed since the Acts were enacted, we should examine whether or not the legislation was, in fact, justified and what its impact has been" (BENSTON, 1969, p. 515).
[27] *Ibid*, p. 519.

Quadro 1 - Informações contábeis financeiras divulgadas por empresas com papéis negociados na bolsa de Nova Iorque antes de 1935

	Year	Total Number of Companies	Percentage that Reported	Percentage that Did Not Report
Balance Sheet	1926	333	100	0
	1934	508	100	0
Current Assets and Liabilities	1926	333	100	0
	1934	508	100	0
Sales	1926	333	55	45
	1927	360	57	43
	1928	396	60	40
	1929	460	61	39
	1930	486	62	38
	1931	498	61	39
	1932	501	61	39
	1933	508	62	38
	1934	508	62	38
Cost of Goods Sold	1926	333	45	55
	1934	508	54	46
Depreciation	1926	333	71	29
	1934	508	93	7
Net Income	1926	333	100	0
	1934	508	99.6	0.4
Audited by CPA	1926	333	82	18
	1934	508	94	6

Fonte: Moody's Manuals, 1927-1935 *apud* BENSTON, 1969, p. 519.

No Brasil, apenas em 1965, estabelece-se a figura do auditor independente[28] e somente em 1976, com a promulgação das leis das S.A., é que se torna obrigatória a auditoria das demonstrações financeiras das companhias abertas.[29] Não obstante, como veremos no Capítulo 2, já na década de 1880, a *Deloitte* certificará balanços de empresas estabelecidas no Brasil, tais como a *The Amazon Steam Navigation Company, Limited* e a *Central Sugar Factories of Brasil Limited*.

Voltando ao início desta seção, podemos reelaborar que a auditoria, em sentido lato, é uma empresa que produz informações sobre as atividades das companhias auditadas. E, como veremos, cobra caro por isso. E por que a informação é tão custosa? Há quatro conceitos fundamentais na auditoria para lidar com a informação e que podem explicar o quão onerosa ela se torna: 1) conflito de interesse; 2) consequência; 3) complexidade; e 4) distância (*remoteness*).[30]

---

[28] RICARDINO e CARVALHO, 2004, p. 22.

[29] "§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados. (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)" BRASIL, Lei Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

[30] COMMITTEE ON BASIC AUDITING CONCEPTS, A Statement of Basic Auditing Concepts. Sarasota, Florida: American Accounting Association, 1973 *apud* WALLACE, 1980, p. 8.

Se há *conflito de interesses* entre o usuário e quem produz a informação auditada, é possível que a resultante seja enviesada. A informação produzida pode ter *consequências* econômicas substantivas para os tomadores de decisão e tem a *complexidade* como uma de suas características, pois, frequentemente, requer *expertise*. Finalmente, os consumidores da informação são, muitas vezes, impedidos de acessar sua qualidade, pois desconhecem seu processo formativo.

Wanda Wallace nos diz que esses quatro conceitos estão presentes em três hipóteses da aplicação da auditoria: *a hipótese do monitoramento, a hipótese da informação e a hipótese do seguro*. Todas elas estão ancoradas na entidade chamada Mercado.[31]

Por *Mercado* nos referimos "a um grupo de compradores e vendedores de um determinado bem ou serviço". E no qual "os termos oferta e demanda referem-se ao comportamento das pessoas enquanto interagem umas com as outras".[32] As hipóteses pensadas por Wallace são ao mesmo tempo alternativas e complementares para o entendimento dos propósitos da auditoria.

1.2.1. O Propósito do Monitoramento

O propósito do monitoramento está relacionado à Teoria da Agência. Wallace[33] nos exemplifica isso ao trazer uma passagem de Brown:

> The origin of auditing goes back to times scarcely less remote than that of accounting. ... Whenever the advance of civilization brought about the necessity of one man being entrusted to some extent with the property of another the advisability of some kind of check upon the fidelity of the former would become apparent.[34]

A teoria de Alchian e Demsetz[35] amplifica a proposição de Coase "*the higher is the cost of transacting across markets the greater will be the comparative advantage of organizing resources within the firm*". A fim de fazer isso, os autores sublinham que é fundamental "*what is meant by a firm and to explain the circumstances under which the cost of 'managing' resources is low relative to the cost of allocating resources through market transaction*".

---

[31] WALLACE, 1980, p. 8-10.
[32] MANKIW, 209, p. 64.
[33] *Ibid.*, p. 12.
[34] BROWN, Richard. **A History of Accounting and Accountants**. T.T. and E.G. Jack, 1905, p. 75 *apud* Wallace, 1980, p.12.
[35] ALCHIAN e DEMSETZ, 1972, p.794-795

Essa questão sobre verticalização será endereçada mais adiante neste capítulo[36], mas está diretamente ligada ao risco. Eisenhardt[37], ao fazer um balanço sobre a teoria da agência, descreve-a em termos de como agentes atuam diferentemente quando expostos a riscos e a maneira pela qual os compartilham; mais especificamente, com relação aos objetivos e à divisão do trabalho:

> Agency theory broadened this risk-sharing literature to include the so-called agency problem that occurs when cooperating parties have different goals and division of labor (Jensen & Meckling, 1976; Ross, 1973). Specifically, agency theory is directed at the ubiquitous agency relationship, in which one party (the principal) delegates work to another (the agent), who performs that work. Agency theory attempts to describe this relationship using the metaphor of a contract (Jensen & Meckling, 1976). Agency theory is concerned with resolving two problems that can occur in agency relationships. The first is the agency problem that arises when (a) the desires or goals of the principal and agent conflict and (b) it is difficult or expensive for the principal to verify what the agent is actually doing.[38]

Utilizando os conceitos da teoria de agência, Sonza e Kloeckner[39] buscaram estudar se a governança corporativa influenciava a eficiência das companhias brasileiras. Utilizando relatórios padronizados pela *Securities and Exchange Commission (SEC)*, muitas hipóteses foram confirmadas, tais quais:

> The immaturity of the Brazilian capital market is perceived in various analyses, emphasizing that the history of the Brazilian corporate system is one of the limiting factors of the efficiency of companies. The conditions that prevail are the following: (i) high ownership-management overlap; (ii) boards with low effectiveness; (iii) in family groups, the poor definitions of the roles of stockholders, boards and management; (iv) the lack of clarity related to the cost-benefit relationship for good governance; (v) inefficiency of the boards of directors and (vi) evidence of conflicts of interests, diminished by explicit and implicit incentives.[40]

No caso específico da auditoria, temos que a verificação é necessária, pois o *dono da empresa* (*principal*), muitas vezes, não consegue averiguar se o funcionário (*agent*) atua de forma apropriada. Mais ainda, o risco do funcionário e do proprietário são diferentes e podem ensejar comportamentos distintos e prejudiciais na relação entre si.

A hipótese do monitoramento, ou seu propósito, nos diz que o *agent*, aquele ao qual o *principal* delega o poder de decisão, estará mais inclinado a aceitar essa verificação se e quando "*the benefits from such monitoring activities exceed the related*

---

[36] Cf. Seções 1.6 e 1.7.
[37] EISENHARDT, 1989, p.58-59.
[38] *Ibid.*
[39] SONZA e KLOECKNER, 2014.
[40] *Ibid.*

costs".[41] Ou seja, se tiver vantagens como bônus, por exemplo, após um processo de monitoramento.

1.2.2. O Propósito da Informação

Sobrepondo-se ao propósito do monitoramento, temos a hipótese da informação. Wallace[42] nos mostra que os benefícios da informação oriundos da auditoria podem ser pensados como: 1) redução de risco; 2) melhoria no processo decisório e 3) ganhos oriundos de trocas comerciais. Mais especificamente, a auditoria dos documentos financeiros de uma empresa pode estar relacionada a cada um desses itens.

> It is argued that investors demand audited financial statements because they provide information that is useful in their investment decisions. The common investment decision models in the finance literature value a firm by computing the present value of future net cash flows, which have been observed to be highly correlated with financial statement information. The audit is valued as a means of improving the quality of the financial information. [43]

Com relação à exposição ao risco, podemos pensar que investidores tendem a minorá-lo ao adquirir um portfólio de papéis de firmas auditadas (mais caras devido ao custo transacional da auditoria, mas mais seguras) e não auditadas (mais baratas, mas com maior risco). A melhoria no processo decisório pode ser percebida quando o auditor externo corrige dados equivocados ou fazendo com que a preparação dos relatórios contábeis, por conta dos empregados da empresa auditada, seja mais cuidadosa. E, finalmente, podemos pensar nos ganhos oriundos da negociação de papéis da empresa; mas como veremos, esses dados têm uma interação diferenciada, dependendo do agente que os manipula.

A informação tem propósitos distintos nas hipóteses de monitoramento e informação. Para o dono da empresa, a verificação das contas, relatórios financeiros, da conduta do empregado, no contexto da teoria da agência, envolve um grande custo de transação: o pagamento da auditoria. Esse custo de agência pode ser benéfico ou prejudicial. Quando pensamos na verificação de um balanço patrimonial, por exemplo, não é possível ter lucro com esse custo; no entanto, ele não recai sobre muitos *stakeholders*, quando pensamos em relatórios financeiros e nos chamados *free-riders*.[44]

> Free-riders are considered to be an acute problem in assessing the demand for information because of (1) discovery problems (detection of information content is frequently possible by simply observing the actions of some party

[41] WALLACE, 1980, p. 14.
[42] *Ibid.*, p. 16.
[43] *Ibid.*
[44] *Ibid.*, p. 16-17.

> who is in possession of the information) and (2) the inability to effectively exclude nonpurchasers from having access to information once it becomes available through unauthorized resale by purchasers. Moreover, there is a theoretical basis for opposing the exclusion of any information user from access to financial statistics once they are produced: audited financial statements have public good attributes. (A public good exists whenever one person's consumption of a good does not reduce another person's consumption. It is often described in economics by providing the example of national defense as a public good). Since the use of information by one individual to rebalance his portfolio does not diminish the value of that same information to other users for rearranging their portfolios, efficiency would seem to dictate that no user who values the information should be excluded from access to audited financial statements.[45]

Dessa maneira, temos que há uma expansão do propósito da informação em relação ao alcance na sociedade, no sentido de que esta informação torna-se acessível a um público cada vez mais amplo.

1.2.3. O Propósito do Seguro

A terceira hipótese cotejada por Wallace talvez seja a que mais influencia no preço cobrado pelos serviços de auditoria: a responsabilidade legal e financeira da auditoria. Nos EUA, a partir dos *securities acts*:

> the auditor and auditee are jointly and severally liable to third parties for losses attributable to defective financial statements. Under common law, the auditor is generally liable to only identifiable third parties. The details of auditors' professional liability are beyond the scope of this text. (An in-depth discussion of liability under common law and the securities acts is readily available in existing auditing textbooks.) However, the breadth of auditors' legal responsibilities is substantial, as is the number of cases litigated since the mid-1960s. Investment bankers, trustees, underwriters, lawyers, and managers who have professional liability exposure for their participation in financial activities involving disclosure practices have incentives to insure themselves via auditors' participation.[46]

Na Inglaterra, em 1855, foi facilitada a possibilidade de responsabilidade limitada, sendo a ilimitada a regra até então.[47] O *Joint Stock Act 1844* estabeleceu alguns direitos e deveres do auditor. Estabelecia-se que lhe era possibilitado o direito e poder de examinar os livros e registros a qualquer momento e ter assistência de empregados da empresa auditada para realizar suas tarefas "*for the full Performance of their Duty in Auditing the Accounts*".[48] Examinavam, dessa forma, as contas e o balanço

[45] WALLACE, 1980, p. 16-17.
[46] *Ibid.*, p. 21.
[47] Cf. Capítulo 2.
[48] HEIN, 1963, p.515.

patrimonial.[49] No entanto, responderiam ilimitadamente por determinadas falhas na auditoria.[50]

Outro fator muito importante na determinação e nos altos preços cobrados pela auditoria é a questão da assimetria da informação entre auditor e auditados:

> This factor explains, in part, the pricing of audit services. Audit fees are largely a function of the observable inputs of the production, i.e., the number of hours spent by the auditors on an engagement. In addition to numerous standards on the form of audit reports, the input process of the audit is emphasized in audit standard-setting with respect to the necessary means for gathering sufficient audit evidence and the preparation of working papers. The evidence upon which auditors rely in determining their assessment of the probability of material error is recorded in working papers as one means of making the probability of detection more observable. [51]

Uma interessante questão para debate é: por que as empresas procuravam e seguem procurando auditorias por questões securitárias em vez de recorrer às empresas de seguros? Wallace nos dá boas razões para isso: 1) em algumas sociedades, está consolidada a cultura de que a ausência do ato de boa-fé de ter uma certificação independente pode sugerir um ato ilícito por parte dos gestores da empresa; 2) "*the auditor may provide more efficient insurance coverage as a codefendant than an insurance company can provide as a third party*", pois uma companhia seguradora fará uma análise de custo-benefício em uma dada ação judicial, já a auditoria precisa considerar o efeito desse litígio em sua reputação; 3) algumas empresas encontram-se em um estado financeiro que não lhes permite ser assegurada por uma empresa de seguros; devido aos *deep pockets* das auditorias, em comparação com a saúde financeira dessas empresas, tribunais têm se inclinado a decidir que "*the auditor is the guarantor of the accuracy of financial statements to consumers (investors) who are deserving of protection from financial loss*". Vê-se, assim, a auditoria como um meio de socialização dos riscos.[52]

---

[49] HEIN, 1963, p.515.
[50] "The position for auditors on limitation of liability used to be very simple: UK company law did not allow it. The principle behind this prohibition was, presumably, that as in other walks of life, auditors should be held liable for the consequences of their own actions. A perfectly laudable principle and one which the Institute subscribes to. Unfortunately, a combination of factors meant that in the audit market, this is not what was actually happening. First, a tendency to sue based on perceived ability to pay rather than degree of fault, has spread across the Atlantic. Second, auditors are required to have professional indemnity insurance when others involved in the financial reporting process are not. Third, the principle of joint and several liability entrenched in UK law allows someone who is only partly responsible for a loss to be pursued for the whole loss if other parties cannot pay" ICAEW, s.d. Disponível em https://www.icaew.com/regulation/working-in-the-regulated-area-of-audit/audit-liability/auditors-liability-conundrum. Acesso em 26 abr. 2021.
[51] WALLACE, 1980, p. 39.
[52] *Ibid.*, p. 21-22.

Essa socialização dos riscos também pode ser estendida ao seguro político que as auditorias proporcionam. A regularização das auditorias e a sua obrigatoriedade em alguns cenários produz uma rede protetora às agências reguladoras, em última instância, ao governo. Ao tornar a auditoria mandatória, o governo pode terceirizar a falha fiscalizatória.

> Political benefits are derived from mandating audits, increasing liability exposure of auditors to provide greater remedies to individual investors who lose money in the market, and focusing attention on audit failures which place auditors in the defendant's chair. Government regulators and politicians can insure themselves against blame by requiring that SEC companies be audited by public accounting firms. [53] [54]

1.2.4 Os Produtos da Auditoria

As três hipóteses aventadas por Wallace (apresentadas aqui como propósitos: o do monitoramento, da informação e do seguro) dialogam com a entidade mercado e proporcionam importantes produtos[55] para as empresas e a sociedade como um todo.

Primeiramente, podemos pensar que ela funciona como uma das formas de tentar prevenir fraudes e outros ilícitos corporativos, seja pelo estabelecimento de controles e padrões internos, seja pelo *fear of discovery* em empregados.

Uma melhora na eficiência das operações também pode ser alcançada quando as recomendações dos auditores, baseadas na revisão das operações durante o processo de auditoria, são seguidas e implementadas.

As auditorias tendem a reforçar a confiabilidade das informações financeiras. Dessa forma, diminuem o risco no uso da informação e propiciam melhores condições de tomada de decisões. Além de oportunizar o cumprimento de leis e regulamentações, a auditoria proporciona às empresas que a utilizam aumentar suas bases de possíveis clientes, pois, a partir do momento que ultrapassam a barreira legal de exigência de informações auditadas, podem acessar uma grande base de empresas da iniciativa privada e do governo.

---

[53] Houve estudos como o de Bryer (1991) que tentaram associar uma manipulação de práticas contábeis no século XIX, por parte da *"London wealthy"*, fazendo com que a classe média de investidores fosse usada pelos poderosos de Londres no que ficou conhecida como a hipótese "railway swindle". No entanto, tais asserções foram rebatidas em diversos estudos. Cf. MCCARTNEY e ARNOLD, 2003; CAMPBELL e TURNER, 2010;2012 e Capítulo 2 desta dissertação. Vale, ainda, destacar que não desconsideramos as relações de poder das quais a auditoria pode ser participante, nem da possibilidade de fraude, como já mencionamos anteriormente; no entanto, o manejo dessas questões extrapola o escopo desta dissertação.

[54] WALLACE, 1980, p. 23.

[55] *Ibid.*, p. 26.

1.3. Definição do Problema e Objetivos

A partir do exposto nas seções anteriores, formulamos os dois principais questionamentos desta dissertação:

1) Quais são as condições e o contexto da criação da Deloitte, sua expansão mundial e de sua vinda para o País?

2) Que papel teve a Deloitte no ambiente de negócios do Brasil entre o fim do século XIX e início do XX?

Esta última pergunta mais genérica pode ser reformulada nos termos da Nova Economia Institucional (NEI)[56], da seguinte maneira: a auditoria *Deloitte* funcionou como minimizadora dos custos de transação para seus clientes, pois, esses necessitavam diminuir as incertezas para seus acionistas em relação ao objeto e à legitimidade de suas transações no Brasil?

Explicitadas as duas problematizações iniciais, fazemos um detalhamento do conjunto das questões norteadoras do presente estudo:

- Qual o propósito da auditoria?

- Como surgiu a *Deloitte* e como se deu sua expansão interna e externa?

- O que motivou/possibilitou a participação da empresa de auditoria *Deloitte* no Brasil?

- Quais eram os setores da economia mais visados pela empresa e onde eles se localizavam no País?

- Que papel teve a *Deloitte* no ambiente de negócios do Brasil no período estudado?

- Que metodologia aplicar para mensurarmos o nível de atividade dessas empresas no Brasil do início do século XX?

Por fim, precisamos definir as janelas temporais do estudo de maneira mais precisa. No âmbito internacional, o recorte temporal se inicia em 1845 (fundação da *Deloitte*) e termina em 1929 (crise da Bolsa de Nova Iorque). No País, o recorte também contempla meados do século XX, mas, com relação à *Deloitte*, concentra-se entre 1881 (primeiro registro da participação da auditoria nas informações de negócio no Brasil) e 1929 (nesse caso, havendo coincidência entre os âmbitos internacional e local).

[56] A Nova Economia Institucional (NEI), do inglês New Institutional Economics (NIE), tem como caráter primordial o estudo das instituições e dos arranjos institucionais (crenças, regras formais, normas informais, formas de governança, contratos etc) que restringem e auxiliam as transações entre indivíduos e/ou entre grupos sociais, a fim de diminuir incertezas e riscos. Para tal, além da economia, busca receber contribuições das mais diversas áreas do pensamento, principalmente, mas não exclusivamente, das ciências humanas. Essa vertente teórica será discutida em detalhesna Seção 1.5.

1.4. Estrutura da Dissertação e Metodologia

No **Capítulo 1,** são apresentadas a temática, a discussão dos propósitos e produtos gerais da auditoria, a definição do problema de pesquisa, os objetivos, a justificativa e a metodologia utilizada no trabalho. Ainda neste capítulo, delineamos importantes bases teóricas que servirão de ferramental para os capítulos subsequentes. Dentre esses instrumentos, destacamos cabedais analíticos da Nova Economia Institucional (NEI), principalmente no cotejo dos níveis sociais do *ambiente institucional* e da *governança*. Apresentamos o conceito de Economia de Custos de Transação (ECT), tema central para a análise da eficiência institucional do papel da auditoria *Deloitte*. Finalmente, buscaremos ligar o Ciclo Sistêmico de Acumulação (CSA) Britânico às questões relacionadas à intermitência da aderência ao padrão-ouro no Brasil e seus efeitos na estipulação do câmbio no País.

No **Capítulo 2** deste trabalho, discutiremos o caminho percorrido do uso efetivo da *Contabilidade Racional* ao estabelecimento da empresa de auditoria *Deloitte*, em meados do século XIX. Buscaremos contextualizar e analisar sua expansão no Reino Unido e em âmbito mundial, de 1845 a 1929. Debateremos os investimentos estrangeiros no Brasil, utilizando a estrutura temporal pensada por Ana Célia Castro, dividida em quatro períodos entre 1860 e 1902, enfatizando o investimento britânico. E, na última seção do Capítulo, faremos uma análise panorâmica da presença da *Deloitte* no País, seja com seus serviços prestados desde o exterior, na década de 1880, seja com a vinda efetiva para o Rio de Janeiro, em 1911. Nessa seção, veremos de forma ampla, ainda, o primeiro contato com as fontes primárias oriundas, principalmente, dos periódicos da *Biblioteca Nacional* e documentos da *Câmara dos Deputados*, que nos permitiram estabelecer uma comparação entre os clientes da *Deloitte* no Brasil e no Mundo.

No **Capítulo 3**, faremos a análise mais detida das fontes primárias coligidas na hemeroteca digital da Biblioteca Nacional. O estudo da empresa *Deloitte* nos trouxe alguns desafios: 1) havia preciosos, mas esparsos textos acerca do tema e que lidavam com fontes originais sobre a auditoria no País; 2) em contato com a *Deloitte*, conseguimos apenas informações que já estavam disponíveis publicamente; 3) os estudos estrangeiros sobre as *Big Four* concentram-se em um período contemporâneo. Buscaremos, então, aprender sobre a *Deloitte* por meio das relações que estabelece com seus clientes e que buscaremos nos balanços certificados e atas de reuniões das

empresas para as quais prestava serviço. Faremos, assim, um "estudo pelas bordas" ao imergimos nas companhias com as quais a auditoria teve transações mais frequentemente.

Buscamos também contextualizar a história regional relacionada a cada empresa. Com *The Amazon Steam Navigation Company, Limited* ligada à navegação e extração da borracha na Amazônia; *The London and River Plate Bank Company, Limited* relacionada ao Encilhamento e à Modernização Industrial no Rio de Janeiro; a *Great Western of Brazil Railway Company, Limited* atrelada ao crescimento ferroviário no Nordeste, principalmente em Pernambuco, num primeiro momento com a participação mais ativa do Império e, num segundo momento, com a minoração da participação dos investimentos da República – buscando estimular a participação privada na promoção da indústria e comércio; *The City of Santos Improvements Company, Limited* ligada ao investimento britânico em serviços de infraestrutura urbana que, por sua vez, estavam atrelados ao tópico regional café e capitalismo em São Paulo e, como última empresa, *The Leopoldina Company, Limited* relacionada inicialmente à economia regional da Zona da Mata Mineira. Finalmente, discutiremos a remuneração da Deloitte paga por essas empresas.

No **Capítulo 4**, discutiremos o percurso, as dificuldades e os resultados da pesquisa e buscaremos apontar futuros objetivos na seção conclusiva deste trabalho.

1.5. A Nova Economia Institucional (NEI)

Para respondermos às questões propostas nas primeiras seções deste capítulo, utilizaremos, além dos pontos mais gerais discutidos sobre a auditoria, a Nova Economia Institucional (NEI) e, mais especificamente, a Economia de Custos de Transação (ECT).

Nossa hipótese principal é a de que a *Deloitte* funcionou como minimizadora dos custos de transação para seus clientes britânicos, pois, esses necessitavam diminuir a incerteza para seus acionistas em relação ao objeto e à legitimidade de suas transações no Brasil. Um importante autor da NEI é Douglass C. North; para ele[57] instituições são:

> the humanly devised constraints that structure political, economic and social interaction. They consist of both informal constraints (sanctions, taboos, customs, traditions, and codes of conduct), and formal rules (constitutions, laws, property rights).

[57] NORTH, 1991, p. 97.

Ainda segundo North, tais instituições têm sido criadas, estipuladas ao longo da história a fim de estabelecer ordem e reduzir, diminuir a incerteza nas trocas, nas interações humanas. North advoga que tais "*constraints*", (limitações ou restrições) seriam necessárias, pois, utilizando a metáfora de um jogo, uma dada jogada é considerada digna de ser repetida pelos participantes e estes se sentem impelidos a cooperar com seus colegas quando esta é repetida, quando os envolvidos possuem ciência do desempenho dos outros envolvidos e quando há um número pequeno de jogadores.

Mais adiante no texto, North[58] dirá que o "*central issue of economic history and of economic development is to account for the evolution of political and economic institutions that create an economic environment that induces increasing productivity*". Já Hodgson[59] define instituições como:

> both "subjective" ideas in the heads of agents and "objective" structures faced by them. The twin concepts of habit and institution may thus help to overcome the philosophical dilemma between realism and subjectivism in social science. Actor and structure, although distinct, are thus connected in a circle of mutual interaction and interdependence.

Dessa forma, as instituições aplicam um sentido de objetividade à maior subjetividade presente nas organizações. Cabe destacar, no entanto, que esta objetividade não pressupõe um etapismo, pois, devendo considerar os caminhos históricos percorridos na confecção das matrizes institucionais, inviabilizam-se abordagens do tipo *one-size-fits-all*. Tentamos demonstrar, ao longo do texto, que a auditoria, particularizada neste trabalho na organização *Deloitte*, funcionou direta ou indiretamente como limitadora ou facilitadora de comportamentos nas trocas empresariais da virada do século XIX para o XX.

Obviamente que a NEI estabeleceu um diálogo com a Tradicional Economia Institucional de Veblen e Commons e foge ao escopo deste trabalho tecer grandes comparações entre as duas vertentes institucionalistas. No entanto, podemos pensar que a maior profundidade microanalítica trazida pela NEI talvez seja uma de suas maiores vantagens. Williamson[60], ao fazer um balanço sobre a vertente novo-institucionalista, reconhece as boas ideias compartilhadas entre a NEI e a escola institucionalista tradicional. Em seu texto, coloca uma fala de Kenneth Arrow[61], na qual ecoa o seguinte

[58] NORTH, 1991, p. 98.
[59] HODGSON, 1998, p.181.
[60] WILLIAMSON, 2000.
[61] ARROW, 1987, p. 734.

pensamento: a diferença entre os antigos institucionalistas e os adeptos da NEI não reside no fato destes darem respostas novas às perguntas daqueles (ou da questionamentos tradicionais da economia, tais quais: alocação de recursos ou grau de utilização), mas, sim, em formular e responder novas questões, em pensar no por que algumas instituições econômicas surgiram da maneira que o fizeram e não de outra forma. Arrow, então, prossegue: [a NEI] "*merges into economic history, but brings sharper [microanalytic]... reasoning to bear than had been customary (...)*" [na tradicional economia institucional].

Alocação de recursos e grau de utilidade são questões contempladas na chamada economia neoclássica, ortodoxa ou *mainstream*. Há, na literatura, posições dizendo que os autores da NEI são contra os neoclássicos; outros dizem que na verdade eles dão prosseguimento aos ditames da economia *mainstream*. North[62] faz um balanço dessas posições ao dizer o que a NEI retém e o que abandona da teoria neoclássica. Ela mantém e amplia "*the fundamental assumption of scarcity and hence competition--the basis of the choice theoretic approach that underlies micro-economics (...)*"; ela abandona um instrumental baseado na racionalidade perfeita de mecanismos e indivíduos – que, em última instância, desconsidera o conceito de instituição.

Esse olhar mais voltado à microeconomia da NEI incrementará uma mudança que já havia acontecido nos institucionalistas tradicionais. Commons diz que a unidade básica da análise econômica é a transação (ou seja, contrapõe-se à ideia da economia clássica de que a unidade básica é a mercadoria – ou ao pensamento neoclássico que contemplava o preço ou a *commodity*). Commons também subverte o enfoque dado aos agentes econômicos ao enfatizar aspectos comportamentais prevalentes em detrimento de escolhas puramente racionais.[63] Como veremos mais à frente, a Economia dos Custos de Transação (ECT), principalmente com Oliver Williamson, dará um cabedal robusto ao entendimento das escolhas individuais ou coletivas (transações). E, em última análise, instituições podem ser definidas como "*shared decisions and behaviours that regulate otherwise rational, but egoistical, actions of individuals who seek to maximize their own benefits*".[64]

---

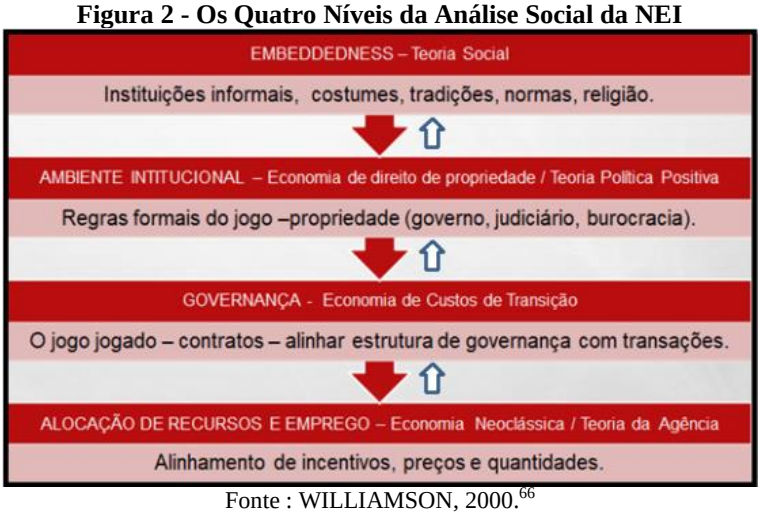
[62] NORTH, 1993, p.1.

[63] "These individual actions are really transactions – that is, actions between individuals – as well as individual behavior. It is this shift from commodities, individuals, and exchanges to transactions and working rules of collective action that marks the transition from the classical and hedonic schools to the institutional schools of economic thinking. The shift is a change in the ultimate unit of economic investigation, from commodities and individuals to transactions between individuals" (COMMONS, 1934, p. 73)

[64] (FORSYTH e JOHNSON, 2014, p.1096) - ao analisarem o pensamento de Elinor Ostrom sobre instituições.

Williamson[65], ao apontar as grandes e diversas contribuições abarcadas pelo estudo institucional-econômico, propõe a divisão da análise social da NEI em quatro grandes níveis: nível 1 - "teoria social", nível 2 - "ambiente institucional", nível 3 - "governança" e nível 4 - "alocação de recursos e emprego". A seguir, colocamos uma ilustração desses níveis, realizadas pelo teórico americano. As setas não indicam necessariamente que há uma hierarquia entre elas, mas, sim, uma interação. O esquema analítico de Williamson, no entanto, dá maior profundidade à análise, a nosso ver, ao incorporar os níveis mais centrados à microanálise (níveis 3 e 4) aos níveis de análise mais macroanalítica (níveis 1 e 2).

Figura 2 - Os Quatro Níveis da Análise Social da NEI



Fonte : WILLIAMSON, 2000.[66]

O primeiro nível da análise social da NEI, "teoria social" ou *embeddedness*, pode ser pensado na longuíssima duração braudeliana, ou seja, são ideias que já estão incluídas na mentalidade das nações e têm grande relevância nas características incrustadas na política, na economia e na sociedade, especialmente no tocante às normas informais:

> What is it about informal constraints that gives them such a pervasive influence upon the long-run character of economies? What is the relationship between formal and informal constraints? How does an economy develop the informal constraints that make individuals constrain their behavior so that they make political and judicial systems effective forces for third party enforcement?[67]

Essas são questões fundamentais, mas cujas respostas não são dadas em definitivo por North, como aponta Williamson[68]. As crenças de uma sociedade moldam modelos mentais compartilhados e influenciam sobremaneira na forma como realizamos

[65] WILLIAMSON, 2000.
[66] As setas vermelhas indicam a influência de um nível sobre os outros; as azuis, o feedback entre os níveis.
[67] NORTH, 1991, p. 111.
[68] WILLIAMSON, 2000, p.596.

nossas trocas sociais e tomamos decisões. Há um vasto caminho ainda a ser percorrido para o melhor entendimento desses componentes. Para tal, a psicologia, a economia e outras ciências sociais devem unir esforços para obter um melhor entendimento dos elementos desta perspectiva, e mesmo do nível de análise em si.

No segundo nível, a análise busca compreender o ambiente institucional, ganham relevância as funções burocráticas do governo, a tripartição dos poderes (executivo, legislativo e judiciário), federalismo; assim como a definição do cumprimento do direito de propriedade e das leis de contratos[69].

A teoria política positiva "*is predominantly an exercise in positive analysis. The object is to better understand how things work—warts and all*".[70] Ela é muito valiosa para entender o ambiente institucional no seu aspecto político. Valendo-se de modelos matemáticos, teorias dos conjuntos, análise estatística, teoria dos jogos, entre outras ferramentas, para a criação de modelos formais. Busca a verificação empírica de fenômenos políticos tais como eleições, formação de coalizões legislativas e até estratégias diplomáticas em regulamentações internacionais.[71]

O "ambiente institucional" configura as regras do jogo, a estrutura básica que todos os indivíduos devem conhecer, assimilar e implementar. Essa estrutura originou-se de modelos mentais incrustados na sociedade e que num diálogo contínuo moldam parte da matriz institucional (no seu nível macro).

O terceiro e quarto níveis de análise nos trazem o aspecto micro dessa matriz. Façamos, agora, uma breve descrição do terceiro nível de análise. Se o segundo nível são as regras de jogo, o terceiro mostra como o jogo é jogado e como as regras são implementadas. A Economia de Custos de Transação (ECT) [72] nos ajuda a entender como os jogadores (organizações) utilizam-se das regras estabelecidas para fazer escolhas que diminuam seus riscos e incertezas por meio do entendimento das estruturas de governança.

O quarto, e último, nível da análise social da NEI busca entender as condições marginais corretamente. Para isso, utiliza a economia neoclássica e a *agency theory*[73]. Essa chamada terceira ordem de análise enfatiza aspectos como alocação de recursos e

[69] WILLIAMSON, 2000, p.596.
[70] *Ibid.*
[71] AMADAE e MESQUITA, 1999, p.270.
[72] Cf. Seção 1.7.
[73] Cf. Seção 1.2.

emprego (alinhamento de incentivos e o estudo de preços e quantidades de produção). É nesse enfoque onde as mudanças ocorrem com maior frequência temporal.

Na próxima seção, aprofundaremos as discussões de dois grandes níveis de análise da NEI: um, microanalítico, mais focado em aspectos relativos à governança (*second order economizing*), e outro viés, o macroanalítico, voltado às questões relativas ao ambiente institucional (*first order economizing*). Esses níveis continuam a ser influenciados pelos modelos mentais forjados na longuíssima duração e pelas transformações da alocação de recursos e emprego, no âmbito do *événementielle.* Williamson (2000) afirma que os níveis 2 e 3 são os que têm recebido mais atenção dos teóricos da NEI.

1.6. O Macro e Micro

Veremos nesta seção como os níveis 2 e 3 da análise social da NEI conversam entre si e como podemos pensá-los neste trabalho. O ambiente institucional provê uma estrutura de escopo macro, no qual são definidas, assimiladas e executadas as regras jurídicas, políticas e burocráticas. A governança, por sua vez, tem um alcance micro e decidirá como organizações e hierarquias dialogam para colocar as estruturas do ambiente institucional em prática; daí pensarmos o nível dois como as regras do jogo, e o nível três como o jogo jogado[74]. Caballero e Soto-Oñate[75] acrescentam que "*all these types of transactions [transações políticas] imply high transaction costs, and they may be coped by governance structures*". Temos, assim, o macro influenciando no micro; no entanto, há a retroalimentação desse processo, pois a forma como organizações definem, assimilam e implementam[76] relações contratuais afetam o ambiente institucional.

A atuação da auditoria *Deloitte* teve que interagir com seus clientes em ambos os níveis: deveria entender e respeitar as normas jurídicas, políticas e burocráticas, seja dos países de origem de seus clientes (predominantemente a Inglaterra), seja dos países nos quais esses clientes atuavam (Brasil), pois o trabalho de auditoria pressupõe o conhecimento das normas para assim poder verificá-las. Ademais, considerar esse nível de análise é essencial ao nosso trabalho a fim de pensarmos os custos de transação políticos que tanto *Deloitte* e empresas auditadas estavam sujeitas.

Com relação à governança, a relevância para este estudo reside no fato de ela ser a estrutura pela qual as transações são realizadas. Dessa forma, estabelecer a governança das empresas auditadas nos permitirá pensar como as trocas se processavam e a forma pelo qual o elo desses dois níveis micro e macro se operacionalizava.

O elo entre esses dois níveis é a transação. Isso fica evidente, pois já vimos que ela é a unidade básica da análise econômica-institucional. Vamos, no entanto, incrementar essa relação: é a redução do custo de transação ou a redução do custo de escolha.

Os custos de transação são geralmente pensados como aqueles que não pertencem diretamente à produção de um bem (comprar, vender, conseguir empréstimos

[74] WILLIAMSON, 2000.
[75] CABALLERO e SOTO-OÑATE, 2016, p. 344.
[76] A palavra utilizada na literatura é *enforcement*, pensamos em possíveis versões da palavra em português. Aquelas mais utilizadas como "execução" ou "aplicação" são boas opções, mas cremos que não englobam toda a complexidade do conceito. Optamos, então, por utilizar um binômio para *enforcement*: "assimilação-implementação", pois assim contemplamos aquilo que está no nível do *embeddedness* da NEI e é "aplicado", "executado" nos outros níveis de análise da NEI.

etc). Precisamos, no entanto, de uma maior profundidade nessa definição para compreendermos sua real complexidade. As razões pelas quais os custos de transação impactam as trocas são variadas: podem, por exemplo, refletir um efetivo pagamento monetário referente a um imposto (custo "explícito"), como também podem espelhar não necessariamente dinheiro gasto para completar uma transação, mas, sim, o custo de "fricções" transacionais, como nas operações de câmbio (nas quais ocorre o *spread*, um custo "implícito"). Depreende-se de Williamson (1991), que os desperdícios (custos transacionais implícitos e explícitos) que ocorrem no ambiente institucional (*first-order economizing*) podem ser maiores que aqueles na governança (*second-order economizing*) em até 10 vezes.

Dessa forma, os custos transacionais, sejam eles políticos, sejam eles econômicos que ocorrem nesses dois níveis de análise social da NEI, podem impactar as escolhas em até 11x (10x referentes a *1st-order economizing* e 1x referente a *2nd-order economizing*). Essa análise mostra o quanto o impacto dos custos de transação podem ser agravantes para as trocas; no entanto, parte da sua complexidade está em um fator essencial à esta pesquisa: por que as empresas entre o XIX e XX incorreriam em mais um custo de transação contratando auditorias? Assim, como hipótese do trabalho, nem todos os custos de transação são prejudiciais. Tentamos demonstrar, ao longo do texto, que a instituição auditoria contribuiu na solidificação da confiança de investimento. Na economia de hegemonia britânica, confiança e reinvestimento no processo produtivo eram essenciais à sobrevivência[77] das empresas.

Uma transação pode ser pensada como um bem sendo transferido entre duas partes. Os custos de transação podem ser pensados como todos os custos de uma corporação para transferir esse bem, ou como Williamson coloca: "*A transaction occurs when a good or service is transferred across a technologically separable interface*".[78] Num mundo ideal essas *transações* não teriam custos; no entanto, no mundo real, geralmente, há. Uma definição mais genérica do conceito nos é apresentada por

[77] Citando as ideias de Furtado, Bresser diz: "Com o advento do capitalismo, o excedente obtido pelos comerciantes vai se transformar em acumulação de capital, que passa a ter caráter intrínseco ao sistema econômico. Com a revolução industrial, entretanto, o capitalismo se estende para a esfera da produção. Em um mundo em que o progresso técnico começa a se acelerar e a competição se generaliza, o reinvestimento dos lucros não atende mais apenas à vontade de mais lucros do comerciante, mas se transforma em uma condição de sobrevivência das empresas. O desenvolvimento ganha caráter auto sustentado (…) A idéia é simples e poderosa. Mas não se imagine que Furtado a apresente de forma descarnada. Ele está apresentando um processo histórico através do qual vemos o desenvolvimento surgir juntamente com o capitalismo, e com todas as complexas mudanças de caráter social, institucional e cultural que lhe são inerentes. O fenômeno econômico do aumento da produtividade é central, mas ele está intrinsecamente ligado ao surgimento de novas classes sociais e novas instituições" (BRESSER-PEREIRA, 2001, p. 13-4).

[78] WILLIAMSON, 1996, p. 379.

Kenneth Arrow: custos de transação são aqueles oriundos da manutenção do sistema econômico[79]; uma mais precisa e detalhada nos é fornecida por Furubotn e Richter:

> The costs of resources utilized for the creation, maintenance, use, and change of institutions and organizations. They include the costs of defining and measuring resources or claims, the costs of utilizing and enforcing the rights specified, and the costs of information, negotiation, and enforcement.[80]

Custos de transação serão fundamentais, tanto em microeconomia quanto no viés macroanalítico. Arrighi[81], ao trabalhar com os ciclos sistêmicos de acumulação de capital, elenca as inovações na internalização de custos que cada sistema havia implementado em relação a seu predecessor: os holandeses haviam incrementado "os processos de acumulação em escala mundial", os britânicos internalizaram os custos de produção[82] e, finalmente, os americanos internalizaram os custos de transação.

O próprio Arrighi[83] credita a ideia da internalização dos custos de transação a figuras relacionadas à cliometria e à NEI: Richard Coase, em sua obra de 1937, *The Nature of the Firm*, estabelece os benefícios da integração vertical nas empresas. Coase propõe a seguinte questão: é possível determinar as forças que definem o tamanho de uma empresa? No vernáculo de hoje, poderíamos pensar: uma empresa deve produzir ou terceirizar?

> A firm becomes larger as additional transactions (which could be exchange transactions co-ordinated through the price mechanism) are organised by the entrepreneur and becomes smaller as he abandons the organisation of such transactions. The question which arises is whether it is possible to study the forces which determine the size of the firm. Why does the entrepreneur not organise one less transaction or one more? [84]

Este tema foi expandido por Oliver Williamson, na obra de 1970 – *Corporate Control and Business Behavior*, e por Alfred Chandler Jr. Este nos relata que o fator chave para o entendimento do processo foi o de economia de velocidade e não de tamanho, pois o incremento na velocidade de produção proporcionara um aumento do volume produzido considerando a unidade homem/máquina.[85]

> Such an internalization gave the enlarged enterprise many advantages. By routinizing the transactions between units, the costs of these transactions were lowered. By linking the administration of producing units with buying and distributing units, costs for information on markets and sources of supply

---

[79] ARROW, 1969, p. 48.
[80] FURUBOTN, Eirik G.e RICHTER, Rudolf (1997), Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics, Ann Arbor: The University of Michigan Press, p. 40. Disponível em https://www.coase.org/nieglossary.htm#REFTransactioncosts.
[81] ARRIGHI, 1996, p. 247.
[82] Cf. Seções 2.1 e 1.8.
[83] ARRIGHI, 1996, p. 248.
[84] COASE, 1937, p. 393-4.
[85] CHANDLER JR, 1977, p. 244.

> were reduced. Of much greater significance, the internalization of many units permitted the flow of goods from one unit to another to be administratively coordinated (...) The savings resulting from such coordination were much greater than those resulting from lower information and transactions costs.[86]

1.7. A Economia dos Custos de Transação (ECT)

A Economia dos Custos de Transação (ECT/TCE) visa exatamente responder a essas questões levantadas por Coase e Chandler. Ela pode ser pensada como um ramo da governança da NEI e busca explicar como parceiros comerciais escolhem a mais adequada estrutura institucional para ter um melhor custo benefício e manter o relacionamento[87].

No modelo GHM (Grossman, Hart and Moore) a integração vertical das firmas apenas poderia acontecer em uma direção e importava se A compra B ou B compra A, pois propriedade compartilhada não implica em gerenciamento unificado. A ECT responde a questões de produzir ou terceirizar (*make-or-buy decision*) de uma maneira mais flexível: A e B deveriam ter suas propriedades e operações pensadas de formas distintas ou compartilhadas? [88]

A ECT busca alinhar transações com estruturas de governança de uma maneira que provoque uma economia de custos de transação. Partem-se de dois princípios nesta teoria: 1) organizações econômicas são entes complexos; 2) os agentes econômicos são sujeitos a limites cognitivos. Dessas premissas comportamentais, temos três importantes ramificações: a) contratos complexos são incompletos e muitos alinhamentos de incentivos não podem ser implementados (devido à racionalidade limitada dos agentes); b) confiar nos contratos como uma promessa e não como um acordo pode levar a danos (devido ao oportunismo); c) equacionar a racionalidade limitada e salvaguardas do contrato contra danos do oportunismo agregarão valor à transação. [89] Finalmente, Williamson sintetiza a importância da ECT na estratégia de negócios:

> because first-order economizing alignments are not always obvious and/or sometimes are at variance with managerial preferences It is therefore important to examine the microanalytics of organization and explicate which alignments go where and why.[90]

O oportunismo é um conceito que demanda uma maior elaboração para não ser confundido com o seu senso comum:

---

[86] CHANDLER JR, 1977, p. 7.
[87] KLEIN, 2000, p. 466-468.
[88] WILLIAMSON, 1970, p. 606.
[89] *Ibid.*, p. 79.
[90] *Ibid.*, 1991, p. 79.

> Although there is growing agreement that bounded rationality is the appropriate cognitive assumption for describing economic organization, there is less agreement on how the self-interestedness of economic actors should be described. Transaction cost economics has proposed that economic agents be described as opportunistic where this contemplates self-interest seeking with guile. That has turned out to be a controversial formulation.[91]

A racionalidade limitada é um conceito no qual indivíduos têm a tomada de decisão limitada por três fatores: 1º) há uma finitude no número de informações que esses indivíduos possuem; 2º) as pessoas possuem limitações cognitivas; 3º) há uma quantidade finita de tempo da qual dispomos para tomar uma decisão.[92]

Gostaríamos de aprofundar um pouco mais a discussão sobre a racionalidade limitada. Nos modelos da economia neoclássica pressupunha-se uma racionalidade plena, como nos diz Simon[93]:

> If we accept values as given and constant, if we postulate an objective description of the world as it really is, and if we assume that the decisionmaker's computational powers are unlimited then two important consequences follow. First we do not need to distinguish between the real world and the decision maker's perception of it: he or she perceives the world as it really is. Second we can predict the choices that will be made by a rational decisionmaker entirely from our knowledge of the real world and without a knowledge of the decisionmaker's perceptions or modes of calculation (we do, of course, have to know his or her utility function).

Tanto a *racionalidade limitada* quanto o *oportunismo* são essenciais ao nosso estudo na medida em que formam algumas das razões que fundamentaram a criação da *Deloitte* em meados do século XIX. No Capítulo 2, vimos que foi, parcialmente, da vontade dos *shareholders* de ter um intermediário entre eles e os diretores das empresas que ganharam força as organizações de auditoria. Por terem um limitado número de informações disponíveis sobre as empresas das quais detinham papéis, por terem uma limitada capacidade de analisá-los e tirar conclusões a partir de sistemas, muitas vezes confusos e, finalmente, por disporem de um tempo limitado para tal, utilizavam o serviço de auditoria para exercer a melhor posição possível entre eles e a empresa: em uma empresa limitada ou de capital fechado, vender e/ou comprar papéis entre si; numa empresa de capital aberto, negociar ações na bolsa de valores. Exerciam, assim, o oportunismo na relação contratual da melhor maneira que lhes aprouvesse.

Para North[94], são estes dois fatores: informação incompleta e capacidade mental limitada que determinam os custos de transação e que, por sua vez, subjazem a formação de instituições:

---

[91] WILLIAMSON, 1991, p. 97.
[92] *Ibid.*, p. 600-1.
[93] SIMON, 1986, p. S210.

> The incomplete information and limited mental capacity by which to process information determines the cost of transacting which underlies the formation of institutions. At issue is not only the rationality postulate but the specific characteristics of transacting that prevent the actors from achieving the joint maximization result of the zero transaction cost model. The costs of transacting arise because information is costly and asymmetrically held by the parties to exchange. The costs of measuring the multiple valuable dimensions of the goods or services exchanged or of the performance of agents, and the costs of enforcing agreements determine transaction costs.

Para Williamson, há uma expansão do conceito, pois, são também aqueles subdivididos em outros dois grupos: custos *ex ante* e custos *ex post*. Custos *ex ante* são aqueles responsáveis por elaborar, negociar e manter um acordo; já os *ex post* são responsáveis por corrigir a execução de um contrato devido a erros, omissões e perturbações imprevistas.[95]

Comecemos, agora, a integrar os níveis 2 e 3 da análise social da NEI. Caballero e Soto-Oñate[96] amarram o conceito de direitos de propriedade, que vimos no segundo nível da análise social da NEI, ao de custos de transação, pensando esses custos como resultantes de um processo de contratação:

> Property rights are one's ability to exercise choices over a good. Individuals will carry out transactions, i.e., they will carry out property rights transfers, which will produce positive transaction costs. We can define transaction costs as the resources used to establish, maintain and transfer property rights (Allen, 1991), that is to say, it is the sum of costs required to perform the "transaction function" (North and Wallis, 1994, p. 612). The carrying out of transactions can be construed as a contracting problem, such that transaction costs are those which are derived from the signing ex-ante of a contract and of its ex-post control and compliance (Eggertsson, 1990).

Além dessa habilidade de exercer escolhas sobre um bem, que poderia ser explicada como: os direitos de propriedade econômicos de uma pessoa sobre um bem ou serviço são a habilidade que ele tem de usufruir direta ou indiretamente deste, temos uma segunda definição de direito de propriedade: os direitos de propriedades legais são aqueles que o governo prevê e fará cumprir[97] a fim de evitar insegurança e desordem.

---

[94] NORTH, 1993, p. 2.
[95] WILLIAMSON, 1996, p. 379.
[96] CABALLERO e SOTO-OÑATE, 2016, p. 333.
[97] "There are two distinct meanings: economic property rights and legal property rights. The economic property rights of an individual over a commodity or an asset are the individual's ability, in expected terms, to consume the good or the services of the asset directly or to consume it indirectly through exchange. These can include (1) the right to use an asset, (2) the right to earn income from an asset and contract over the terms with other individuals, and (3) the right to transfer ownership rights permanently to another party. The legal property rights are the property rights that are recognized and enforced by the government. Ref. Yoram Barzel (1997), *Economic Analysis of Property Rights*, Cambridge: Cambridge University Press, second edition, p. 1-2.Thrainn Eggertsson (1990), *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge: Cambridge University Press". Disponível em https://www.coase.org/nieglossary.htm#REFPropertyrights . Acesso em: 21 abr. 2020.

Utilizando um argumento de Coase, Williamson resume da seguinte forma a importância dos direitos de propriedade:

> A strong version of the argument is that "a private-enterprise system cannot function properly unless property rights are created in resources, and, when this is done, someone wishing to use a resource has to pay the owner to obtain it. Chaos disappears; and so does the government except that a legal system to define property rights and to arbitrate disputes is, of course, necessary" (Coase 1959, p. 12; emphasis added). Once property rights have been defined and their enforcement assured, the government steps aside.[98]

Com Caballero e Soto-Oñate[99], pensamos ter podido estabelecer a relação entre os níveis 2 e 3 da análise social da NEI ao relacionar custos de transação e direitos de propriedade. Essa relação, no entanto, é muito mais profunda, pois as instituições, por meio do ambiente institucional estabelecido (*first-order economizing*), com "*political rules*, *property rights*, *polity*, *State*, *judiciary*, *bureaucracy*" gerará uma estrutura que busca impulsionar as trocas econômicas e políticas por meio da redução dos custos de transação. Com essa superestrutura estabelecida, grupos sociais formam as estruturas de governança (que veremos mais adiante nesta seção). "*It implies a second-order economizing (i.e., get the governance structures right) and determines the type of political organization and hierarchy existing in society (WILLIAMSON, 2000)*".[100]

Estabelecidas essas relações mais profundas entre o nível macro e micro da análise social da NEI, passaremos a pensar os conceitos de *first-order* e *second-order economizing* cotejando os textos de Williamson[101], a fim de pensarmos um modelo analítico para este trabalho.

Williamson[102] já havia provado que os custos de transação de *first-order economizing* (minimizar burocracia, folgas [falhas] e desperdício) eram maiores do que os de *second-order economizing* (ganhos de eficiência alocativa[103]). Ao comentar os custos transacionais oriundos de *first-order* e *second-order economizing* - que no seu texto de 2000 se identificam com os níveis 2 e 3 da análise social -, como já mencionado, Williamson demonstra que os custos de primeira ordem superam os de segunda ordem, em uma escala que pode chegar a 10 para 1.[104]

---

[98] WILLIAMSON, 1996, p. 379.
[99] CABALLERO E SOTO-OÑATE, 2016.
[100] *Ibid.*, p.344-5.
[101] WILLIAMSON,1991; 2000.
[102] *Ibid.*, p.78-9.
[103] Também chamada de eficiência econômica, a eficiência alocativa pode ser entendida como a maneira ótima de se utilizar os insumos com relação a suas estruturas de valores, seus preços.
[104] WILLIAMSON, 1991. Precisamos fazer duas observações com relação a esse modelo sobre perdas de eficiência: a primeira é que o equilíbrio é um desdobramento da teoria microeconômica e relaciona curvas de oferta e demanda; ademais, a análise do equilíbrio parcial não considera as interações entre os vários mercados em uma dada economia. Considera apenas o mercado afetado.

Pensamos poder utilizar o resultado do modelo de Williamson para estimar os custos de transação nos níveis de análise da NEI, principalmente no nível da governança nas nossas principais fontes primárias de análise (balanços de empresas auditadas pela *Deloitte*) – (conferir Anexo 6.1).

No ambiente institucional, poderemos utilizar os relatórios de assembleias de acionistas (das empresas auditadas pela *Deloitte*) a fim de relacionar a governança das companhias aos cenários da economia mundial em que estavam envolvidas. Pensamos que os relatórios das reuniões contenham referências ao ambiente institucional e servirão à análise macro; os balanços auditados das empresas nos guiarão no viés microanalítico da pesquisa, por exemplo, no cotejamento de lucros e despesas ou na verificação de debêntures (aumento do risco) e dividendos (relacionados à remessa de lucros para acionistas).[105]

Como Williamson identifica, na descrição dos quatro níveis sociais da NEI, o ambiente institucional com a *first-order economizing* e a governança com a *second-order economizing*, podemos utilizar o modelo do equilíbrio parcial da economia de bem-estar para relacionar custos de transação no âmbito macro (ambiente institucional) e no viés micro (governança).

Os custos de transação do ambiente institucional são aqui chamados de custos de transação políticos. Estes nos ajudarão a pensar o papel da auditoria na institucionalização e diminuição dos riscos a seus clientes (que por sua vez eram acionistas e investidores, na sua maioria, estrangeiros. Como já mencionado no Capítulo 1, a auditoria é uma firma que produz informação. Apesar dessa informação prover de diferentes ramos de negócio, o "produto" que "vende", que em última instância é a informação confiável para a tomada de decisões (transações), se apoia tanto no nível do ambiente institucional quanto no da governança (e das suas interações).

Ampliando o escopo da fala de Williamson, Caballero e Soto-Oñate[106] ratificam a importância dos estudos de *first-order economizing* e da sua interação com o nível de governança: "*Studying the right institutional and organizational design is crucial to improve welfare because transaction costs are higher in politics than in economics and high transaction costs prevent political exchange*". Os custos transacionais são maiores na política por uma série de fatores. Ademais, Caballero e Soto-Oñate[107] nos mostram

[105] Cf. Seção 3.3 relativa à companhia *Great Western of Brazil Railway Co.* que emitiu uma considerável quantia em debêntures em 1910.
[106] CABALLERO E SOTO-OÑATE, 2016, p. 345.
[107] CABALLERO E SOTO-OÑATE, 2016, p. 338.

um fator fundamental para entender a discrepância entre os custos de transação nos mercados políticos e econômicos:

> A very relevant consideration is essential for the understanding of transaction costs in political exchange: while economic competition takes place on property rights that are normally safe, political competition includes the fight for authority and this means change of rights. Therefore, politics revolves around a set of less safe rules, thereby hampering the definition of an order that favours exchange (Furubotn and Richter, 1998). Moreover, coercion is present in political fight for authority (Nye, 1997; Moe, 2005).

Os mesmos autores[108] elencam nada menos do que 16 pontos para a diferença. A seguir, citamos, de forma resumida, os 9 mais importantes, a nosso ver:

> Transaction costs tend to be systematically higher in political markets than in economic ones due to several reasons (North, 1990b; Dixit, 1996; Caballero and Arias, 2003). The reasons that explain the high level of transaction costs in political exchange and organization are the following: (a) In political contracts, the parties to the contract cannot be perfectly identified in many cases and this happens especially when one of the parties is a multiple subject (…) (b) (…) respond to an incomplete contract prototype, containing vague and interpretable terms. (…) (c) Property rights are subject to strong constraints within political interactions: they are not safe nor do agents possess them in an unlimited manner. (d) The world of politics is opaque, unclear and it is difficult to observe and measure the different factors of political performance (…) (e) Political action promises (…) are typically not subject to a compliance mechanism (there is not an effective "third party enforcement" in politics) (…) (g) Situations of asymmetric information are particularly relevant in political transactions (…) the subjective models of the actors increase the amount of transaction costs even more in political markets (therefore different ideologies affect political exchange). (h) (…) The collective nature of politics makes the consequences of my action depend highly on actions of others, such that the relationship between effort and effect becomes quite unclear and informational problems are augmented (….) (k) The choice and evolution forces in political markets are slower and weaker than in economic markets, leading to a lower efficiency and a less intense choice of organisations (…) (m) The short-term horizon of political actors, who are interested in the electoral logic, contrasts with the nature of those political decisions whose implications only play out in the long run. While the economic marketplace possesses some strong mechanisms for lengthening time horizons (such as property rights and capital markets), there are no analogous mechanisms that are equally effective in politics (…)

As transações/decisões políticas, ou seja, as trocas políticas são relevantes porque determinam produtos políticos (*political outputs*) como políticas públicas, orçamentos governamentais e leis constitucionais.[109] Vimos, no Capítulo 2, como o complexo cafeeiro em conjunto com um política republicana até 1929 articulou-se e foi receptiva à vinda do capital estrangeiro e da auditoria independente.[110]

---

[108] CABALLERO E SOTO-OÑATE, 2016, p. 338-9.
[109] CABALLERO E SOTO-OÑATE, 2016, p. 334.
[110] "The transactional approach considers political transaction as the unit of political analysis and explains the evolution of political relationships as transactions and contracts. It highlights the relevance of institutions and organization in political markets characterized by incomplete political rights, imperfect enforcement of agreements,

Muitas metáforas da NEI fazem alusão a jogos e esportes. North define as instituições como as regras do jogo e os jogadores como as organizações.[111] Williamson utiliza a mesma metáfora no nível do ambiente institucional e a desenvolve para descrever a governança, definindo-a como o jogo jogado.

José Miguel Wisnik, o multitalentoso artista e teórico da literatura brasileira, ajuda-nos a entender a não-ergodicidade, utilizando o futebol como referência, ao dizer que: "O futebol é o mais imponderável dos esportes de bola".[112] Diferentemente de outros esportes como o basquete ou beisebol, nos quais o melhor time geralmente vence, o futebol costuma desafiar as possibilidades. E por se aparentar tanto com a vida, exatamente por esse caráter imponderável, é o mais praticado dos esportes no mundo. A *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA) possui, hoje, 211 associados nacionais; a *United Nations* (UN/ONU) possui 193 estados membros. Após essa pequena digressão, vejamos como os institucionalistas desenvolveram o conceito.

Azevedo e Conceição nos trazem um recorte que vai desde o conceito de Frank-Knight sobre a incerteza e não-ergodicidade até as ideias de Veblen, Commons e North. Knight diferencia conceitualmente risco e incerteza na seguinte medida:

> Para Knight (1921), o risco é uma condição em que se é possível derivar uma distribuição de probabilidade a partir de dados que compõem uma série de tempo, já a incerteza é uma condição na qual essa possibilidade não existe devido à mutabilidade da causa das mudanças dos dados ao longo do tempo, ambiente esse chamado de não-ergódigo.[113]

Já Veblen e Commons, representando a corrente do tradicional institucionalismo, não tratam diretamente sobre incerteza e processos não ergódigos; no entanto, ao se referirem às instituições, valeram-se de algumas hipóteses relacionadas a esses dois conceitos:

> Veblen, ao atribuir um caráter evolucionário dos sistemas econômicos e da sociedade (...) Julga-se que a hipótese da incerteza é assumida e que as instituições moldam o ambiente incerto sem, no entanto, eliminar tal, haja vista o caráter dinâmico da evolução (...) Commons faz uma definição mais restrita do conceito de instituição que é uma forma de organizar e colocar ordem no ambiente das relações econômicas a partir de um processo que vai do indivíduo para o todo por meio da ação coletiva, o que leva ao controle das instabilidades sociais num mundo de escassez. Pode-se inferir que, para Commons, as instituições reduzem as incertezas principalmente no que toca às transações negociais. No entanto, os processos tanto das ações coletivas no

---

bounded rationality, imperfect information, subjective mental models on the part of the actors and high transaction costs. The institutional structure of polity acts as a set of rules that determines the individual incentives and the volume of transaction costs, and therefore biases political output" (CABALLERO e SOTO-OÑATE, 2016, p. 334).

[111] NORTH, 1993, p. 5-6.

[112] WISNIK, José Miguel. **Sobre Futebol**. Disponível em https://www.youtube.com/watch?v=xPLR1ang0EE - (40'37").

[113] AZEVEDO e CONCEIÇÃO, 2017, p. 2.

> controle quanto das transações não possuem um caráter estacionário, dado que os resultados dependem majoritariamente da vontade dos indivíduos que realizam as ações econômicas. O autor também assume o caráter mutável e desconhecido do futuro das instituições no mundo econômico, o que caracteriza a hipótese da não-ergodicidade dos processos, bem como sua dependência do tempo histórico[114].

North, por sua vez, já na ótica da NEI, endereça questões relativas à incerteza e à não-ergodicidade:

> Para o autor, a definição Knightiana é rígida e trata especificamente no tocante da probabilidade estatística, desconsiderando os esforços da humanidade para reduzir a incerteza e fazer previsões em um ambiente moldado pelas instituições, vistas por ele como regras formais e informais que direcionam o comportamento humano. Ademais, North assume que estamos num mundo de processos não-ergódigos, tal pela unicidade da história, absolutamente imprevisível, mas que se torna insustentável a confirmação de que uma teoria derivada da experiência passada não tem relevância para a compreensão do presente e do futuro[115].

Essa última fala referente a North leva-nos a verificar outra pedra angular da NEI: *path dependence* ou dependência do caminho. "*A condition that exists when the outcome of a sequence of economic changes can be significantly influenced by temporally remote events, including happenings dominated by chance elements rather than systematic forces*". [116]

Uma das grandes inovações da NEI é a negação da concepção, em geral, ahistórica dos processos sociais, especialmente, no viés da teoria econômica neoclássica. Dessa forma, os institucionalistas propõem que:

> tendo em vista a observação de que a história importa, i.e., de que o legado do passado condiciona o futuro, o institucionalismo histórico defende a ideia de que os indivíduos agem dentro de arranjos institucionais cuja estrutura atual e funcionamento só podem ser entendidos parcialmente se a análise não estiver integrada a uma perspectiva histórica (KAY, 2005, p.555), e o conceito de dependência da trajetória (path dependence) é oferecido justamente como a ferramenta analítica para entender a importância de sequências temporais e do desenvolvimento, no tempo, de eventos e processos sociais.[117]

O que é essencial ao entendimento da dependência da trajetória, segundo North[118], é a linguagem e modelo mental de cada localidade, porque eles formariam as restrições (*constraints*) que definiriam a estrutura organizacional como mitos, tabus e costumes, por meio da sua cultura acumulada, assimilada e implementada

---

[114] AZEVEDO e CONCEIÇÃO, 2017, p. 20-1.
[115] *Ibid.*, 2017, p. 21.
[116] DAVID, Paul A. (1985), Clio and the Economics of QWERTY, *American Economic Review* 75 (2): 332-337, p. 332. Disponível em https://www.coase.org/nieglossary.htm#REFPathdependence . Acesso em 21 abr. 2020.
[117] BERNARDI, 2012, p.138.
[118] NORTH, 1993, p.3.

(*enforcement*). Daí advém a grande relevância do *path dependence* para a formação da matriz institucional.

> O conceito de dependência de trajetória surge, assim, como uma explicação que permite observar a influência do passado sobre o presente e deste sobre o futuro, possibilitando o entendimento das diferenças de desenvolvimento entre países, regiões e cidades, decorrente de processos de autorreforço de suas trajetórias históricas. Assim, uma vez definido um caminho, há a atuação de mecanismos autorreforçantes que fazem com que a matriz institucional fique "trancada" (lock in) em uma trajetória, mutável apenas por meio de uma ruptura institucional. E, caso ocorra por qualquer motivo uma mudança nas estruturas institucionais, altera-se a percepção por parte dos agentes da matriz de incentivos e incertezas, bem como a predisposição à cooperação e os custos de transação sobre o ambiente (…)[119]

A fim de entender, de maneira mais completa, a formação dessa matriz institucional faz-se necessário pensarmos as estruturas de governança. Williamson nos diz que são as estruturas de governança que mediam as transações.[120]

> Not only does transaction cost economics agree that the transaction is the basic unit of analysis but also that governance is the means by which order is accomplished in a relation in which potential conflict threatens to undo or upset opportunities to realize mutual gains.[121]

Para a ECT, a estrutura de governança, tecnologia e preço são determinados de forma simultânea. Imaginemos a oferta de um bem e que a tecnologia envolvida na produção desse bem proporciona economia de custos, mas, ao mesmo tempo impõe possíveis riscos contratuais devido à *especificidade do ativo*. Caso não sejam implantadas as salvaguardas necessárias oriundas de uma boa estrutura de governança, haverá um risco adicional refletido no preço. Ao alterarem o modo de organização (as estruturas de governança), corporações podem aumentar seus lucros líquidos e diminuir riscos por meio da mitigação de custos de transação.[122]

A estrutura de governança, além de ser pensada com um sistema de regras e instrumentos utilizados para assimilar e implementar essas normas (ou seja, uma instituição), pode ser vista como *a estrutura contratual explícita ou implícita na qual uma transação se encontra*.[123] Essas estruturas são três, a saber: mercados clássicos, estruturas híbridas (contratos) e hierarquias (integração vertical ou firmas). Essas se

---

[119] COSTA e MACHADO, 2020, p. 47.
[120] WILLIAMSON, 1996, p. 379.
[121] *Ibid.*, p. 12
[122] *Ibid.*, 1991, p.81.
[123] "1. A system of rules plus the instruments that serve to enforce the rules. 2. The explicit or implicit contractual framework (including markets, firms, and mixed modes) within which a transaction is located. Ref. Eirik G. Furubotn and Rudolf Richter (1997), Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics, Ann Arbor: The University of Michigan Press, p. 5. Oliver E. Williamson (1981), The Modern Corporation, Journal of Economic Literature 19 (4):1537-1568, p. 1544". Disponível em https://www.coase.org/nieglossary.htm#REFGovernancestructure. Acesso em: 21 abr. 2020.

diferenciam com relação à intensidade de estímulos, controles administrativos, adaptação e direito de contratos.[124]

No Capítulo 3, buscaremos classificar as estruturas de governança de alguns clientes da *Deloitte*, a fim de pensarmos como elas organizam as transações. E dessa forma, verificar se a instituição auditoria pode contribuir para a eficiência das trocas. Temos, assim, que considerar os atributos e aspectos como especificidade dos ativos, incerteza e frequências das transações.

Uma estrutura que equilibra todos os atributos descritos por Williamson são as estruturas híbridas (contratos). Nelas, a adaptação autônoma e coordenada é equivalente. O tipo de direito de contrato nessas estruturas é o modelo neoclássico que tenta equacionar as perturbações presentes: "inconsequential, consequential, and highly consequential"[125]. Assim, uma terceira parte é chamada para arbitrar disputas. Assim, as "parties to such contracts maintain autonomy, but the contract is mediated by an elastic contracting mechanism"[126]. Esse é um mecanismo de *compliance* adotado para garantir que as transações ocorram da melhor forma possível para as partes.

Para nosso trabalho, é interessante notar como a verificação realizada pela *Deloitte* opera como um mecanismo de *compliance*, mesmo que não obrigatório. Quando, no Capítulo 2, trouxemos à discussão o complexo cafeeiro (na região sudeste), vimos como além da auditoria, houve outros tipos de serviços, tais quais os prestados pelas seguradoras, em associação às empresas de navegação, que também realizavam o trabalho de divisão e minoração do risco dos empreendimentos entre o XIX e XX. Esses processos começaram a ocorrer na década de 1880, no Brasil.

Três aspectos da transação são levados em conta quando da opção das firmas por uma determinada estrutura de governança: incerteza, frequências e especificidade de ativos.[127] A incerteza já foi largamente comentada quando falamos sobre a não-ergodicidade do mundo e das transações. Adiciona-se, ainda, ao que já foi visto, o

---

[124] WILLIAMSON, 1996, p.378 - "The institutional matrix in which the integrity of a transaction is decided. In the commercial sector, three discrete structural governance alternatives are commonly recognized: classical *market*, *hybrid* contracting, and *hierarchy*. Hierarchy Transactions that are placed under unified ownership (buyer and supplier are in the same enterprise) and subject to administrative controls (an authority relation, to include fiat) are managed by hierarchy. The contract law of hierarchy is that of forbearance, according to which internal organization is its own court of ultimate appeal. Hybrid Long-term contractual relations that preserve autonomy but provide added transaction-specific *safeguards*, compared with the *market.* (…) Market The arena in which autonomous parties engage in exchange. Markets can either be thick or thin. Classical markets are thick, in which case there are large numbers of buyers and sellers on each side of the transaction and identity is not important, because each can go its own way at negligible cost to the other. Thin markets are characterized by fewness, which is mainly due to asset specificity. *Hybrid* contracts and *hierarchy* emerge as *asset specificity* builds up and identity matters".

[125] WILLIAMSON, 1996, p. 96.

[126] *Ibid.*, p. 96.

[127] GUEDES, 2000, p. 8.

aspecto do oportunismo (ou seja, o exercício de não cumprir o contrato ou de encerrá-lo quando lhe convier).

A frequência é a quantidade de ocorrências de uma dada transação em um certo período de tempo. Podendo ser classificada em um aspecto que vai de recorrente a não realizada. Quanto maior o grau de recorrência, maior será o grau de dependência entre as partes envolvidas.

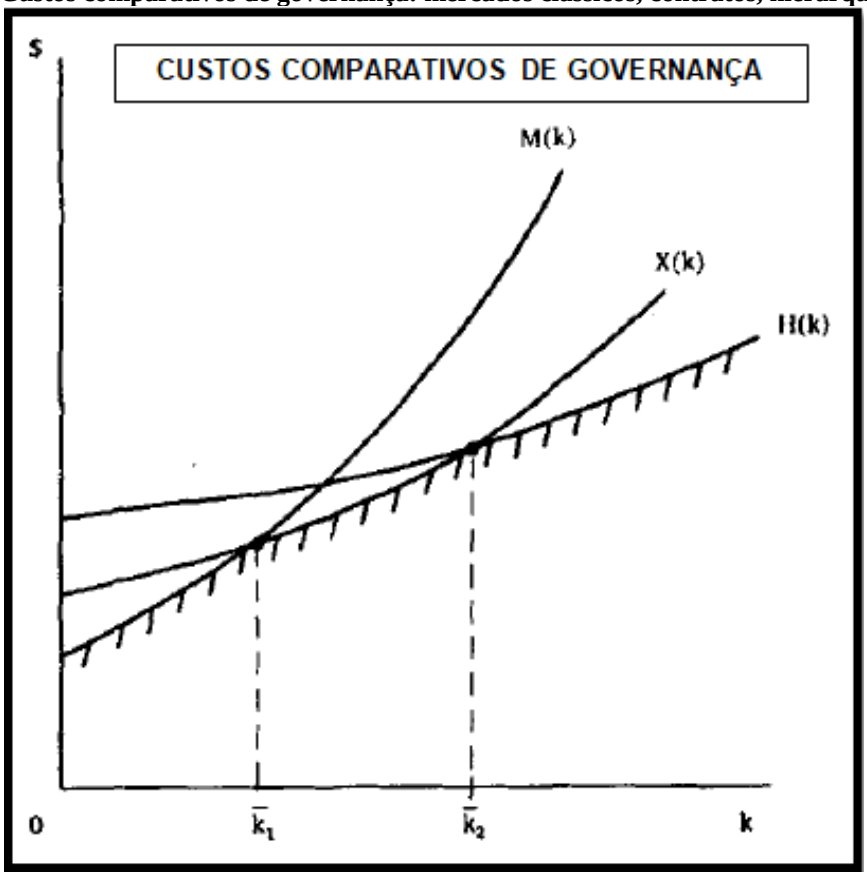
Nos mercados clássicos, há um grande número de compradores e vendedores e a identidade não é importante; já nas estruturas híbridas e hierárquicas, a identidade ganha relevância, pois o número de compradores e vendedores é escasso, devido a investimentos especializados (*asset specificity* / especificidade de ativos)[128] [129].

A especificidade do ativo é o grau em que um bem ou pessoa pode ser adaptado para outros usos. Por exemplo, como veremos no Capítulo 3, a primeira empresa auditada pela *Deloitte* no Brasil, *The Amazon Steam Navigation Company*, possuía uma frota de vapores na qual cada unidade girava em torno de £ 20.000; a utilização de tal ativo em outras funções que não a que se destinava originalmente seria de dificílima (senão impossível) adaptação. Nesse caso, a especificidade desse ativo é extremamente alta. O mesmo pensamento poderia ser aplicado à infraestrutura ferroviária.

É possível quantificar os custos das estruturas de governança em função da especificidade do ativo (representada pela variável "k"). Assim, seja M = M(k) a função que denota a estrutura de governança mercados clássicos; X = X(k), estruturas híbridas (contratos) e H = H(k), hierarquias. Essas funções estão representadas no gráfico a seguir. [130]

[128] WILLIAMSON, 1996, p. 377-8.
[129] POHLMANN et al (2004, p. 27) explicita a ideia de Fiani (2002) acerca de *asset specificity*: "A especificidade de ativos é uma condição necessária para que o risco associado a atitudes oportunistas seja significativo; caso contrário, a própria rivalidade entre os numerosos agentes aptos a participarem da transação, tanto no papel de vendedores como de compradores, reduziria a possibilidade de atuações oportunistas" (FIANI, 2002, p. 272).
[130] WILLIAMSON, 1991, p. 82.

Gráfico 2 - Custos comparativos de governança: mercados clássicos, contratos, hierarquias



Fonte: WILLIAMSON, 1991, p. 83.

Mas fica uma pergunta: o que há entre 0 e k? Podemos depreender de Williamson[131] que K = 0 significa que os ativos são totalmente reutilizáveis, sem nenhuma especificidade; k1, k2, k3 etc significam ativos de especificidades intermediárias e k → ∞ significa um grau de especificidade extremamente alto (idiossincrático) → ∞. Para especificidades de ativos entre 0 e k1 (nenhuma especificidade a especificidade moderada), optar-se-ia por mercados clássicos; entre k1 e k2 (especificidade moderada), por estruturas híbridas (contratos) e após k2 (de moderadas a muito específicas), hierarquias.

O teórico americano nos mostra que quanto maior for a especificidade de um dado ativo, maiores serão os custos de governança envolvidos. Williamson[132] nos traz seis tipos de especificidades de ativos: 1) especificidade locacional (*site specificity*), relacionada à localização de um bem que tem vários ativos parecidos, posicionados um após o outro, como pastas em um arquivo; 2) especificidade de ativos físicos (*physical asset specificity*), ligada a peças especializadas para produzir um determinado componente, por exemplo; 3) especificidade de ativos humanos (*human asset*

[131] Williamson, 1979.
[132] *Ibid.*,1996, p.59-60.

specificity), concernente às especificidades nas quais se aprende por meio da prática; 4) especificidade de ativos dedicados (*dedicated assets*), referente a investimentos específicos realizados em nome de um cliente; 5) especificidade de marca (*brand name capital*), ligada ao valor da marca de um produto ou empresa e 6) especificidade temporal (*temporal specificity*), quando o tempo é relevante para o valor do bem, por exemplo: alimentos.

Considerando o fato de que, segundo a ECT, "um maior grau de especificidade de ativos implica em maiores riscos para o empreendimento, o que eleva a taxa de juros dos empréstimos de terceiros, fazendo com que a firma prefira financiar seus investimentos com capitais próprios (estrutura de governança hierárquica)"[133], podemos levantar a hipótese, a princípio, de que se pensarmos nas dívidas e na especificidade dos ativos das empresas auditadas pela *Deloitte* (conferir Anexo 6.1), teremos um bom caminho de investigação para a presente pesquisa. A contabilização dos custos de transação também será muito importante, pois está na premissa deste estudo.

Archambault e Archambault.[134] e Van Overfelt *et al.*[135], separadamente, fizeram estudos sobre quais fatores seriam determinantes na divulgação de documentos financeiros de empresas no começo do século XX. Apesar de o estudo ser focado na Europa, pode nos dar pistas para pensarmos o caso do Brasil e do nosso estudo em especial.

Archambault e Archambault utilizaram, o estudo de 1920, da Moody's[136] sobre a análise de investimentos industriais para avaliar a extensão da divulgação de relatórios financeiros nos E.U.A. oriundos de empresas industriais. Analisaram o patrimônio[137] das empresas por meio de dois documentos: demonstrações de resultados[138] (*income statements*) – que são documentos que dizem se a companhia obteve lucro ou prejuízo durante um determinado período de tempo – e também o balanço patrimonial[139]

---

[133] POHLMANN, 2004, p.36.
[134] ARCHAMBAULT e ARCHAMBAULT., 2010.
[135] VAN OVERFELT *et al.*, 2010.
[136] Uma das maiores agências de classificação de risco de crédito dos EUA, fundada em 1909.
[137] Como o patrimônio é o objeto da contabilidade, é preciso conceituá-lo: podemos dizer que ele é formado pelo "conjunto de bens, direitos e obrigações de sua propriedade". Ele é representado por contas que podem ser de dois tipos: patrimoniais (exemplos são contas do ativo, passivo exigível e patrimônio líquido), contas de resultado, que apuram o lucro ou prejuízo (exemplos: contas de receitas e contas de despesas). As contas podem estar em situação de dívida (DÉBITO) ou direito (CRÉDITO). O débito de uma conta do ativo implica crédito da empresa; o crédito de uma conta do passivo, débito da empresa. É importante lembrar que não se pode "confundir **débito de uma conta** com **débito da empresa**. Ao passo que o primeiro representa uma dívida da conta, o segundo representa uma dívida da empresa (passivo exigível)" (FERRARI, 2009, p. 33; 149-151).
[138] Uma importante demonstração contábil é a DRE (Demonstração do Resultado do Exercício), cujo objetivo é "apurar a situação econômica da entidade, isto é, apuração do lucro ou prejuízo" (FERRARI, 2009, p. 507).
[139] Para termos uma fotografia do balanço, em um dado momento, utiliza-se uma demonstração contábil conhecida como Balanço Patrimonial. Lembramos aqui que pela lei brasileira, apenas em 1976, houve a obrigatoriedade de que

(*balance sheet*) – que é um documento que mostra o valor dos ativos e passivos da companhia.

Em suas conclusões, os autores dizem que fatores determinam, de forma significativa, tanto a decisão de reportar a demonstração de resultados ou o balanço patrimonial, assim como a extensão da divulgação dessas informações dependiam de diversos fatores. Quando se tratava, no entanto, da demonstração de resultados[140], a decisão era influenciada por fatores operacionais e pela governança corporativa.

> A company was more likely to issue an income statement if it traded shares on an organized exchange, had international operations, was relatively larger, had securities rated by Moody's, and issued bonds and/or equity in the recent past. Having a large percentage of officers on the BD [Board of Directors] and/or a high debt-to-asset ratio reduced the likelihood. The decision to issue a balance sheet was positively influenced by trading on an exchange, having international operations, and issuing stock and bonds, but not if already existing debt was rated.[141]

Conforme veremos no Capítulo 3, muitas das condições acima descritas, tais quais operações internacionais, tamanho relativamente grande e emissão de debêntures caracterizavam os clientes da *Deloitte* aqui no Brasil no recorte temporal de nosso estudo.

Van Overfelt *et al.* (2010) realizaram sua pesquisa na Europa, no mesmo período. Apesar de, no início do século XX, as empresas belgas já serem obrigadas a publicar relatórios financeiros, a regulamentação de como deveria ser feito tal procedimento era praticamente inexistente. Dessa forma, a proteção dada ao investidor era frágil; no entanto, a bolsa de valores belga, à época, estava em efervescência. No geral, havia pouca divulgação das informações financeiras em comparação a hoje e também havia muita variação na extensão da divulgação das informações entre as empresas.

Os autores afirmam que os resultados sugerem que a divulgação dos relatórios financeiros "*was significantly affected by universal bank affiliations, bond financing and stock returns. Dividends were a substitute for income statement transparency*".[142] Assim, além de considerarmos as dívidas das empresas, devemos ponderar com muita atenção as relações bancárias, distribuição de dividendos, emissão e valores das ações,

---

as companhias fossem auditadas – o balanço patrimonial é um importante instrumento dessa análise por parte do auditor (FERRARI, 2009, p. 427).

[140] ARCHAMBAULT e ARCHAMBAULT, 2010, p. 53.

[141] *Ibid.*, p. 86.

[142] VAN OVERFELT *et al.*, 2010, p.7.

nas empresas estudadas. No capítulo de análise das fontes primárias, buscaremos utilizar esses estudos como importante ferramental teórico.

Nestas três últimas seções, vimos como os custos de transação relacionam as camadas do ambiente institucional e da governança. Vimos relações de eficiência por meio da *first-order* e *second-order economizing* e da sua relação com o cálculo de perdas de eficiência (maiores custos de transação). Vimos importantes aspectos do ECT, que estuda questões como: quais forças determinam o tamanho da empresa? Deve-se produzir ou terceirizar? Verticalizar ou não a produção? A ordem importa na verticalização da cadeia? A teoria possui importantes premissas comportamentais como racionalidade limitada dos agentes e oportunismo. A não-ergodicidade do mundo e a dependência do caminho são importantes fatores para determinar o ambiente institucional e a governança. Esta é a forma pela qual as transações são mediadas e são divididas em: mercados clássicos, estruturas híbridas e hierarquias. Três parâmetros das transações são levados em conta para a escolha dessas estruturas: especificidade de ativos, frequência e a não-ergodicidade.

Com todo esse cabedal teórico, buscamos pensar um modelo analítico para ser utilizado no capítulo de análise das fontes primárias. Estimamos que uma análise dos balanços e reuniões, das quais a *Deloitte* esteve envolvida, já nos auxiliará a responder partes dos questionamentos planteados na definição dos objetivos. Queremos, no entanto, avançar na discussão. A ideia é considerar os custos de transação políticos e os custos de transação no nível da governança (coligindo e comparando os balanços, utilizando também a documentação complementar). Para tal, será necessário analisar o tipo de governança a que estavam submetidas as empresas auditadas pela auditoria independente *Deloitte* (mercados / híbridas / hierarquias).

Essa análise da governança das empresas será fundamental no Capítulo 3. Antes de irmos a ela, no entanto, precisamos explorar o conceito de Ciclo Sistêmico de Acumulação (CSA), o padrão-ouro e o câmbio no Brasil. Como a grande maioria das empresas clientes da *Deloitte* é de origem britânica, pensamos que visitar a acumulação britânica, já brevemente explorada no capítulo 2, ser-nos-á útil para complementar a já debatida expansão internacional da *Deloitte*.

1.8. O Ciclo Sistêmico de Acumulação (CSA) Britânico

Arrighi[143], apoiando-se na visão braudeliana de capitalismo, utiliza o conceito de ciclos sistêmicos de acumulação de capital. Para ele, tais regimes estão presentes em escala mundial e resultam de estruturas e estratégias que remodelam a economia capitalista em nível global. Para o sociólogo italiano, os ciclos nos ajudam a "descrever e elucidar a formação, consolidação e desintegração dos sucessivos regimes pelos quais a economia capitalista mundial se expandiu, desde seu embrião sistêmico do fim da Idade Média até sua dimensão global da atualidade".

Considera sua tarefa mais modesta do que a de seu mestre inspirador francês, pois nos conta que "em vez de saltar do navio da análise histórica mundial de Braudel", permaneceu nele para, dessa forma, "fazer coisas que não eram típicas do temperamento intelectual do comandante, mas que estavam ao alcance da" sua visão mais fraca e suas pernas mais bambas. [144] Diz que escolheu uma tarefa mais modesta: utilizar o imenso cabedal de conjecturas e interpretações de Braudel e, assim, explicar coerentemente a "ascensão e plena expansão do sistema capitalista mundial".

A fórmula de Marx, DMD', onde D é o dinheiro inicial que se converte em Mercadorias e, finalmente, há uma situação na qual o dinheiro final, a mais-valia, D' é maior que D. Para Arrighi[145], essa fórmula geral do capital não serviria apenas para pensarmos "na lógica dos investimentos capitalistas individuais"; seria, na realidade, um comportamento que se repete, ou seja, "um padrão reiterado do capital histórico como sistema mundial". Haveria, dessa forma, duas épocas de expansão: uma de *expansão material* e outra de *expansão financeira*.

A fase de expansão material, ou se preferirmos chamarmos de "fase DM de acumulação de capital" faz com que a economia receba uma grande quantidade de produtos; ou seja, temos diversos fatores como "força de trabalho e dádivas da natureza, tudo transformado em mercadorias"; já no concernente à fase de expansão financeira (MD'), "uma massa crescente de capital monetário 'liberta-se' de sua forma de mercadoria, e a acumulação prossegue através de acordos financeiros (como na fórmula abreviada de Marx, DD')", Temos, assim, segundo Arrighi que:

CSA (DMD') = Expansão Material (DM) + Expansão Financeira (MD')

[143] ARRIGHI, 1996, p. 10.
[144] *Ibid.*, prefácio XI.
[145] *Ibid.*, p. 6.

Arrighi[146] busca analisar e identificar dois fatores em tais CSAs: " (1) os padrões de recorrência e evolução, que se reproduzem na atual fase de expansão financeira e reestruturação sistêmica e as anomalias da atual fase da expansão financeira que podem levar a um rompimento com os padrões anteriores" já citados.

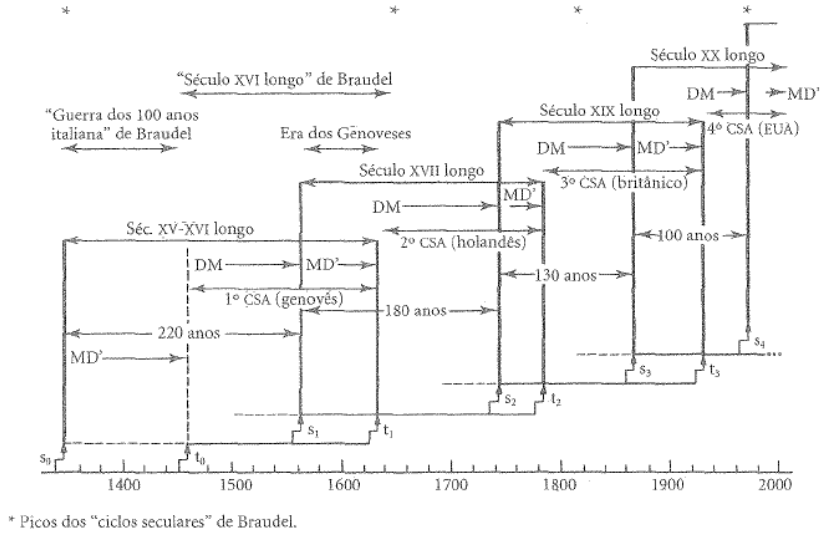
Como já visto na Seção 2.1.1, é entre as fases de expansão material e financeira do CSA britânico que a *Deloitte* é fundada (1845). Ademais, é no começo da expansão financeira que a *Deloitte* começa a auditar empresas inglesas no Brasil (década de 1880); e na segunda metade do MD' britânico, instala-se fisicamente no Brasil (1911).

Conforme podemos ver no esquema a seguir, Arrighi nos traz quatro grandes ciclos sistêmicos de acumulação: a saber, o genovês, o holandês, o britânico e o americano.

> Cada qual caracterizado por uma unidade fundamental do agente e estrutura primários dos processos de acumulação de capital em escala mundial: um ciclo genovês, do século XV o início do século XVII; um ciclo holandês, do fim do século XVI até decorrida a maior parte do XVIII; um ciclo britânico, da segunda metade do século XVIII até o início do século XX; e um ciclo norteamericano, iniciado no fim do século XIX e que prossegue na atual fase de expansão financeira.[147]

A ascensão de cada ciclo seria marcada pela fase de expansão material e seu outono, pela expansão financeira. Um fator fundamental para mudança de ciclo seria o de hegemonia.

Figura 3 - Séculos Longos e CSAs



Fonte: ARRIGHI,1996, p.219.

[146] ARRIGHI, 1996, p. 6.
[147] *Ibid.*

Hegemonia, para Arrighi[148], seria a "capacidade de um Estado de exercer funções de liderança e governo sobre um sistema de nações soberanas". Aqui, cabe diferenciar hegemonia de dominação, pois a primeira requer um consentimento dos subordinados; a segunda, não. A busca por uma hegemonia estaria entrelaçada por uma disputa interestatal e capitalista. Por exemplo, a hegemonia holandesa viu-se comprometida quando Estados territorialistas europeus, tais quais França e Inglaterra, emularam, em certa medida, o mercantilismo batavo, sufocando-o e fazendo com que tivessem que dedicar-se mais às finanças que ao comércio.

Podemos pensar o CSA britânico dividido em duas partes: a primeira, que seria constituída por uma fase DM – de *expansão material*, iria de 1790, quando cessaria a maior parte da transição do ciclo holandês, até 1870, década em que se inicia a Grande Depressão[149]; a fase MD' – de *expansão financeira*, poderia ser estabelecida até 1930 – após o fim da Primeira Guerra Mundial e da crise de 1929.

A Inglaterra aumenta tremendamente seus gastos públicos e seu endividamento; isso permite que haja uma grande expansão industrial, principalmente na siderurgia, que, por sua vez, busca utilizar todo seu potencial produtivo. Tal conjuntura enseja a criação de ferrovias, que além de serem extremamente exitosas no âmbito doméstico, poderiam ser exportadas quando a demanda interna se esgotasse[150].

A expansão das ferrovias somada ao "processo de mecanização têxtil (…) transformaram a indústria britânica de bens de capital numa máquina poderosa e autônoma de expansão capitalista". Na tentativa de pagar os empréstimos feitos para a aquisição de bens de capital (bens de produção), há um tremendo incremento na velocidade na qual "o capital monetário era convertido em mercadorias (…) em particular nos novos meios de transporte terrestre e marítimo (…) a rede que ligava as diversas regiões da economia mundial e seu centro britânico estava sendo visivelmente ampliada e fortalecida" [151].

---

[148] ARRIGHI, 1996, p. 27.

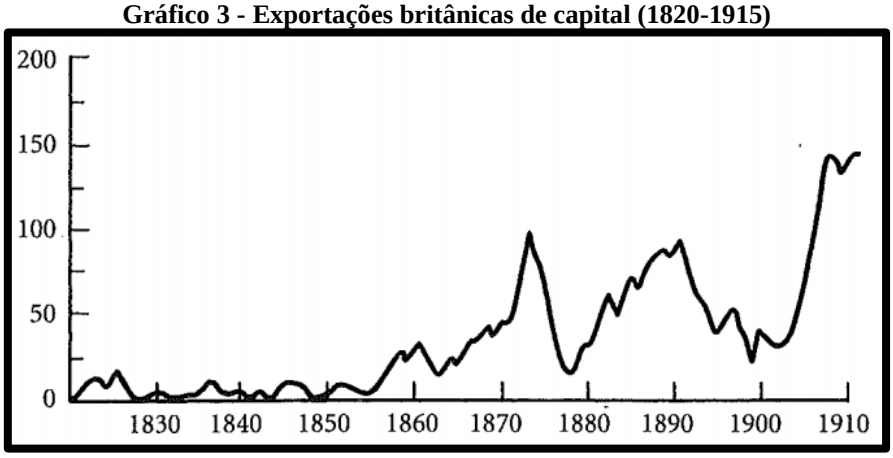
[149] Deflação de preços de bens industriais, matérias-primas e alimentos entre 1873 e 1896. "O declínio de preços foi acompanhado por mudanças em outras variáveis econômicas, em especial: redução do ritmo de crescimento do produto, declínio da taxa de juros, aumento dos salários reais e redução dos lucros". Há duas explicações plausíveis para tal fenômeno: 1) redução da produção aurífera no período, implicando na "escassez do metal para fins monetários, em especial porque vários países ingressaram no padrão-ouro nessa época" e 2) considerar o "lado real" da economia, no sentido de que fases de grande expansão econômica espelham os novos bens de capital (produção) ou de consumo: o modelo exemplar seria o da estrada de ferro, permitindo novas formas de investimento, emprego e renda; ademais, "a inovação técnica respondeu por substanciais reduções de custos que viabilizavam ou induziam reduções de preços" (SAES e SAES, 2013, p. 213-7).

[150] ARRIGHI, 1996, p. 164-5.

[151] *Ibid.*

Arrighi[152] cita Hobson ao falar da Expansão Financeira, a etapa DM' do CSA britânico: Hobson vê a expansão financeira como algo promovido por dois agentes distintos. A um ele chama de "investidores", ou seja, os detentores do "capital excedente" de Braudel – o capital monetário que se acumula além dos canais normais de investimento em mercadorias e cria as condições de "oferta" da expansão financeira. Arrighi continua a análise dizendo que, para Hobson, o mais importante fator de tal expansão foi "'o tributo do exterior', sob a forma de juros dividendos e outras remessas". Começa a haver um *boom* de exportações britânicas de capital, principalmente entre o final da década de 1870 e o começo da década de 1890:

Gráfico 3 - Exportações britânicas de capital (1820-1915)



Fonte : WILLIAMSON, J. G., 1964, p. 207 *apud* ARRIGHI, 1996, p.167.

No entanto, a forma como os britânicos investiam no exterior somente poderia ser entendida com a chamada Grande Depressão.

Como há pouco visto, entre 1873 e 1896, viveu-se uma grande disputa de preços, na qual essa queda foi rigorosa. Esse período, conhecido como Grande Depressão "não foi um mito", como alguns assim a colocavam, "precisamente porque a produção e o comércio da Grã-Bretanha e da economia mundial como um todo se haviam expandido e continuavam a se expandir depressa *demais* para que os lucros se mantivessem"; mais ainda, essa depressão gerou um aumento sistêmico "de pressões competitivas sobre as atividades de acumulação de capital", assim como as fases de expansão material dos CSAs genovês e holandês. [153]

No entanto, há uma interrupção nas analogias desses ciclos, diferentemente dos CSAs anteriores, para Arrighi, a Grande Depressão não marcou uma "guerra aberta

[152] ARRIGHI, 1996, p. 167.
[153] *Ibid.*, p. 167-8.

entre as nações" por uma nova hegemonia; isso pode ser atribuído a dois fatores: 1) o imperialismo britânico, 2) o " livre-cambismo do regime britânico e de acumulação".

Com relação ao primeiro item, o imperialismo britânico, "basta dizer que, na época em que declinou a expansão do comércio mundial de meados do século XIX, o controle britânico no sistema mundial como um todo estava em seu auge" [154]; o segundo, o "livre-cambismo" pode ser personificado no poder das grandes casas financeiras que teria nos Rothschild seu paradigma; essa casa não estava sujeita a nenhum governo individual: "a proteção e o tratamento preferencial recebidos do governo britânico pela rede financeira controlada pelos Rothschild tinha como contrapartida a incorporação dessa rede no aparelho de poder mediante o qual a Grã-Bretanha dominava o mundo".[155] Temos assim o Estado identificando-se com o capitalismo de Braudel.

Podemos pensar que a Grã-Bretanha do século XIX reproduz de maneira ampliada estruturas e estratégias do capitalismo veneziano e holandês; dois grandes partícipes dessa emulação foram: o "imperialismo" e o "industrialismo"; o primeiro já fora comentado em uma citação; o segundo foi o resultado maior da internalização de custos de produção:

> Assim como no fim do século XVI e início do XVII, o regime holandês de acumulação de capital em escala mundial suplantou o regime genovês, através de um movimento de avanço que consistiu na internalização de custos de proteção, também no fim do século XVIII e início do XIX o regime britânico substituiu o holandês, mediante uma internalização dos custos de produção, cuja expressão principal foi o industrialismo. [156]

Para Arrighi,[157] entende-se por "internalização dos custos de produção (…) o processo pelo qual as atividades produtivas foram introduzidas no campo organizacional das empresas capitalistas e submetidas às tendências a economizar que eram típicas dessas empresas"; o autor destaca, ainda, que anteriormente ao CSA britânico, no genovês e no holandês, já havia a existência dessas "empresas capitalistas

---

[154] "Na época da ascensão e plena expansão do regime de acumulação britânico a Grã-Bretanha era não apenas um Estado nacional plenamente desenvolvido - e, como tal, uma organização maior e mais complexa do que jamais tinham sido as Províncias Unidas -, como também estava em vias de conquistar um império comercial e territorial de abrangência mundial, que dava a seus grupos dirigentes e a sua classe capitalista um domínio sem precedentes sobre os recursos humanos e naturais do mundo. Isso permitiu que a classe capitalista britânica fizesse o que os holandeses já haviam conseguido fazer: reverter em benefício próprio a competição interestatal pelo capital circulante e "produzir" toda a proteção exigida pela auto-expansão de seu próprio capital, mas sem ter que depender de organizações territorialistas estrangeiras, frequentemente hostis, no tocante à maior parte da produção agroindustrial em que se apoiava a lucratividade de suas atividades comerciais" (ARRIGHI, 1996, p. 223).

[155] ARRIGHI, 1996, p.168-71.

[156] *Ibid.*, p. 181.

[157] *Ibid.*

especializadas em atividades produtivas"; no entanto, a função dessas era ou nula ou secundária na formação desses CSAs.

Podemos pensar que entre 1870 e 1914 vigorou na economia mundial o padrão-ouro – que pode ser entendido como uma forma de manter um equilíbrio na economia global fazendo com que cada país estabelecesse a paridade entre oferta monetária (ou dinheiro circulante – o valor somado dos ativos monetários disponíveis em uma economia em um dado momento) e reservas de ouro; ou seja, a oferta monetária deveria ser lastreada no metal.

Para que tal equilíbrio ocorresse havia um "jogo de trocas" entre os bancos centrais: caso um país aferisse superávit em sua balança de pagamentos, por exemplo, deveria comprar ouro dos países com déficit; dessa forma, haveria um incremento na oferta interna de moeda e, possivelmente, um aumento nos preços, o que poderia relativizar sua competitividade no mercado internacional, refreando, assim, superávits sucessivos.

Ao vencer a Primeira Guerra Mundial, há um incremento territorial no império britânico; "os custos do imperialismo haviam começado a superar seus benefícios por uma boa margem, com isso preparando o terreno para seu desmantelamento pelo governo trabalhista depois da Segunda Guerra Mundial"; no entanto, Arrighi aponta que anteriormente ao desmantelamento desse império "o colapso do padrão ouro no que se refere à libra esterlina em 1931, marcou a crise terminal da dominação britânica sobre o capital do mundo. Como disse Polanyi (1957, p. 27), o 'rompimento do fio de ouro foi o sinal para uma revolução mundial'". [158]

[158] A partir de 1870 começa o declínio da hegemonia inglesa e desvela-se o poderio estadunidense. Estes e germânicos desafiam a liderança britânica no "sistema interestatal e acabaram levando a uma nova luta pela supremacia mundial, com uma violência e morbidez sem precedentes" (ARRIGHI, 1996, p. 59). Não entraremos em detalhes sobre esse novo CSA, pois, apesar de estar relacionado ao investimento estrangeiro e brasileiro no início do século XX – cf. Capítulo 2, a maior influência desse ciclo dar-se-á a partir da década de 1950 com a vinda das multinacionais e a mudança de paradigma do investimento inglês no setor terciário (companhias de seguro, estradas de ferro, por exemplo), ou dos empréstimos feitos ao Governo, para o modelo estadunidense: na produção – seja no setor primário, seja no setor secundário (MONTEIRO, 1990, p. 313; VIEIRA, 2018, p.23).

1.9. Padrão-Ouro e Câmbio no Brasil

O câmbio foi um importante fator, seja na manutenção da sede das empresas em Londres[159], seja na obtenção de lucros por parte das empresas estrangeiras no Brasil, dentre as quais estava grande parte da clientela da *Deloitte*.[160] Medidas visando a estabilidade da taxa de câmbio foram utilizadas no final do século XIX e início do XX a fim de cessar o processo inflacionário ou manter certa estabilidade monetário previamente alcançada. De acordo com o viés econômico preponderante do período, "a manutenção da taxa de câmbio e a estabilidade de preços em uma economia estavam associadas à adoção das regras do padrão-ouro". [161]

As discussões acerca das políticas econômicas, na segunda metade do século XIX, podem ser pensadas em duas correntes de pensamento: os metalistas (adeptos da adoção do padrão-ouro) *vs* os papelistas (partidários da solução fiduciária). Fonseca e Mollo[162] nos mostram que esse debate possuía reverberação em duas discussões: entre "bulionistas e antibulionistas e entre a *Currency School* e a *Banking School*, destacando seus principais argumentos e conclusões, em particular no que se refere ao debate sobre a neutralidade ou não neutralidade da moeda".

> A discussão entre papelistas e metalistas tinha como epicentro a conversibilidade da moeda, algo essencial em uma economia voltada à agroexportação, como a brasileira, no período das últimas décadas do Império às primeiras décadas da República. Remetia, por conseguinte, às políticas monetária e cambial, bem como à relação entre ambas. Os metalistas defendiam ferrenhamente o padrão-ouro e a conversibilidade da moeda; para tanto, encontravam respaldo na teoria econômica convencional e na política do país hegemônico, a Grã-Bretanha. Já os papelistas, ante a ausência de um corpo teórico de mesma envergadura para defender o desapego ao que consideravam amarras às políticas monetárias e cambiais, recorriam à razão prática: a experiência, e não uma teoria, demonstrava qual o melhor caminho a seguir.[163]

Esse debate, entretanto, assumia no País um "caráter peculiar por centrar-se na discussão sobre o *modus faciendi* da política econômica, em suas prioridades e operacionalização", pois trazia uma nova questão ao embate econômico, ao considerar questões mais pragmáticas para viabilizar objetivos de curto prazo e que combinassem diferentes instrumentos e meios em comparação com as discussões britânicas. Um dos exemplos desse arranjo de implementação nos é dado por Saes:

---

[159] Cf. Seção 3.1.
[160] Cf. Capítulo 3 como um todo.
[161] OLIVEIRA e SILVA, 2001, p. 83-85.
[162] FONSECA e MOLLO, 2012, p. 204;215.
[163] *Ibid.*

> enquanto entre os pressupostos dos metalistas nos trópicos aceitava-se o lastro das emissões de notas bancárias com a composição também de papel-moeda estatal, para os papelistas a subordinada posição comercial e financeira do país no mercado internacional não permitiria que o país abandonasse o padrão-ouro.[164]

A primeira implementação do Império de aceitação do padrão-ouro se deu em 1846, quando passou a aceitar pagamentos em impostos feitos no metal. No ano seguinte, em 1847, cunhou moedas de prata e ouro e houve uma maior difusão dos pagamentos assim feitos. Motivos como a emissão de papel moeda por bancos privados, a diminuição do preço do café e uma menor oferta de empréstimos estrangeiros levaram ao abandono do padrão ouro em 1857. No gráfico a seguir, vê-se que a desvalorização do mil-réis em relação à libra esterlina entre 1808 e 1930 chega a 1200%, tendo um aumento substancial da desvalorização a partir de 1890.[165]

Gráfico 4 - Brasil no Padrão-Ouro: 1846-1930

Fonte:IPEADATA.[166]

Entre 1906 e 1914, no gráfico acima, notamos uma estabilidade na taxa de câmbio. Período coincidente do estabelecimento da caixa de conversão. Oliveira e

[164] SAES, 2016, p. 736.
[165] O BRASIL NO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL, [s.d], p. 5.
[166] Disponível em https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4146598/mod_resource/content/0/O%20Brasil%20no%20sistema%20monetario%20internacional.pdf. Acesso em 06 mai. 2021.

Silva[167] nos mostram que com a criação dela "e a conseqüente adaptação da economia monetária brasileira às regras do padrão-ouro, o valor externo da moeda brasileira iria ser capaz de se manter relativamente estável por um período mais longo".

Maria Bárbara Levy[168] nos informa que havia a ideia de se criar um fundo, com emissão máxima de 320 mil contos, ou 20 milhões de libras esterlinas. Esse fundo compraria moedas de ouro à cotação de 15 *pence* por mil–réis visando à estabilização. A desvalorização até determinado nível, levaria a uma estabilização. "Isto assegurava aos plantadores que a moeda estrangeira recebida em contrapartida das suas vendas de café seria convertida em moeda nacional com taxa favorável". Determinadas moedas como o marco, a lira, o dólar e a libra esterlina também eram comparáveis ao ouro e assim o fundo as adquiriu "como prova visível do bem estar econômico do país". Essa fixação do câmbio trouxe benefícios aos bancos estrangeiros como o *London and Brazilian Bank*. O presidente dessa instituição, em 1908, disse numa assembleia de acionistas:

> Antes da fixação do câmbio, era impossível aos bancos tomar dinheiro barato na Europa para emprestar a seus clientes aqui como agora fazem, por que não havia certeza nem garantia da taxa a que o dinheiro poderia ser devolvido para a Europa em caso de necessidade, como aconteceu em outubro, novembro e dezembro do ano passado [1907], depois da crise nos Estados Unidos.[169]

É justamente neste período que a *Deloitte* se instala fisicamente no País (1911), que a *Great Western of Brazil Railway* aufere seus maiores lucros (1906-1912)[170] e que muitos bancos estrangeiros se beneficiam, como o já citado *London and Brazilian, Bank*, *Brasilianische Bank für Deutschland* e o *London and River Plate Bank*, que já haviam sido beneficiados como intermediários do acordo do *Funding Loan* com os credores no último decênio do XIX.[171] Ademais, a *City of Santos Improvements Company* e a *Leopoldina Railway* se beneficiaram bastante do câmbio, no período.[172]

---

[167] OLIVEIRA e SILVA, 2001, p. 102. "As medidas econômicas adotadas durante os mandatos dos Presidentes Campos Salles e Rodrigues Alves foram consistentes com o objetivo principal: criar as condições necessárias para tornar a moeda brasileira conversível em ouro. Como foi mencionado antes, havia consenso entre os então formuladores de política econômica de que uma das condições para a implementação da política de conversibilidade era a valorização da taxa de câmbio visando a atingir a paridade oficial de 27 pence por mil-réis. Assim, o caminho para o estabelecimento de uma Caixa de Conversão foi traçado não só pelas condições favoráveis do mercado internacional nos anos precedentes, mas também pela política econômica monetária de Campos Salles e de seu sucessor, Rodrigues Alves."

[168] LEVY, 1977, p. 320-321.

[169] LONDON AND BRAZILIAN BANK. **Actas das Assembleias**. Rio de Janeiro, 21 maio de 1908 *apud* LEVY, 1977, p. 321.

[170] Cf. Capítulo 3, Seção 3.3.

[171] LEVY, 1977, p. 305. Cf. Capítulo 3, Seção 3.2.

[172] Cf. Capítulo 3.

No entanto, em setembro de 1914, a taxa "caiu para 13,53 pence (…) foram declarados feriados os dias compreendidos 3 a 15 de agosto, sinal de que a Caixa de Conversão entrara em colapso (…) ".[173] Oliveira e Silva[174] finalizam seu estudo acerca da experiência do padrão-ouro na economia brasileira, concluindo que "ocorreu, com sucesso, em um cenário externo extremamente favorável". No entanto, a adoção do sistema "intensificou o padrão cíclico da oferta monetária, amplificando os choques externos". Essa situação era excelente em "tempos bons", mas ruim "durante choques externos negativos". Dessa forma, "o padrão-ouro não pôde sobreviver aos anos críticos da Primeira Guerra Mundial". De forma similar, o mesmo pode ser aplicado à Caixa de Conversão: "um arranjo ortodoxo da mesma não é nem eficiente para proteger de crises financeiras economias emergentes, como a do Brasil".

[173] OLIVEIRA e SILVA, 2001, p. 109.
[174] *Ibid.*, p. 112.

2. CONTEXTUALIZAÇÃO DA FUNDAÇÃO DA DELOITTE E ANÁLISE PANORÂMICA DE SUA EXPANSÃO INTERNA, MUNDIAL E VINDA PARA O BRASIL

2.1. A Contabilidade Racional e a *Deloitte*

2.1.1. Da Contabilidade Racional à Auditoria

Propomos, neste trabalho, que a *Deloitte* funciona como um nexo em diferentes circunstâncias: 1) pensamos que ela operou como um elo entre os diretores das empresas e os *shareholders*[175]; 2) como um link entre as economias regionais no Brasil ao auditar empresas com atuações em localidades específicas[176]; 3) podemos utilizá-la para entender também a relação que o centro estabelece com os países periféricos ao mediar relações de negócio entre o núcleo organizador e suas regiões satélites. Essa ligação ocorre dentro do Ciclo Sistêmico de Acumulação (CSA) britânico[177] com a ascensão da contabilidade racional e do fortalecimento da auditoria como instituição.

É entre as fases de expansão material e financeira do CSA britânico que é fundada em 1845, na cidade de Londres, a *Deloitte.* Precisamos, antes, contextualizar o processo de auditoria na Europa à época. Segundo Werner Sombart, no século XIII, na península itálica, aparecem as primeiras contas e estas trazem ordem a uma "inextricável confusão" dos registros mercantis.[178] Na Bretanha medieval, o auditor ouvia o informe das contas da propriedade do senhor das terras e averiguava se seu intendente havia cometido algum engano ou crime.[179] O reino britânico da era moderna, no qual uma grande quantidade de companhias comerciais auferia significativos lucros, taxava esses rendimentos[180]:

> Há notícias da utilização do termo "auditor" já nos fins do século XIII, na Inglaterra, pelo rei Eduardo I. Durante seu reinado, concedeu aos barões o direito de nomear representantes oficiais e ordenou até mesmo a conferência das contas do testamento da esposa morta. A aprovação do auditor era atestada em documentos que constituíram os primeiros relatórios de Auditoria, denominados *Probatur sobre as Contas* [181]

Cardozo e Fernandes[182] argumentam que, apesar da visão pragmática da auditoria de então ser mais elementar se comparada às práticas de auditoria atuais, a

[175] Cf. Seção 1.2.
[176] Cf. Capítulo 3.
[177] Cf. Seção 1.8.
[178] SOMBART, 1902 , *apud* CHIAPELLO, 2007, p. 265.
[179] MATTHEWS, 2006, capítulo 2.
[180] CARDOZO e FERNANDES, 2018, p. 6-8.
[181] IBRACON, 2007, p. 43, *apud* CARDOZO e FERNANDES, 2018, p. 8.
[182] CARDOZO e FERNANDES, 2018, p. 8.

essência mantém-se, pois os *stakeholders* do trabalho de auditoria "esperam ter posicionamentos que assegurem a confiabilidade das informações contábeis, de dados econômicos e financeiros ou, simplesmente, o cumprimento ou não de normas e legislações a que as empresas estejam sujeitas".

A partir de meados do século XVIII, a Revolução Industrial e a internalização dos custos de produção proporcionaram uma explosão no número de companhias manufatureiras. A demanda pela auditoria aumentou, *"accountants were commonly employed as auditors to check that all was in order with the investments of partners and shareholders. An audit certificate: 'Examined and found right, Bristol, December 20, 1797' (...) "* foi encontrado nos registros de uma firma de contabilidade de propriedade de Josiah Wade[183]. [184]

De acordo com Lee e Azham[185], no período pré-1840, as atividades de auditoria eram circunscritas à *"detailed verification of every transaction. The concept of testing or sampling was not part of the auditing procedure. The existence of internal control is also unknown".* Objetivava-se, primordialmente, aferir a responsabilidade daqueles com funções fiscais.[186]

Em meados do século XIX, com a Revolução Industrial já em curso há quase um século, as ideias de Sombart pareciam ser incontornáveis: a escrituração de partidas dobradas[187] teve papel de destaque na sociedade ao auxiliar organizações na determinação da taxa de retorno do capital investido. Saber a exata medida de lucro ou prejuízo foi fundamental para o desenvolvimento do capitalismo.[188]

Assim como Sombart, Max Weber também ressaltou o método das partidas dobradas para a "adaptação das mentalidades características do período feudal ao modo de produção capitalista"[189]. Weber pensou na separação entre "o 'negócio' de modo geral e a esfera domiciliar privada, entre o capital da firma e a fortuna pessoal – noutras palavras, entre a razão social e o nome da pessoa física – isso juntamente com a

---

[183] Josiah Wade fundou sua companhia de contabilidade em Bristol chamada *Tribe Clarke and Company* em 1780. Tem como clientes, principalmente, mercadores que necessitam ter suas contas auditadas. Sua empresa é a mais antiga no ramo ainda em atividade. Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). *4000 B.C.-1852*. Disponível em https://www.icaew.com/library/historical-resources/timeline/4000bc-1852. Acesso em 26 mai. 2021.
[184] MATTHEWS, 2006, capítulo 2.
[185] LEE e AZHAM, 2008, p. 2-3. Disponível em https://www.researchgate.net/publication/339251518_The_evolution_of_auditing_An_analysis_of_the_historical_development. Acesso em 26 mai. 2021.
[186] FITZPATRICK, L. (1939). The story of bookkeeping, accounting, and auditing. Accounting Digest, p. 217 *apud* LEE e AZHAM, 2008, p. 3
[187] Lançamentos contábeis nos quais para cada crédito há um débito correspondente.
[188] FUNNEL e ROBERTSON, 2014, Accounting and the Rise of Modern Capitalism.
[189] HOMERO JÚNIOR, 2013.

tendência a transformar a 'empresa', o patrimônio posto em sociedade, num *corpus mysticum* (…)"[190]. Essa separação deveria acompanhar a criação de uma contabilidade racional.

> A moderna organização racional da empresa capitalista não teria sido viável sem a presença de dois importantes fatores no seu desenvolvimento: a separação da empresa do trabalho doméstico, (…) e, associada a esta, a criação de uma contabilidade racional. [191]

Eve Chiapello[192] resume a relação entre capitalismo e escrituração de partidas dobradas, pensada por Sombart, em cinco pontos: 1) os registros contábeis permitiam ordem e claridade aos negócios; 2) o DEB[193] proporcionou a ideia de acumulação: passou-se a pensar antes em apreciação ou depreciação que na natureza dos bens e produtos; 3) a racionalização do comércio foi possibilitada pelo DEB ao se codificar o mundo dos negócios em números; 4) o DEB criou um "sistema de conceitos", como, por exemplo, o de capital; para exemplificar, cita as palavras de Sombart: *"It could be said that before double entry bookkeeping, the concept of capital was inexistent, and that without DEB it would not have come into being (...)"*; ademais nos traz uma definição de Sombart de capital *"the capacity for accumulation as assessed through double entry bookkeeping (...)"* ; 5) enfatiza a contribuição do DEB na divisão entre negócio e indivíduo (proprietário), este passou a ser um credor – a companhia, por seu turno, tornou-se um "canal para o capital", "uma entidade construída pela integração no sistema de contabilidade".[194] [195]

A contabilidade racional é uma instituição *par excellence* do capitalismo racional:

> whose progress is an indicator and sign (…) of the advance of capitalism. It does not bring capitalism into being but its existence is a sign of capitalism as it needs all the other institutions of capitalism (free labour market, significant monetary circuits credibility, etc.) in order to function.[196]

---

[190] WEBER, 2004, p. 267.
[191] *Ibid.* **A Ética Protestante e o Espírito do Capitalismo**. 2. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003. *apud* HOMERO JÚNIOR, 2013.
[192] CHIAPELLO, 2007, p. 266-7.
[193] Double-Entry Bookkeeping (escrituração de partidas dobradas).
[194] Este último ponto está em consonância com a ideia de Weber (mas em Sombart o conceito parece ter maior desenvolvimento).
[195] Escrevendo em 2007, Eve Chiapello comenta que *Der moderne Kapitalismus* nunca fora (até então) totalmente traduzido para o francês ou inglês. Atribui certo oblívio à obra de Sombart citando inclinações pró-Nazismo na década de 1930 e seus escritos anti-semitas; no entanto, no campo das ideias sofreu diversas oposições intelectuais, principalmente, a crítica feita pelo historiador inglês Basil Yamey. Para tais críticas conferir Chiapello (2007, p. 268-9).
[196] CHIAPELLO, 2007, p. 268.

A grande mudança no processo de auditoria veio no século XIX.[197] Industrialização, financiamento e incorporação constituíram-se em elos de uma cadeia dependente de relatórios financeiros auditados.

> In other words, developments in the economic structure of civilizations caused audit needs. Industrialization created the need for financing. This created, in turn, the need for incorporation. And this created the need for financing reporting of audit information.[198]

Com a sofisticação da economia, no século XIX, devido ao avanço dos modais de transporte, assim como na melhoria da tecnologia industrial, ficou inviável que a auditoria fosse realizada por apenas um ou um pequeno grupo de proprietários, como a princípio ocorria.

2.1.2. Fundação e Expansão Mundial da *Deloitte* (1845-1929)

A *Deloitte*, a nosso ver, utilizou a racionalidade contábil como instrumento para proteger os interesses dos *stakeholders* envolvidos nos empreendimentos pós Revolução Industrial e, assim, em consonância com outras organizações, consolidou a instituição auditoria. Uma instituição capaz de dar maior segurança e ordem aos investimentos e garantir a reprodução do capital de forma mais eficaz. As ideias de direito de propriedade, pensadas por North e Williamson; as estruturas de governança, tais quais: mercados clássicos, estruturas híbridas e hierarquias, que determinam os custos *ante post* e *ex post* contratuais, auxiliam na formatação da constituição de uma instituição capaz de proporcionar maior solidez ao ambiente de negócios.[199]

O *boom* de financiamentos e incorporações também teve seu lado negativo para diversas empresas: a falência. Esta e a auditoria se tornaram, no século XIX, companheiras indissociáveis na Grã-Bretanha e serão uma das chaves do sucesso inicial da *Deloitte* como veremos adiante. Em 1831, é aprovado o *Bankruptcy Act* [200], no qual contadores juntamente com banqueiros e comerciantes são considerados "*properly skilled*" para conduzir auditorias; é o primeiro reconhecimento público de contadores.[201] Em 1842, o *Act for the Relief of Insolvent Debtors* permitiu a um comerciante que

---

[197] MATTHEWS, 2006, capítulo 2.
[198] LEE, 1988.
[199] Cf. Seções 1.5, 1.6 e 1.7.
[200] Cf. The National Archives. *Records of the Office of the Commissioners of Bankrupts, the successor bankruptcy courts, and the Court for the Relief of Insolvent Debtors*. Disponível em http://discovery.nationalarchives.gov.uk/details/r/C23#:~:text=The%20Bankruptcy%20Court%20(England)%20Act,chief%20judge%2C%20and%20six%20commissioners..
[201] ICAEW. *4000 B.C.-1852*. Disponível em https://www.icaew.com/library/historical-resources/timeline/4000bc-1852.

devesse menos do que £ 300 pudesse obter proteção[202] da *Court of Bankruptcy* ou *District Court of Bankruptcy*.[203] Nesse mesmo ano, foi reintroduzido o *Income Tax*, pelo governo que buscava equilibrar o grande déficit público.[204]

William Welch *Deloitte* (1818-1898) deixou a escola aos 15 anos e começou a trabalhar como *Official Assignee in Bankruptcy*[205] na cidade de Londres. Àquela época, jovens de 12 anos já podiam trabalhar por 12 horas ao dia. Após 12 anos de trabalho, aos 27, decide abrir sua própria firma: a *Deloitte & Co.*, fundada em 23 de abril de 1845. O escritório ficava na *Basinghall Street*, número 11. Esse endereço era muito próximo ao de seu antigo empregador: "no doubt his choice of address was not wholly disinterested".[206]

Auditores independentes examinavam e verificavam os registros e relatórios contábeis elaborados pelas próprias empresas[207], como também os registros contábeis de indivíduos que seriam apresentados para as cortes de falências. Nasciam, assim, auditorias como *Deloitte & Co*. (1845) e *Price* (1849)[208]. Em 1845, havia 205 firmas de contadores atuando em Londres. A maior delas chamava-se *Quilter & Ball*; em 1918, sob o nome de *Welton & Bond*, ela foi incorporada pela *Deloitte, Plender, Griffiths & Co*.[209] A *Deloitte*, entre abril de 1845 e maio de 1846, com apenas 1 ano de vida,

---

[202] Lembrando que à época a prisão por dívidas era algo frequente na era vitoriana. "At the beginning of the nineteenth century, the plight of people imprisoned for debt became a cause for concern. In each of the two previous centuries occasional acts had been introduced to reduce the pressure on the prisons and to mitigate the harshness of the system by enabling debtors to apply to courts of quarter sessions for release from imprisonment on specified conditions". Cf. The National Archives. *Records of the Office of the Commissioners of Bankrupts, the successor bankruptcy courts, and the Court for the Relief of Insolvent Debtors*. Disponível em http://discovery.nationalarchives.gov.uk/details/r/C23#:~:text=The%20Bankruptcy%20Court%20(England)%20Act,chief%20judge%2C%20and%20six%20commissioners. A prisão por dívidas apenas terminaria no Reino Unido em 1869 com o *Debtors Act:* "The Debtors Act 1869 (Gazette issue 23524), with some exceptions, ceased the practice of indefinite imprisonment for non-payment of debt. In the same year, the Bankruptcy Act established the first statutory regime for preferential debts in bankruptcy, which included local and central taxes as well as wages and salaries of clerks, servants, labourers and workers". (The Gazette. *In debt and incarcerated: the tyranny of debtors' prisons*. Disponível em https://www.thegazette.co.uk).

[203] Cf. THE NATIONAL ARCHIVES. *Records of the Office of the Commissioners of Bankrupts, the successor bankruptcy courts, and the Court for the Relief of Insolvent Debtors*. Disponível em http://discovery.nationalarchives.gov.uk/details/r/C23#:~:text=The%20Bankruptcy%20Court%20(England)%20Act,chief%20judge%2C%20and%20six%20commissioners.

[204] POLITICS.CO.UK. *Income Tax*. Disponível em https://www.politics.co.uk/reference/income-tax#:~:text=Income%20Tax%20was%20the%20first,cost%20of%20the%20Napoleonic%20Wars.&text=A%20new%20range%20of%20taxes,in%201907%20by%20Herbert%20Asquith.

[205] Escritório britânico relacionado às falências. Lembrando que no *Insolvent Debtors Act 1842* uma outra condição, além do limite de £300, era que toda a propriedade do devedor deveria ser confiada a um *official assignee* a fim de se obter proteção da *Court of Bankruptcy*– cf. The National Archives. *Records of the Office of the Commissioners of Bankrupts, the successor bankruptcy courts, and the Court for the Relief of Insolvent Debtors*. Disponível em http://discovery.nationalarchives.gov.uk/details/r/C23#:~:text=The%20Bankruptcy%20Court%20(England)%20Act,chief%20judge%2C%20and%20six%20commissioners.

[206] KETTLE, 1958, p. 4.

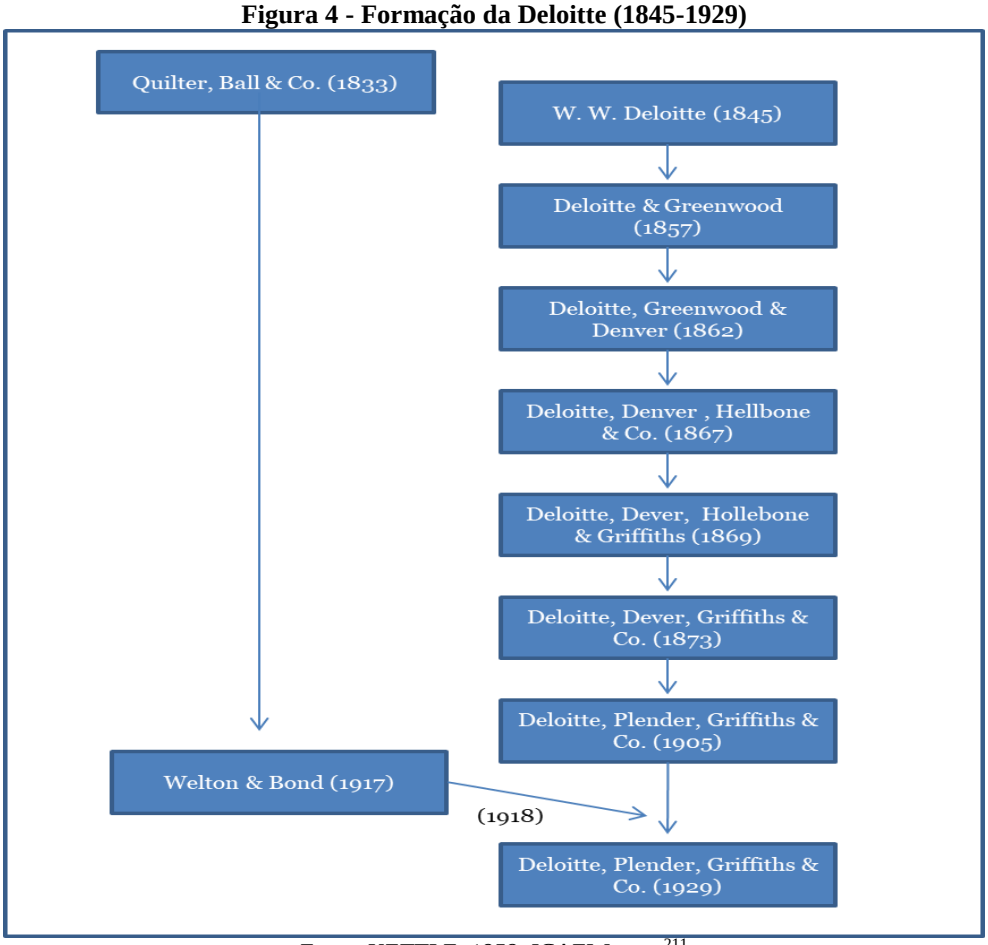
[207] CARDOZO e FERNANDES, 2018, p. 9.

[208] Criada em Londres por Samuel Lowell Price e que se fundiria com Holyland e Waterhouse em 1865, formando a *Price Waterhouse*. No mesmo ano funda-se a *Harding & Pullein* uma das empresas originárias da *Ernest & Young(EY)* (ANTUNES, 2010, p. 42).

[209] KETTLE, 1958, p. 3.

conseguiu 97 clientes, dos quais 82 eram indivíduos, 14 sociedades e apenas um banco, *o Cirencester Savings Bank.*[210]

Figura 4 - Formação da Deloitte (1845-1929)



Fonte: KETTLE, 1958; ICAEW.com [211]

Há relatos de funcionários da *Deloitte* indo à prisão *Newgate* para coletar informações sobre falências e trabalhando com outros profissionais como avaliadores, leiloeiros e agentes do Estado a fim de prover os serviços a seus clientes no tribunal de falências. Segundo o "controle de ponto" da empresa, o expediente girava em torno de 9 horas, mas poderia chegar entre 10 a 17 em algumas ocasiões. O próprio William devotava horas de trabalho às questões de insolvência de seus clientes: "*in 1846 bankruptcies were abnormally high*"[212].

Cartas datadas entre 1854-1858 mostram o empenho de William *Deloitte* em conseguir clientes por diversos métodos. Em uma das cartas destaca-se uma endereçada a um possível cliente, lê-se: "*I am sorry to see your name in the Gazette, and write to*

[210] KETTLE, 1958, p. 4.
[211] 1845 – Fundação da *Deloitte*; 1929 – fim do recorte temporal deste estudo.
[212] KETTLE, 1958, p. 3-5.

offer my services to prepare your Balance Sheet for the Court. You may rely on my doing anything for you in my power". [213] Em outra carta, enviada a Mr. R. Anderson of Seaham Harbour, que à época pertencia à família Londonderry e cuja firma atuava como uma auditoria:

> Mr. G. Elliot informs me an Accountant will be required to examine the Books and Accounts of Lady Londonderry, and at his recommendation I enclose my card and beg to offer my services for that purpose. I am an Accountant to the Auditors of the Great Western, Lancashire & Yorkshire, South Wales and other important railway companies, which I hope will be considered sufficient guarantee of my integrity and qualifications. I can obtain testimonials of the very highest character. Awaiting your answer.

Em 1845, o *Railway Companies Consolidation Act*[214] demanda a verificação dos balanços das empresas sob pena de £ 20 por omissão de cada conta. As contas das empresas ferroviárias eram complexas. Contavam com profissionais para fazer os registros, mas esses não eram contadores certificados, que, naquele momento, estavam envolvidos nas questões de falências. Não havia um padrão nas contas dos empreendimentos; havia desconformidades que impediam o cotejo entre empresas e inclusive a comparação anual dos registros de uma mesma companhia. Discrepância essa, possivelmente, resultante de fraudes. William Quilter (*Quilter & Ball*) e William *Deloitte* foram contratados a fim de dar uma base sólida aos sistemas contábeis: começaram, por exemplo, a separar as despesas de capital[215] das despesas operacionais[216]. [217]

Tanto as companhias ferroviárias quanto as empresas de navegação a vapor compunham, como veremos mais à frente, o segundo segmento de empresas mais representativas da *Deloitte* no mundo. O crescimento desse segmento de transporte está inserido na segunda fase da industrialização inglesa (1840-1895).

---

[213] KETTLE, 1958, p. 11.

[214] Railways Clauses Consolidation Act, 1845 . "107. And be it enacted, that the company shall every year cause an annual account in abstract to be prepared, showing the total receipts and expenditure of all funds levied by virtue of this or the special Act for the year ending on the thirty-first day of December or some other convenient day in each year, under the several distinct heads of receipt and expenditure, with a statement of the balance of such account, duly audited and certified by the directors, or some of them, and by the auditors, and shall, if required, transmit a copy of the said account, free of charge, to the overseers of the poor of the several parishes through which the railway shall pass, and also to the clerks of the peace of the counties through which the railway shall pass, on or before the thirty-first day of January then next; which last-mentioned account shall be open to the inspection of the public at all seasonable hours, on payment of the sum of one shilling for every such inspection: Provided always, that if the said company shall omit to prepare or transmit such account as aforesaid, if required so to do by any such clerk of the peace or overseers of the poor, they shall forfeit for every such omission the sum of twenty pounds (…) ". Disponível em http://www.irishstatutebook.ie/eli/1845/act/20/enacted/en/print.html.

[215] Despesas de longo prazo. Investimento em bens de capital.

[216] Despesas de curto prazo a fim de contemplar os custos operacionais.

[217] MATTHEWS, 2008, capítulo 2.

Hobsbawm[218] nos aclara que se a primeira fase da industrialização britânica, a têxtil, chegava ao seu outono, o carvão, o ferro e o aço proporcionariam um caminho promissor para a construção ferroviária. Duas razões convergiam para explicar esse período: 1) a industrialização vivenciada pelo resto do mundo, que estava receptivo a produtos de base, que eram produzidos primordialmente pelos ingleses; 2) a disponibilidade de grandes quantidades de capital e a pressão para o investimento desses montantes na construção de ferrovias.

> Hoje pode parecer trivial, mas em 1830 quando inaugurou-se a ferrovia entre Liverpool e Manchester, na Inglaterra, ao monstruoso custo de £ 637 mil, poucos sabiam que aquilo seria não só o início de uma revolução nos transportes de pessoas e cargas, mas também o surgimento de uma espetacular bolha especulativa em ações de companhias ferroviárias. As ações podiam ser adquiridas com apenas 10% de depósito de entrada e o restante pago a prazo. Curiosamente, a permissão para construção de linhas ferroviárias vinha por meio de leis do Parlamento - no auge, em 1846, cerca de 272 novas linhas ferroviárias foram criadas - e em quinze anos o investimento em determinadas ações de companhias ferroviárias cresceu 50.000%. Pouco menos de um terço de todas as leis que outorgavam concessões de fato sobreviveram e personagens como George Hudson[219], da Great Western Railway, acabaram na prisão. Mesmo assim, das atuais 11 mil milhas de malha ferroviária, cerca de 6.220 milhas foram construídas naquele período. (…) A política monetária do início de 1840 também fez a sua parte - os Juros haviam caído e os Títulos públicos não estavam suficientemente atraentes para a nascente nova classe média, fruto da Revolução Industrial e que ambicionava cada vez mais produtos de consumo. Não é surpreendente que o fim da bolha tenha ocorrido - além da inviabilidade das operações ferroviárias - e em 1845 os Juros voltaram a subir.[220]

Esses investimentos aconteceram nas *duas manias ferroviárias*: a pequena de 1835-1837 e a *gigantesca* de 1845-1847. Hobsbawm nos informa que os investimentos feitos entre 1830 e 1850 permitiram a construção das mais de 6.000 milhas ferroviárias.

> El ferrocarril iba varias generaciones por delante del resto de la economía, de forma que en la década de 1840 se convirtió en una suerte de sinónimo de lo ultramoderno, como debía suceder com lo "atómico" después de la segunda guerra mundial. La envergadura de los ferrocarriles desafiaba a la imaginación y empequeñecía las obras públicas más gigantescas del pasado (…) Parece natural suponer que este notable desarrollo reflejaba las necesidades de transporte de una economía industrial, pero, por lo menos a corto plazo, no era así. La mayoría del país tenía fácil acceso al transporte acuático por mar, río o canales, y esta forma de transporte era entonces —y aún es — la más económica para productos en grandes cantidades. La velocidad era algo de importancia relativa para los productos no perecederos, mientras se mantuviera un flujo regular de suministros, en tanto que los

[218] HOBSBAWM, 1982, p.105-106.
[219] George Hudson (1800-1871) era conhecido como *Railway King*. Em 1844, detinha mais de 1.000 milhas de ferrovias. Em 1846, propôs ao governo britânico projetos ferroviários que somavam £ 10 milhões. Em 1848, alguns negócios de Hudson começaram a ser expostos por pagar dividendos com o capital do próprio empreendimento. Renunciou a muitas diretorias de suas empresas e foi forçado a pagar credores por malversação de fundos. Fugiu para a França. Ao retornar à Inglaterra, em 1865, foi preso por 3 meses em York. LEWIS, Stephen. Who was the real George Hudson? **York Press**. York, Inglaterra. 19 jun. 1915. Disponível em https://www.yorkpress.co.uk/news/13342494.who-was-the-real-george-hudson/ Acesso em 21 abr. 2021.
[220] SADDI, 2017.

> perecederos estaban confinados virtualmente a la agricultura y a la pesca. No hay señales de que los problemas de transporte afectaron gravemente al desarrollo industrial en general, aunque es evidente que lo hicieron en casos individualizados. Por el contrario, la construcción de muchos de los ferrocarriles que entonces se pusieron en funcionamiento, era completamente irracional desde el punto de vista del transporte, y en consecuencia nunca produjeron más allá de modestos beneficios, cuando los hubo.[221]

Essa irracionalidade é enfatizada pelo autor ao mostrar que até 1850 apenas uma parte do investimento de £ 240 milhões tinha uma justificativa racional.[222] McCartney e Arnold[223] consideram as *investment manias* uma das características mais marcantes dos séculos XVIII e XIX na economia britânica. Após um período de pouca atividade econômica em 1842, as ações das companhias ferroviárias começaram a subir no ano seguinte e grandes lucros foram anunciados por muitas companhias do setor. Durante certo tempo, os projetos ferroviários pareciam sólidos, mas a sanha especulativa ganhou relevo quando os ganhos se tornaram muito fáceis e frequentes em um mercado em expansão.

Com essa febre de investimento nas ferrovias, houve a possibilidade de esquemas fraudulentos prosperarem. Cerca de 1/3 da milhagem autorizada para construção entre 1844 e 1847 não foi construída. Isso levou a uma queda no preço das ações das companhias ferroviárias, assim como no investimento em mão de obra. O índice das ações das empresas ferroviárias caiu de 167 (julho de 1845) para 79,7 (outubro de 1848); a milhagem autofixada caiu de 4.538 milhas (1846) para 330 milhas no ano de 1848. O investimento caiu de £ 30 milhões em 1847 para £ 9 milhões no início da década de 1950 e a mão de obra no setor caiu de 250.000 (em maio de 1847) para 50.000 em 1850.[224]

---

[221] HOBSBAWM, 1982, p. 106-107.
[222] *Ibid.*, p. 108.
[223] MCCARTNEY e ARNOLD, 2003, p.821.
[224] *Ibid.*, p.822.

Gráfico 5 - Índice diário do mercado britânico das ações ferroviárias entre 1843 e 1850 (1843=1000)

Fonte: CAMPBELL e TURNER, 2010, p.29

Campbell e Turner[225] argumentam que os investimentos em ferrovias se explicavam, possivelmente, pelas poucas opções de ativos (ademais, o governo não estava emitindo títulos à época) diante de uma grande disponibilidade de poupança. A generalidade da mania pode ser vista no percentual de investidores durante os anos de 1845-1846. Sem dúvida, o maior percentual pertencia aos estratos *Upper Class* e *Merchants*; no entanto, clérigos, a classe trabalhadora, trabalhadores não especializados, viúvas, profissionais legais, políticos, trabalhadores rurais, entre outros, estavam representados:

[225] CAMPBELL e TURNER, 2012, p. 22-23.

Quadro 2 - Investidores nas ferrovias durante a mania

	1845 Parliamentary List—Run-up Phase				*1846 Parliamentary List—Peak of Mania*			
	% Investors	*% Capital*	*Average no. of Investments*	*Average Value of Investments (£)*	*% Investors*	*% Capital*	*Average no. of Investments*	*Average Value of Investments (£)*
Inexperienced								
Clergymen	0.9	0.6	2.0	2,161	0.4	0.3	1.5	6,631
Skilled working class	0.6	0.1	1.4	701	0.1	0.0	1.1	3,258
Unskilled working class	0.4	0.0	1.3	269	0.1	0.0	1.3	3,446
Women								
Spinsters	4.5	0.9	1.6	632	0.9	0.3	1.1	3,069
Widows	2.0	0.5	1.6	757	0.6	0.2	1.1	3,920
Middle class								
Professionals	4.8	3.1	1.9	2,214	5.2	3.8	1.5	7,066
White collar	6.7	2.8	1.7	1,401	4.0	2.3	1.4	5,518
Army & navy officers	1.6	2.5	1.9	5,301	2.0	2.0	1.9	9,830
Upper class								
Gentlemen	25.2	31.5	1.9	4,182	27.9	28.8	1.7	9,990
Nobility	0.7	2.0	1.9	10,247	1.5	2.3	2.0	15,044
Merchants								
Merchants	21.4	29.9	2.1	4,691	24.6	31.2	1.9	12,326
Business								
Manufacturers	9.3	5.9	1.9	2,153	7.7	6.5	1.7	8,208
Retailers	7.1	2.3	1.7	1,077	3.2	1.7	1.3	5,038
Finance								
Bankers	1.9	4.7	2.4	8,133	3.1	3.6	2.1	11,181
Other Finance	1.1	0.9	1.9	2,557	1.0	0.6	1.6	6,065
Stockbrokers	2.0	2.6	2.6	4,470	3.6	3.3	2.0	9,044
Political								
Politicians	0.3	1.0	2.3	10,577	1.2	3.1	3.2	25,974
Legal								
Legal professionals	6.3	7.4	1.9	3,951	10.2	8.0	1.7	7,626
Other								
Agriculture	2.6	0.6	1.4	815	1.4	0.7	1.3	5,053
Unknown	0.8	0.8	1.4	3,247	1.2	1.0	1.3	8,089
Total	24,844	$83,210,538	1.9	3,349	12,533	$121,481,822	1.7	9,693

(continued)

Fonte: CAMPBELL e TURNER, 2012, p. 28-29.

É nesse contexto que, em 1849, *Deloitte* começou a auditar as contas da empresa *The Great Western Railway Company*[226] com um capital de £ 2.500.000, uma das primeiras sociedades anônimas no Reino Unido. A contratação de uma empresa de auditoria revelava uma consciência por parte dos *stockholders* da necessidade de ter um intermediário entre os diretores da empresa e de si (dos proprietários de ações).[227] W. W. *Deloitte* foi a primeira pessoa no mundo a ser designada como um auditor independente.[228]

Em 1855, William *Deloitte* muda[229] a sede da empresa para um escritório maior, em Lothbury, uma tradicional rua que congregava comerciantes e bancos. Nesse mesmo ano é aprovado o *Limited Liability Act* – lei que possibilitou que empresas atuassem

[226] Esta não tendo relação direta com a empresa a que nos referenciaremos futuramente, instalada no nordeste brasileiro.
[227] KETTLE, 1958, p. 17 ; DELOITTE, [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html . Acesso em 21 abr. 2021.
[228] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.
[229] KETTLE, 1958, p. 12.

com responsabilidade limitada, sem a necessidade de uma permissão do parlamento. Essa nova legislação proporcionou que *"nuevas inversiones aventureras, ya que si la compañía en cuestión iba a la quiebra el participante sólo perdía su inversión, no toda su fortuna como venía ocurriendo hasta entonces"*. Na Inglaterra de então, a contabilidade racional de custos ou mesmo a direção industrial eram vistas com descrédito *"y a quienes recomendaban tales procedimientos (como el científico Charles Babbage, pionero del computador) se les consideraba com o excéntricos carentes de sentido práctico"*.[230]

Deloitte foi pioneiro, em 1856, ao descobrir fraudes da magnitude de £ 150.000 no departamento de registros da ferrovia *Great Northern Railway* (*GNB*). O prestigioso *The Times*, em novembro daquele ano, repercutiu tal fato e deu mais renome à *Deloitte*.[231] Esta começa a ser respeitada no mercado de auditoria e a angariar clientes em torno das empresas ferroviárias.

Em 1857, acontece a primeira sociedade, com Thomas Greenwood[232], com quem tivera contato na *Great Western Railway*. Desde então, houve mais cinco mudanças no quadro societário até a empresa chegar à configuração com a qual vem ao Brasil e atuará durante a maior parte do recorte estudado no País: como *Deloitte, Plender, Griffiths.*[233] Em 1864, registrava clientes de diversos ramos de atividade e que seriam perenes, como *The Ouvah Coffee Co.*, *The Powell Duffryn Steam Coal Co. Ltd. Telegraph Construction & Maintenance Co. Ltd.*, *Vulcan Foundry Co. Ltd.*, *The London & River Plate Bank* e *Ocean Coal Co. Ltd.*[234]

Fazemos, agora, uma síntese do conjunto de leis e atos que entre 1844 e 1909 tiveram grande repercussão para o crescimento das operações de auditoria. De acordo com Cardozo:

> O volume de dinheiro em giro era muito grande como decorrência do progresso trazido pela Revolução Industrial. Isso fez com que os contadores da época sentissem a necessidade de se organizarem para a prestação de serviços capaz de suprir aquele mercado profissional emergente, uma vez que eles entendiam ser possível desenvolver uma atuação de apoio e proteção os investidores, através do exame das demonstrações financeiras e outros processos técnicos. A maior preocupação dos contadores era o estabelecimento dos padrões profissionais, de tal modo que pudessem servir de orientação para a produção de trabalhos de auditoria. Foi pensando assim que se organizaram associações profissionais, sendo a primeira delas, a Sociedade de Contadores de Edimburgo, fundada em 1853. A partir de então,

[230] HOBSBAWM, 1982, p. 113;117.
[231] KETTLE, 1958, p. 22.
[232] *Ibid.*, p. 22.
[233] Conferir figura 2. William Welch *Deloitte* se aposenta em 1897 e morre em 1898.
[234] KETTLE, 1958, p. 14.

> formaram-se muitas outras entidades, com idênticos objetivos. Atualmente, o "Institute of Chartered Accountants" é a instituição que conta com o maior prestígio na Grã Bretanha. [235]

Até 1844, a responsabilidade limitada das empresas era concedida apenas por atos privados do Parlamento Britânico. O *Companies Act* daquele ano permitiu que as empresas conseguissem o status legal, mas só obteriam o direito à responsabilidade limitada pela *Companies Act* de 1855. No mesmo *Companies Act* de 1844 foi demandada a verificação das contas das empresas por auditores independentes; no entanto, essa obrigação foi revogada em 1862 (as contas deveriam ser verificadas, mas poderia ser uma auditoria interna). O *Companies Act* de 1862, no entanto, concede ao contador uma ocupação com a sua devida remuneração[236]; ademais, trazia um modelo de balanço patrimonial. Pelo *Companies Act* de 1879, bancos, em especial, eram obrigados a ter suas contas propriamente auditadas.

Em 1880, fundou-se o *Institute for Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) – uma organização profissional que funciona como regulador independente da profissão, da qual William Welch *Deloitte*, Henry Dever e John Griffiths se tornaram membros[237] fundadores e *Deloitte* foi presidente entre 1888 e 1889. Este trabalhou ativamente até 1897 (um ano antes de sua morte). A obrigação de todas as empresas limitadas produzirem um balanço patrimonial e voltarem a ter suas contas auditadas foi reinstaurada por meio do *Companies Act* de 1900. Em 1903 é formada a instituição do *Certified Public Accountant* (CPA) [238] e em 1909, há uma consolidação do *Companies Act* que dita que *todas* companhias devem ter suas contas propriamente auditadas e fazendo a figura do auditor responsável por reportar tais contas aos *shareholders*.[239] A seguir, elencamos as principais leis e marcos do período para o desenvolvimento da contabilidade e da auditoria.

---

[235] CARDOZO, 1997, p.27.
[236] Cf. The National Archives. *Records of the Office of the Commissioners of Bankrupts, the successor bankruptcy courts, and the Court for the Relief of Insolvent Debtors*. Disponível em http://discovery.nationalarchives.gov.uk/details/r/C23#:~:text=The%20Bankruptcy%20Court%20(England)%20Act,chief%20judge%2C%20and%20six%20commissioners; no Companies Act 1862 consta um modelo de *Balance Sheet* (balanço patrimonial).
[237] Então sócios que formavam a Deloitte desde 1873 – cf. Figura 2.
[238] Um *Public Accountant* é um profissional ou empresa que provê conselhos de contabilidade e auditoria, de forma independente, para seus clientes.
[239] KETTLE, 1858, p. 13-54; ICAEW (1853-1880), (1881-1913), Past Presidents. Disponível em http://icaew.com.

Quadro 3 - Leis e associações que incentivaram a relevância da contabilidade e auditoria nas corporações britânicas (1831-1909)

1831 - *Bankruptcy Court Act* – Estabeleceu uma corte de falências, que consistia de 4 juízes e 6 comissários. Contadores, banqueiros e comerciantes eram considerados "*properly skilled*" para conduzir auditorias; primeiro reconhecimento público de contadores.
1842 - *Relief of Insolvent Debtors Act* – Requer que inadimplentes que devessem menos de £ 300 pudessem anexar um *statement of debt* à sua petição à corte de falências.
1844 - *Joint Stock Companies Winding Up Act* – Permitiu que as empresas pudessem ser incorporadas por meio de um processo de registro. É no *Companies Act* de 1844 que a auditoria independente das contas das companhias tornou-se obrigatória (mesmo que tal situação tenha sido modificada no *Companies Act 1862*).
1845 – *Companies Clause Consolidation Act* – Possui 8 artigos (101-108) falando sobre os auditores, desde suas eleições aos seus deveres e poderes.
1845 - *Railway Companies Consolidation Act* - exigiu a verificação dos balanços das empresas sob pena de £ 20 por omissão de cada conta.
1853 - Institute of Accountants in Edinburgh + Glasgow – Foram formados os Institutos de Contadores de Edimburgo e também de Glasgow. **1854** – Instituto de Contadores de Edimburgo ganhou uma concessão real (Carta Real – R*oyal Charter*) e foi renomeado *Society of Accountants in Edinburgh*.
1855 - *Limited Liability Act* – Permitiu que empresas se estabelecessem com responsabilidade limitada, sem a necessidade de uma permissão do parlamento.
1862 - *Companies Act* – O auditor teve ocupação e remuneração reconhecidas no ciclo de vida das *public companies* (apesar de poder ser uma auditoria interna). Modelo de balanço patrimonial.
1870 – Criação do *Council of the Institute of Accountants in London* – Liderados por William Quilter.
1871 – *Criação do Manchester Institute of Accountants*
1880 – Uma concessão real foi assinada pela rainha Vitória, criando o ***Institute of Chartered Accountants in England & Wales (ICAEW)*. William Deloitte, Henry Dever e John Griffiths foram membros fundadores, sendo que Deloitte e Griffiths foram membros originais do conselho.** Deloitte foi, ainda, presidente do *ICAEW* entre 1889 e 1889 e Griffiths ocupou tal cargo entre 1897 e 1899.
1888 – Primeira publicação do *Financial Times.*
1896-1899 – A *Society of Accountants and Auditors* – absorveu diversas associações de contadores certificados.
1900 - *Companies Act* - As empresas limitadas deveriam produzir um balanço patrimonial e voltar a ter suas contas auditadas.
1903 – *Revenue Act* foi aprovado, definiu o termo *accountant* e criou uma reserva de mercado para os contadores no *Commissioner of Taxes* aos membros das associações das *incorporated body of accountants*. Isso levou a uma proliferação de tais instituições.
1909 – *Companies (Consolidation) Act* - Todas as empresas deveriam ter suas contas auditadas e fez a figura do auditor ser o responsável por reportá-las aos *shareholders*.
1909 - *Society of Accountants and Auditors* foi renomeada *Society of Incorporated Accountants and Auditors*.

Fontes: KETTLE, p. 13-54, 1958; ICAEW.com; Legislation.Gov.Uk; NATIONALARCHIEVES.GOV.UK. [s.d].

Os primeiros relatórios dos auditores sobre os balanços patrimoniais eram breves e marcados por termos como "*Audited and approved*", "*Audited and found correct*" ou "*We have examined and approved the above balance sheet and accounts (...)* " e outras formas correlatas. Esses relatórios eram, frequentemente, acompanhados de cartas para os diretores da empresa contendo conselhos e recomendações. A um dos primeiros dentre muitos clientes no ramo de periódicos, o *Observer*, a *Deloitte* escreve:

> I am sorry to note a considerable falling off in the sale of the newspaper as well as in the advertisements. The advertisements were so heavy in the half-year to 31-st December 1886 that doubtless the income may be regarded as abnormal; but the falling off in sales appears to me to be very important having regard to the future position of the paper. On the other hand I find the expenses have nearly all considerably increased. I particularly draw your attention to the sub-editorial and office salaries. There is also a considerable addition to the cost of reporting. You will know perhaps whether it is worthwhile to make any expenditure in pushing the paper either by advertising or by any other means. I need hardly suggest to you the importance of keeping up the circulation. [240]

A prosperidade da empresa pode ser vista no aumento de suas remunerações. Por não ser uma empresa de capital aberto, os dados de faturamento da *Deloitte* são extremamente difíceis de serem encontrados entre meados do século XIX e o início do XX. Conseguimos, no entanto, obter alguns dados relativos, basicamente, ao último quartel do século XIX. Em 1874, a remuneração da *Deloitte* somava £ 7.597; em 1877, £ 25.814 e em 1900, £ 41.193. No quadro a seguir, buscamos enfatizar esse crescimento:

Quadro 4 - Remuneração da Deloitte (1874-1900)

ANO	FATURAMENTO (£)	CRESCIMENTO	ATUALIZAÇÃO (£ 2017)
1874	7.597	-	475.640 [241]
1887	25.814	169% (em 13 anos)	2.118.020 [242]
1900	41.193	80% (em 3 anos)	3.379.856

Fonte: KETTLE, 1958, p. 62-63.

[240] KETTLE, 1958, p. 60-1.
[241] Conversão referente ao poder de compra em 1870. Praticamente, todas conversões/atualizações de libras esterlinas serão feitas por meio do *site The National Archives*. Disponível em https://www.nationalarchives.gov.uk/currency-converter/. As atualizações sempre serão para a libra esterlina de 2017.
[242] Conversão referente ao poder de compra em 1880.

Sócios proprietários como John Griffiths eram, frequentemente, consultados sobre a distribuição de dividendos e outros temas financeiros por clientes como a *Buenos Aires Great Southern Railway*. Entre 1880 e 1890, há um trecho dos relatórios dos diretores do *Savoy Hotel*, cliente da *Deloitte*, que mostra a importância da auditoria como relevante ator na institucionalização das informações de negócio. Lê-se o seguinte:

> It may be remembered that the Directors were of opinion last September that it was not desirable to publish the accounts of the Hotel and this view was adopted by the shareholders but in consequence of many requests made by the shareholders in the country who are unable to come to London to attend meeting they have thought it well to circulate privately among the shareholders the Balance Sheet and Profit and Loss Account.[243]

Ademais, em 1889, quando a pressão salarial estava em níveis muito altos, os diretores da *Powell Duffryn Steam Coal Co. Ltd.* disseram a seus *shareholders*:

> Having regard to the critical state of the labour market directors earnestly request that the shareholders will in their own interest consider this report strictly confidential. The question of labour is a most anxious one. The men in every possible way are agitating for increased wages and also are endeavouring to reduce the output, and by so doing, increase the cost.[244]

A participação da *Deloitte* como intermediária entre *shareholders* e diretores nos possibilita ter acesso a tais informações das transações de negócio do final do século XIX e que podem nos prover com alguns indícios sobre os porquês e repercussões da "Grande Depressão"[245], por exemplo.

Considerando a atuação dos clientes mundiais da *Deloitte* (com exceção do Brasil – que será visto com mais detalhes na Seção 2.3, temos a seguinte configuração setorial :

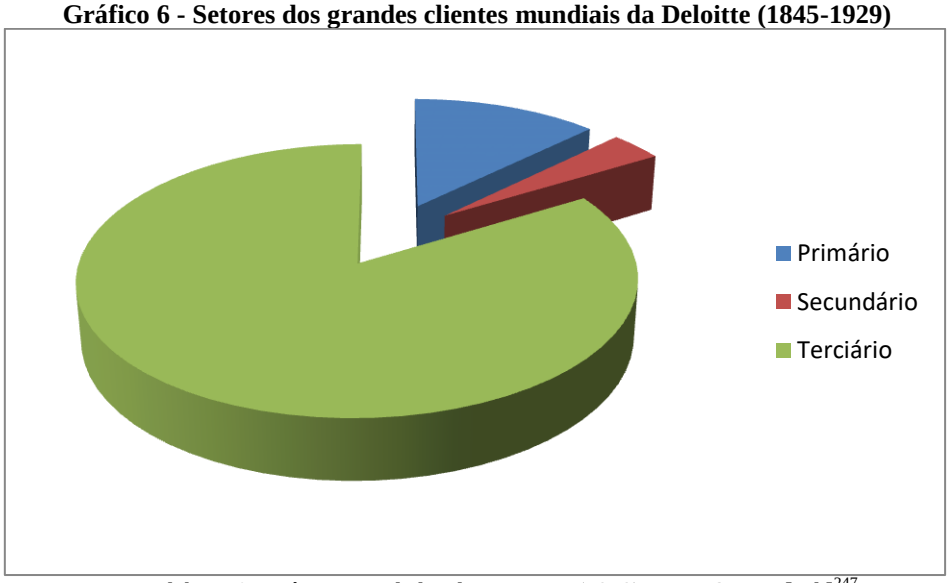
Quadro 5 - Setores dos grandes clientes mundiais da Deloitte (1845-1929)

Setor	Quantidade	Porcentagem
Primário	7	12,73%
Secundário	2	3,64%
Terciário	46	83,64%
Total	55	100,00%

Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958) e DELOITTE [s.d.][246].

[243] KETTLE, 1958, p. 63.
[244] *Ibid.*, p. 64.
[245] Cf. Seção 1.8.
[246] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.

Gráfico 6 - Setores dos grandes clientes mundiais da Deloitte (1845-1929)



Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958) e DELOITTE [s.d.][247].

Os setores primários e secundários, que juntos contabilizavam 9 empresas e 16,37% dos clientes mundiais, são detalhados no quadro a seguir:

Quadro 6 - Detalhamento dos setores primários e secundários dos clientes mundiais da Deloitte (1845-1929)

Setor Primário	
Agronegócios	**Mineração**
British American Tobacco Co. Ltd.	Iron & Steel Corporation (of Sothern Rhodesia)
Imperial Tobacco Co. (GB & Ireland) Ltd.	Ocean Coal Co. Ltd
Spring Valley Coffee Co. Ltd.	The Powell Duffryn Steam Coal Ltd.
The Ouvah Coffee Co. Ltd	

Setor Secundário	
Construção de Locomotivas	**Obras Públicas**
Vulcan Foundry Co. Ltd.	S. Pearson & Son Ltd.

Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958).

A maior parte dos grandes clientes da *Deloitte* concentrava-se no setor terciário. Vimos que as empresas ferroviárias foram fundamentais para o crescimento da auditoria britânica. As ferrovias, juntamente com as empresas de navegação, formavam o segundo segmento do setor terciário, respondendo por 19,57 % dos clientes da *Deloitte*. O primeiro lugar, com 34,78%, era o das empresas que se dedicavam aos serviços financeiros, principalmente os bancos; e o terceiro lugar era ocupado pelas empresas que se dedicavam aos serviços de telégrafo e telefonia, com 13,04%.

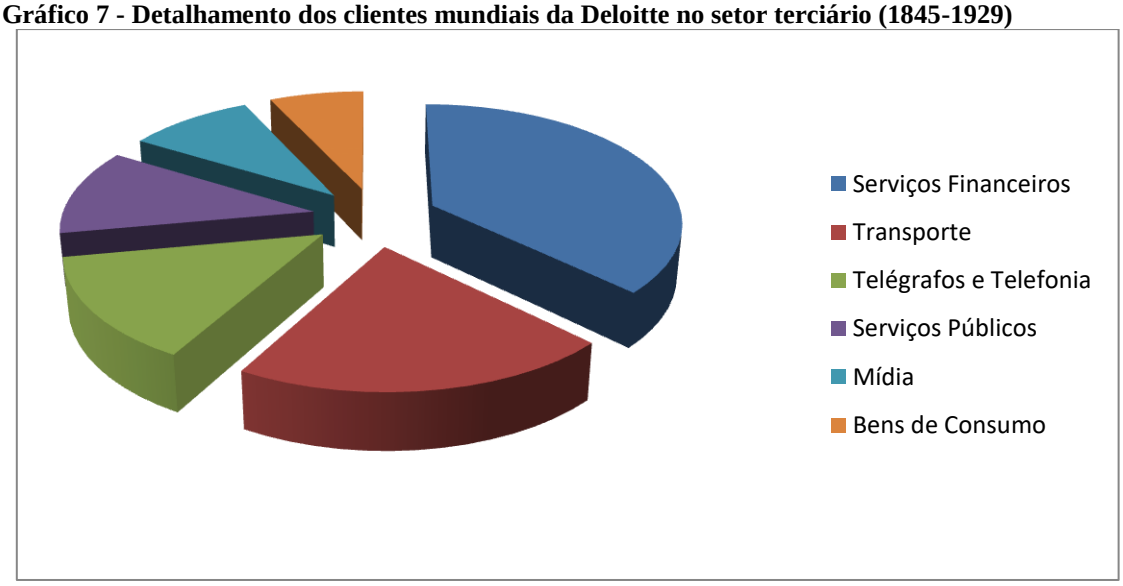
[247] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.

Quadro 7 - Detalhamento dos clientes mundiais da Deloitte no setor terciário (1845-1929)

Segmento Terciário	Quantidade	Porcentagem
Serviços Financeiros	16	34,78%
Transporte	9	19,57%
Telégrafos e Telefonia	6	13,04%
Serviços Públicos	5	10,87%
Mídia	4	8,70%
Bens de Consumo	3	6,52%
Seguros	3	6,52%
Total	46	100,00%

Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958).

Gráfico 7 - Detalhamento dos clientes mundiais da Deloitte no setor terciário (1845-1929)



Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958) e DELOITTE [s.d.][248].

[248] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.

Quadro 8 - Detalhamento do setor terciário por empresa (1845-1929)

Serviços Financeiros	Transporte
Anglo-Austrian Bank	Anglo-Chilian Nitrate & Railways Co. Ltd.
Bank of Egypt	Buenos Aires Great Southern Railway Ltd.
Bank of England	Great Eastern Steamship Co. Ltd.
Bank of Ireland	Great Northern Railway
Baring Brothers & Co. Ltd	Great Northern Railway of Ireland
Birbeck Bank	Great Western Railway
Chartered Bank (antigo Chartered Bank o India, Australia & China)	London, Chatham & Dover Railway
Cirencester Saving Bank	Nitrate Railways Co. Ltd.
Deutsche Bank	Peninsular & Oriental Steam Navigation Co.
Disconto-Gesellschaft	
Dresdner Bank	**Telégrafos e Telefonia**
Imperial Ottoman Bank	Eastern Telegraph Co. Ltd.
London and River Plate Bank	Exchange Telegraph Co. Ltd.
London Joint Stock Bank	National Telephone Company
Reserve Bank of Rhodesia and Nyasaland	Telegraph Construction & Maintenance Co. Ltd.
South African Reserve Bank	West India & Panama Telegraph Co. Ltd.
	Western Telegraph Co. Ltd. (antiga Brazilian Submarine Telegraph Co. Ltd.)
Serviços Públicos	**Bens de Consumo**
Electricity Supply Commission (of South Rhodesia)	Hudson's Bay Company
Imperial War Graves Commission	Procter & Gamble
Metropolitan Water Board: Port of London Authority	The Russia Company (The Muscovy Company)
Racecourse Betting Control Board	
Tokyo Electric Light Co.	
Serviços de Mídia	**Seguros**
Associated Newspapers Ltd.	London Assurance
British Broadcasting Corporation	Metropolitan Life Insurance Society
South African Broadcasting Corporation	Prudential Assurance Co. Ltd.
The Times	

Fonte: elaboração própria com dados de KETTLE (1958) e DELOITTE [s.d.][249].

Já comentamos o segmento de transporte, privilegiando as ferrovias. Detalharemos, agora, as empresas dedicadas aos *Serviços Financeiros* e de *Telégrafos e Telefonia*. A primeira empresa cliente da Deloitte nessa área foi a *Telegraph Construction & Maintenance Company*. Essa ligação, na década de 1860, abriu

[249] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.

caminho para um grande número de clientes no segmento.[250] A próxima década, de 1870, proporcionou a criação de outras empresas de telégrafo e mais clientes se associaram à *Deloitte*, tais quais: *Eastern Telegraph Co. Ltd.*, *The Western Telegraph Co. Ltd. (*antiga *Brazilian Submarine Telegraph Co. Ltd.), The West India & Panama Telegraph Co. Ltd, Exchange Telegraph Co. Ltd.* e a *Eastern Extension Australia & China Telegraph Co. Ltd.* Todas essas empresas estavam relacionadas a *Sir John Pender* (considerado o rei das telecomunicações).[251]

Ao analisar as contas da empresa *West India & Panama Cable Co. Ltd. Deloitte* emitiu um parecer que demonstrou incoerências e inexatidões nos registros da empresa:

> We have thoroughly examined the accounts of the company for the year to 30 September 1873, and have found it necessary to make numerous alterations therein introducing all the ascertained and undisputed liabilities of the company at the date. We may state that it is quite impossible to prepare an accurate statement of affairs of this company so soon after the close of the financial year as November 7th, the date on which the account were signed: it being necessary to introduce estimated figures which have in most cases proved erroneous as the accounts from abroad cannot be properly examined and entered into the books within five weeks of leaving the stations.[252]

Em um relatório de outra cliente da *Deloitte*, a *Exchange Telegraph Co. Ltd*., aprendemos que a velocidade dos cabos permitia uma comunicação que dobrara a velocidade de comunicação com uma segurança muito maior. As bolsas de Nova Iorque e da Europa se conectavam.[253]

Os bancos, parte fundamental do sistema financeiro, tornaram-se os principais clientes da *Deloitte*, representando mais de 1/3 dos seus clientes globais (34,78%); vale lembrar que no primeiro ano da *Deloitte & Co*. ela possuía apenas 1 cliente bancário (o *Cirencester Saving Bank*).

Na década de 1860, podemos identificar o início das relações entre *Deloitte* e o *London & River Plate Bank*, uma empresa que será vista em mais detalhes na Seção 2.3 e no Capítulo 3 deste trabalho. O documento que nos permite traçar essa relação é a transcrição de um julgamento ocorrido na *London's Central Criminal Courts* em 1883.[254] Nele, dois funcionários do *River Plate Bank*, George Warden e John Davis

---

[250] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.
[251] KETTLE, 1958, p.42-43.
[252] *Ibid.*
[253] *Ibid.*, p. 42-43.
[254] Cf. HITCHCOCK, Tim et al. Old Bailey Proceedings Online (www.oldbaileyonline.org, version 8.0, 15 April 2021), November 1883, trial of GEORGE WARDEN (44) JOHN DAVIS WATTERS (39) (t18831119-72). Disponível em https://www.oldbaileyonline.org/print.jsp?div=t18831119-72. Acesso em 14 abr. 2021. Também o encontramos referenciado em KETTLE, 1958.

Watters, foram condenados a 12 anos por roubarem *valuable securities* da empresa. William Welch *Deloitte* foi uma das testemunhas e, ao ser interrogado, disse:

> I am a member of the firm of D. Griffiths and Co., chartered accountants, and am one of the auditors of the River Plate Bank, Limited—Mr. Vanner is the other auditor—it was part of my duty from time to time to audit the accounts of the bank—among other things it was my duty to see that the securities upon which money had been advanced by the bank were in the possession of the bank (…) I am a professional accountant—I acted jointly with my colleague—he is not a professional accountant—I have been auditor to the bank about twenty years and am still—my fee for the audit itself is 150l.—a certain portion of the vouchers would be examined by Mr. Vanner and myself at different periods—we began at the end of May or early in June—those were vouchers of payments made by the bank and profit and loss and other things—I examined the securities of the bank to the end of the financial year, generally the end of October, to ascertain that at the time of my audit all the securities were together in the possession of the bank—that examination in previous years lasted two or three or three or four hours; it depended on the number of securities to be examined.

Considerando apenas parte desse relato de *Deloitte*, temos que o banco se torna cliente da auditoria em 1863 *"I have been auditor to the bank about twenty years and am still (...) "*. Ademais, aprendemos o quanto cobrava do banco por seus serviços: "*my fee for the audit itself is 150l*". Essa quantia seria equivalente, atualmente, a £ 9.927,70[255]. É interessante notar o relato de *Deloitte* ao explicar detalhadamente seus procedimentos de auditoria e de como o ilícito teria sido percebido:

> (…) on the 20th September the appointment was made for the yearly audit—the 1st October was fixed by this letter of Mr. Warden's which I received—I arranged with Mr. Vanner to attend at the bank at 12 o'clock that day—we did so attend, and in the secretary's room proceeded to examine the securities—Mr. Warden, the secretary and manager of the bank, was in attendance—I first of all examined the bills jointly with Mr. Vanner, and found these to be correct—we then proceeded to examine the securities—Mr. Warden gave me this paper marked "G"—it is a list of securities on 30th September, 1883, which is the end of the financial year of the bank—we had to see that the securities in that list were produced—Warden produced the securities to me; he had not done so on previous occasions, the security clerk had usually done so—the first on the list was the Commercial Bank of Alexandria, Limited, against a loan of 25,000*l.*; I had to see that there was 830,000 Egyptian preference stock—I and Mr. Vanner examined them and found them correct—the next item (…) those were all produced by Mr. Warden, examined by Mr. Vanner and myself, and ticked as correct—Mr. Warden produced the securities, and they were returned to him as we ticked them—then there was J. Ainger against a loan of 35,000*l.*, 10,000 Egyptian Preference, State Domain 71,000, and 3,000 Argentine Hard dollar Bonds—none of those were produced to us—Mr. Warden said he should go down into the Treasury to get the other securities, but he did not return—that was between 12 and 2, or between 1 and 2 o'clock—he did not return, and I did not see him again till he was in custody—I reported the matter to the chief accountant, Mr. Layton (…)

[255] Conversão referente ao valor em libras (2017) e ao poder de compra em 1880. Disponível em https://www.nationalarchives.gov.uk/currency-converter/. Acesso em 15 abr. 2021.

Em 1882, *o London Joint Stock Bank* assumiu a responsabilidade limitada (permitida pelo já comentado *Companies Act 1879*) e tornou-se cliente da *Deloitte.*[256] Na década de 1890, a auditoria consegue como cliente o *Baring Brothers & Co. Ltd.* (após sua crise).[257]

Vemos em uma reunião do Birkbeck o descontentamento de alguns acionistas com a gestão pela maneira de demonstração dos resultados e o elogio à *Deloitte* pela anual inspeção dos seguros do banco:

> Dealing with this institution last year we said :— " The most prominent thing we find in the report is a ' tabular statement ' showing what a magnificent position the Birkbeck holds as owner of Stock Exchange securities, compared with the joint-stock banks of the country. This form of trumpeting its glories is thoroughly objectionable, and ought to be discontinued if the managers wish to be regarded as straightforward men. What is the good of clapping down the Birkbeck as fourth in the list of holders of British Government securities, stocks, bonds, and other investments, as if banks like the National Provincial, the London and County, Barclay's, or Lloyd's conducted their business in the same manner as it does ? It is. a shame to see things of this kind [y]ear after year repeated in print, and we cannot understand the object of it, because one has only to turn to the accounts to see that the Birkbeck is in no sense comparable to these other institutions." We had protested about this many times before, and at last we are able to congratulate the management on seeing the error of their ways, for the " tabular statement " has disappeared from this year's report. That and the decision to get Messrs. Deloitte, Dever, Griffiths, & Co. to inspect the securities annually are, however, the only points on which we can congratulate the management.[258]

Devido às falências bancárias de 1910-11, a *Deloitte* teve em um de seus sócios, William Plender, o papel de *Special Manager* para auxiliar os credores do *Birkbeck Bank* e *Bank of Egypt* no processo de liquidação dessas casas bancárias.[259] O mesmo aconteceria com a liquidação dos bancos oriundos dos países perdedores da Primeira Guerra Mundial.

Anglo-Austrian Bank, Deutsche Bank, Disconto-Gesellschaft e *Dresdner Bank* eram empresas que atuavam na Inglaterra e pertenciam a países integrantes da tríplice aliança. Pelo *Trading with the Enemy Act (1914;1916),* as subsidiárias desses bancos ficaram sob o controle britânico que apontou *Sir* William Plender como controlador, responsável por liquidar os bancos.[260]

---

[256] KETTLE, 1958, p. 66.
[257] *Ibid.*, p. 64.
[258] Birkbeck Building Society. **The Investors' Review**, 07/07/1900, p.8. Disponível em https://archive.org/details/investorsreview16londuoft/page/8/mode/2up. Acesso em 29 jun. 2021.
[259] KETTLE, 1958, p. 95-96.
[260] *Ibid.*, p.100.

Verificando os debates no parlamento acerca da questão do encerramento dos bancos, encontramos as remunerações auferidas por Plender, que utilizara a *Deloitte* entre outras firmas para realizar a tarefa.

Quadro 9 - Honorários recebidos por Sir William Plender por seus serviços e os de seus funcionários de agosto de 1914 a 30 de junho de 1916

Banco	Valor (£)
Deutsche Bank	1.100
Disconto-Gesellschaft	950
Dresdner Bank	850
Total	2.900

Fonte: UK PARLIAMENT, 1916.[261]

O total de £ 2.900, equivalentes a £ 171.077 atuais pelos serviços parecia pouco diante do montante que esses bancos representavam para credores britânicos, aliados e neutros (£ 28 milhões à época – aproximadamente £ 1,65 bilhões atuais) e um ativo não pertencente aos países da tríplice aliança no valor de £ 38 milhões (£ 2,64 bilhões atuais).[262] Ao final de 1916, havia um interesse muito grande na liquidação desses bancos. Lord Northcliffle (então dono do *The Times*[263]) publica críticas no jornal contra Plender e o chanceler do Tesouro (*Chancellor of the Exchequer*) por uma suposta demora no encerramento de tais bancos; pedia, ainda, a saída de Plender da posição de controlador. A mesma cobrança seria feita em outubro de 1916 por diversos políticos no parlamento britânico. Plender, a despeito das críticas internas e da perda temporária de um importante cliente (*The Times*), continuou seu trabalho até 1918, até onde pudemos apurar nas fontes do parlamento britânico. [264] Ao que parece, seu trabalho fora bem realizado, apesar das diversas críticas, pois em 1919[265], a *Deloitte* começou uma longa parceria com o *Bank of England*.

O primeiro escritório da *Deloitte* aberto fora da Grã-Bretanha deu-se em Nova Iorque, EUA. A incursão da auditoria britânica no continente americano teve início a partir de 1888, quando John Griffiths foi analisar uma proposta de ferrovia. A partir de então, envolve-se no exame de diversos negócios, abrindo um escritório na cidade em

[261] UK PARLIAMENT, 1916. Disponível em https://api.parliament.uk/historic-hansard/commons/1916/oct/31/enemy-banks-in-england#S5CV0086P0_19161031_HOC_328 Acesso em 15 abr. 2021.
[262] As conversões foram feitas por meio do conversor disponível em nationalarchives.gov.uk com o poder de compra de 1915 e o valor da libra referente a 2017.
[263] À época o *The Times* era cliente da *Deloitte* e cessou sua relação com a Auditoria. O relacionamento entre as empresas foi retomado depois da morte de Northcliffe e da mudança de propriedade do jornal (KETTLE, 1958, p. 101-102).
[264] KETTLE, 1958, p.100-101; UK PARLIAMENT, 1916;1918. Disponível em https://api.parliament.uk/historic-hansard/commons/1916/oct/31/enemy-banks-in-england#S5CV0086P0_19161031_HOC_328 e : https://api.parliament.uk/historic-hansard/commons/1918/jul/18/german-and-austrian-banks. Acesso em 15 abr. 2021.
[265] KETTLE 1958, p. 109.

1890. Na mesma década, abriu uma filial em Chicago e outra em Cincinnati, no ano de 1905. Em 1906, uma subsidiária do escritório de Nova Iorque foi aberta na Cidade do México para atender aos interesses da *Mexico of S. Pearson & Son Ltd.*, empresa no ramo de petróleo e ferrovias.[266] Como em 1911 um grande volume de capital inglês começou a chegar à Rússia, escritórios foram abertos em 1913, em São Petersburgo e Moscou, mas fechados quatro anos mais tarde, devido à Revolução de 1917.[267]

No mesmo ano da abertura do escritório de Nova Iorque, criou-se uma filial, em 1890, na capital *porteña* e, posteriormente, em muitos outros locais na América do Sul. Diante do crescente número de companhias britânicas interessadas em negócios na região, J. A. Pilling, funcionário da *Deloitte*, acompanhou o Barão Emile d'Erlanger, um banqueiro mercantil, à Argentina em 1908.

> The practice with its large number of London clients prospered and other offices were opened: in the Argentine – Tucumàn (1912); Rosario (1917); in Uruguay – Montevideo (1921); in Brazil – Rio de Janeiro (1911); Recife (1917); San Paulo (1920); Santos (1921); Porto Alegre (1953) in Chile and Peru – Santiago (1923); Valparaiso (1923); Lima (1926); Arequipa (1952) (…) The nationalization of the Argentine and Brazilian railways ended a long and intimate association between them and the London and South American offices of the firm.[268]

Também no início do século XX, a *Deloitte* abriu escritórios na África e na Ásia. O Continente Africano trouxe dois importantes clientes estrangeiros, como o *South African Reserve Bank* e o *Reserve Bank of Rhodesia and Nyasaland*, mas sua presença será principalmente no que hoje é a África do Sul. A *Deloitte* foi contatada para auxiliar, após a segunda guerra dos Bôeres (1899-1902), o governo britânico pós guerra de Transvaal, a fim de realizar a formação do *Rand Water Board*[269]. Um escritório em Joanesburgo foi aberto em 1906, seguidos por Cidade do Cabo (1907) e Durban (1908).[270] [271] Na Ásia, a abertura de escritórios está ligada ao *boom* da borracha. Escritórios em Java tiveram um curto período de vida (1910-1915). A seguir, colocamos um quadro com a expansão completa entre 1845 e 1929.

---

[266] KETTLE 1958, p. 90.
[267] *Ibid.*, p. 91.
[268] *Ibid.*, p. 94.
[269] A Rand Water Board forneceria água potável à região.
[270] KETTLE, 1958, p. 88-9.
[271] Outros escritórios seriam abertos futuramente no século XX, mas fogem a nossa janela temporal.

Quadro 10 - Expansão global da Deloitte (1845-1929)

Inglaterra e País de Gales	
1845	Londres (Fundação)
1877	Manchester
1912	Cardiff
1920	Truro
1923	Swansea

América do Norte	
1890	EUA (Nova Iorque)
1890	EUA (Chicago)
1905	EUA (Cincinnati)
1906	México
1912	Canadá (Montreal)

Europa Continental	
1913	Rússia (Moscou e St. Petersburgo)
1920	França (Paris)
1923	Itália (Roma)
1924	Bélgica (Bruxelas e Antuérpia)
1926	Áustria (Viena)
1926	Alemanha (Berlim)
1926	Hungria (Budapeste)
1926	Atual República Tcheca (Praga)
1927	Itália (Milão)

América Central	
1914	Cuba

América do Sul	
1890	Argentina (Bs.As.)
1911	Brasil (RJ)
1912	Argentina (Tucumã)
1917	Argentina (Rosário)
1917	Brasil (Recife)
1920	Brasil (São Paulo)
1921	Uruguai
1921	Chile (Santiago)
1921	Brasil (Santos)
1923	Chile (Valparaíso)
1925(?) 1926	Peru

África	
1904	África do Sul (Joanesburgo)
1905	Atual Zimbábue (Bulawayo)
1907	África do Sul (Cidade do Cabo)
1908	África do Sul (Durban)
1910	Atual Zimbábue (Harare - antiga Salisbúria)
1929	África do Sul (Porto Elizabeth)

Ásia	
1910	Atual Indonésia (Java)

Fonte: KETTLE, 1958, p.147-160.

Esperamos ter conseguido demonstrar como a *Deloitte* se encaixa nesse movimento no qual temos uma incipiente racionalidade contábil, um surto de irracionalidade inversionista e o fortalecimento da auditoria como instituição e, também, de como a companhia se expandiu na Grã-Bretanha e no mundo.

2.2. Os Investimentos Estrangeiros no Brasil, seu Desenvolvimento Capitalista e seus Nexos com a *Deloitte*

2.2.1. O Brasil e uma Nova Rearticulação Associativa com o Capitalismo Inglês (1844-1860)

A relação britânica com o Brasil pode ser traçada desde quando ainda éramos colônia de Portugal, com a assinatura do Tratado de Methuen, no início do século XVIII. Estende-se até a chegada da Família Real ao Rio de Janeiro em 1808 e se fortalece no País, se ainda não como o nome de Brasil, com o ato que abre caminho para sua independência com os tratados de 1808 (Abertura dos Portos às Nações Amigas – leia-se Inglaterra) e 1810 (Tratado de Cooperação e Amizade). Neste, a Inglaterra é privilegiada com uma taxa de importação de seus produtos para a América Portuguesa em 15%, ao passo que Portugal e as outras nações arcariam com uma taxa de 16% e 24% respectivamente. Finalmente, já como Brasil, café, ferrovias e indústria estabeleceram um casamento duradouro com os britânicos. Evidências desta ligação que perdurou até 1929 nos são dadas por Vieira:

> Uma pesquisa realizada sobre a Cadeia Mercantil do Café, no período de 1830 a 1929 [(Vieira, 2012)], demonstrou que o envolvimento do comércio britânico – com mercadorias como: ferramentas e maquinários para infraestrutura para ferrovias, e também com capitais para a política de valorização do café ou do transporte marítimo – permitiu que os nódulos mais rentáveis dessa cadeia mercantil estivessem no centro do sistema-mundo. O modelo britânico beneficiou-se dessa commodity brasileira da mesma forma que os holandeses o fizeram com o açúcar. Os lucros mais significativos em ambos os casos ficaram com os setores localizados nos centros hegemônicos: seja pelos lucros com o transporte marítimo, ou na etapa final de produção (torrefação, moagem e embalagem no caso da produção cafeeira).[272]

Se não fomos a única monarquia latino-americana pós-independência, fomos a mais duradoura. E ela veio, assim como para grande parte da América-Latina[273], com um alto preço a ser pago: o início de nosso endividamento externo.[274] A partir de 1944,

---

[272] VIEIRA, 2018, p.19.
[273] Cf. MARICHAL, 1988.
[274] "Para obter o reconhecimento da ex-metrópole, D. Pedro comprometeu-se a assumir o empréstimo de 1,4 milhão de libras "que Portugal emitiu em Londres em 1823, assim como pagar ao seu real pai 600 mil libras pelas propriedades que deixou no Brasil. (...) Mas antes da partida de D. João VI, a extravagância de sua corte e os milhares de dependentes que trouxera de Portugal, quase levaram o Brasil à falência. (...) Empréstimos estrangeiros eram, portanto, vitais para a sobrevivência nacional", segundo conta o estudioso inglês Frank Griffith Dawson, em seu livro A primeira crise da dívida latino-americana. Para fazer frente a esta situação, o Brasil obteve em Londres, em 1824, seu primeiro empréstimo externo, no valor de três milhões de libras. No ano seguinte, houve um novo financiamento de 3,7 milhões de libras esterlinas. Em 1829, o país contrai mais quatro milhões de libras. Foi o início de uma sucessão de empréstimos contraídos pelo Império, que se prolongariam República adentro". MARINGONI, Gilberto. (2012). A grande crise da independência. **Desafios do Desenvolvimento**. IPEA. Vol.75(9). Disponível em http://desafios.ipea.gov.br/index.php?option=com_content&view=article&id=2864:catid=28&Itemid=23. Acesso em set. 2020.

> um feixe de medidas institucionais são tomadas (…) com um traço comum (…) 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 das 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.[275]

A tarifa de 1844 foi criada pelo então Ministro da Fazenda, Alves Branco. Algumas mercadorias importadas já eram produzidas no País; as que pudessem ser substituídas facilmente teriam a taxa de importação fixada entre 40% (tapetes, balanças, roupas não especificadas na tarifa, cartas para jogar, entre outros) e 60% (produtos como "o rapé ou tabaco de pó; os charutos, ou cigarros; o fumo")[276]. Vale destacar que as máquinas a vapor ficavam isentas de qualquer taxa. Com tal medida, Alves Branco buscava conciliar objetivos fiscais e protecionistas. [277] Villela utiliza a própria voz do ministro para externar tais intenções:

> Sim, Senhores, com huma Tarifa meramente fiscal, e que não podíamos fazer variar em consequencia de Tratados, fomos forçados a tirar de empréstimos nestes últimos trinta e quatro annos enormes quantias. Com huma Tarifa meramente fiscal, e que nada protegia, mallograrão-se no paiz muitas tentativas de manufacturas, foi-nos impossível empregar o trabalho livre e intelligente, e nos entregamos de todo ao trabalho escravo, que agora mesmo principia a faltar-nos.[278]

Uma das repercussões a tais ímpetos protecionistas nos seria dado, pelos britânicos, por meio do *Slave Trade Suppression Act* ou *Aberdeen Act* (1845) – ampliando restrições ao tráfico negreiro - dentro do contexto da expansão material da Revolução Industrial. Conforme nos diz Levy[279], "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 (…)". [280]

O ano de 1850 é fundamental para entendermos essa nova rearticulação associativa no Brasil. Datadas do mesmo ano, 1850, temos a Lei Eusébio de Queirós, a Lei de Terras e o Código Comercial.

---

[275] LEVY, 1994, p. 45.
[276] BRASIL, Decreto Nº 376 - de 12 de agosto de 1844. Disponível em http://legis.senado.leg.br/norma/387319/publicacao/15741473. Acesso em 31 mar. 2021.
[277] VILLELA, 2005, p. 39.
[278] BRASIL, 1845, p. 37.
[279] LEVY, 1994, p.46.
[280] Cf. Seções 1.8 e 1.9.

A restrição ao tráfico de escravizados e ao acesso à terra estão intimamente ligados. A salvaguarda da unidade territorial do Império garantia a manutenção de monopólios há muito conquistados; que, em última instância, levavam ao "progressivo deslocamento da importância do monopólio da mão-de-obra para o monopólio da terra".[281] A Lei de Terras é um claro exemplo de tal deslocamento. Apesar do tráfico interno ainda persistir por um longo tempo, os investimentos começaram a ser mais direcionados à compra da terra.

> A partir da criação dessa lei, a terra só poderia ser adquirida através da compra, não sendo permitidas novas concessões de sesmaria, tampouco a ocupação por posse, com exceção das terras localizadas a dez léguas do limite do território. Seria permitida a venda de todas as terras devolutas[282].

Segundo Levy[283], a consequência mais relevante da Lei de Terras foi ter transformado um meio de produção em mercadoria, "integrando-a definitivamente às condições indispensáveis ao funcionamento de uma economia capitalista". Contribuiu sobremaneira para a concentração fundiária; o trabalho do imigrante foi incentivado com o fim da escravidão. Abria-se caminho para uma nova era na economia, a hegemonia do café.

Cano[284] trata ao mesmo tempo da questão da terra, da dinâmica do processo da escravidão para o trabalho livre e da formação do complexo cafeeiro no Oeste Paulista.[285] Com relação à terra, demonstra que a disponibilidade de terras na região atrelada à alta produtividade propiciou o estabelecimento do complexo. Araújo Filho relata a rápida evolução que o café provocou na região de São Paulo.

> As altas margens de lucro da cafeicultura paulista, a alta produtividade e a grande disponibilidade de suas terras, imprimindo alto ritmo na acumulação de capital do café, pela expansão dos plantios, exigiram radical solução ao problema da mão-de-obra escrava, cujo estoque, em São Paulo, permanecia praticamente estancado durante os últimos quinze anos da escravidão. Resolvido esse problema, pela imigração, e, dadas as condições da demanda externa do café, a acumulação cafeeira não mais contaria com esse freio. Não se entenda, com isso, que é a escassez de mão-de-obra a causa da abolição, e sim, o processo de acumulação de capital.[286]

---

[281] MATTOS, 2004, p. 103.
[282] CAVALCANTE, 2005.
[283] LEVY, 1994, p. 49.
[284] CANO, 2007, p. 26-8.
[285] Temos aí os dois fatores que caracterizam os países produtores de café, segundo Furtado (2007, p. 252): "elasticidade da oferta de mão-de-obra e a abundância de terras". O Brasil sempre foi rico em ambas: as terras, por sua constituição morfológica e política; a mão de obra, pela disponibilidade quase infinita devido à concentração de renda.
[286] ARAÚJO FILHO, 1976, p. 57-81. Diz-nos também que a agroindústria do açúcar, em seu período de 1780 a 1850, somou ao que Pierre Monbeig havia dito sobre o cenário da paisagem rural de São Paulo no século XIX: "dispersão da produção, ataques das florestas nas suas orlas para culturas temporárias, imensos campos deixados à criação eram os traços essenciais" dessa paisagem (Araújo Filho, 1976, p. 59). O interior planaltino, que tinha, em suas terras, uma taxa de ociosidade ao redor de 50%, foi prontamente ocupado "à medida que os cafezais e suas culturas ancilares, aliados a um pastoreio semi-intensivo e, mais tarde, à policultura e à industrialização, se constituíssem, juntamente

A ideia do complexo cafeeiro está ligada a um conjunto de componentes satélites que orbitam ao redor da atividade principal cafeeira. A fim de se entender a dinâmica do processo dessa economia, cabe-nos:

> Analisar que partes principais a compõem, como atua cada uma delas nesse processo de crescimento, e que graus e tipo de inter-relacionamento entre elas possibilitam o surgimento de um conjunto econômico integrado. A esse conjunto de atividades sobre o qual atua um certo número de variáveis independentes ou não ao conjunto – creio que se lhe pode chamar de "complexo econômico".[287]

O café possuía uma complexa cadeia mercantil. Moraes[288] nos diz que a cadeia possuía diversos nódulos: locais e estrangeiros, como de investidores alemães, franceses e italianos. Estudando um período que coincide com o desta dissertação, (1850 – 1930), demonstra que o capital estrangeiro foi preponderante "para o financiamento das operações de valorização do café".

Em 1834, homens de negócios, diante da maior complexidade das transações, já pediam medidas práticas para uma maior adequação das leis às trocas comerciais. Dava-se pouca atenção aos informes contábeis. Dentre outros fatores, a não aderência à importância desses instrumentos, gera um ambiente de não-confiabilidade.[289] Inicia-se, assim, a confecção das ideias que só se consubstanciaram em 1850.[290]

O Código Comercial de 25 de junho[291], juntamente com a Lei de Terras e a Eusébio de Queirós (já comentadas), contribuiu para balizarmos a data do recorte inicial do estudo em relação ao Brasil. Vimos, nas seções anteriores, que a *Deloitte* tem, em seu fundador, uma estreita relação com a institucionalização da prática de auditoria independente no Reino Unido e com leis e associações, que, a partir de meados do século XIX, fortaleceram sua atuação. Na América Portuguesa, por sua vez, as leis comerciais eram de forte influência francesa e espanhola, "não se atribuía a importância efetiva que os informes contábeis representavam para a gestão". Cabral (2006) nos diz que o código:

> (…) regulamentou ainda as praças de comércio, definindo-as não só como o local, mas também a reunião dos comerciantes. Ficavam definidos quais eram os 'agentes auxiliares do comércio', sujeitos às leis comerciais: corretores;

---

com a imigração estrangeira, a rede ferroviária e a rede escolar, em molas mestras da grandeza paulista". A população da capital de São Paulo, que em 1872 girava em torno de 19.000 habitantes, saltou para praticamente 300.000 em 1900 (ARAÚJO FILHO, 1976, p. 60).

[287] CANO, 2007, p. 25.

[288] MORAES, 2015, p. 126.

[289] CARDOZO e FERNANDES, 2018, p. 12-3.

[290] A. L. SÁ, 2010, p. 7.

[291] BRASIL, 1850.

> agentes de leilões; feitores, guarda-livros e caixeiros; trapicheiros e administradores de armazéns de depósito e comissários de transportes. Ficavam estabelecidas as garantias legais a serem oferecidas para as operações comerciais, tendo sido regulados instrumentos como hipotecas, penhor mercantil, contratos, juros, fianças e cartas de crédito, definidos os diferentes tipos de companhias e sociedades comerciais, as letras, notas promissórias e créditos mercantis, o comércio marítimo e as falências.

Levy[292] destaca cinco artigos do código que permitem a formação das sociedades anônimas[293]. Nele, elas eram designadas como aquelas com finalidades definidas, sem firma social e administradas por mandatários revogáveis, sócios ou não sócios.

Quadro 11 - Artigos (295-299) sobre sociedades anônimas do Código Comercial - 1850

"Art. 295 - As companhias ou sociedades anônimas, designadas pelo objeto ou empresa a que se destinam, sem firma social, e administradas por mandatários revogáveis, sócios ou não sócios, só podem estabelecer-se por tempo determinado, e com autorização do Governo, dependente da aprovação do Corpo Legislativo quando hajam de gozar de algum privilégio: e devem provar-se por escritura pública, ou pelos seus estatutos, e pelo ato do Poder que as houver autorizado. As companhias só podem ser dissolvidas: 1. Expirando o prazo da sua duração; 2. Por quebra; e 3. Mostrando-se que a companhia não pode preencher o intuito e fim social.
Art. 296 - A escritura, estatutos e ato da autorização das companhias devem ser inscritos no Registro do Comércio, e publicados pelo Tribunal respectivo, antes que as companhias comecem a exercer suas operações. As companhias só podem ser prorrogadas com aprovação do Poder que houver autorizado a sua instituição, procedendo a novo registro.
Art. 297 - O capital das companhias divide-se em ações, e estas podem ser subdivididas em frações. As ações podem ser exaradas em forma de título ao portador, ou por inscrições nos registros da companhia: no primeiro caso opera-se a transferência por via de endosso: no segundo só pode operar-se por ato lançado nos mesmos registros com assinatura do proprietário ou de procurador com poderes especiais; salvo o caso de execução judicial.
Art. 298 - Os sócios das companhias ou sociedades anônimas não são responsáveis a mais do valor das ações, ou do interesse por que se houverem comprometido.
Art. 299 - Os administradores ou diretores de uma companhia respondem pessoal e solidariamente a terceiros, que tratarem com a mesma companhia, até o momento em que tiver lugar a inscrição do instrumento ou título da sua instituição no Registro do Comércio (art. 296), efetuado o registro respondem só à companhia pela execução do mandato".

Fonte: BRASIL, 1850.

[292] LEVY, 1994, p.52.

[293] Segundo Peleias *et al.* (2007, p. 24-25), o código comercial de 1850 denota o crescimento econômico da época. Outro fator importante ressaltado pelos autores "foi a promulgação da Lei nº. 1083, de 22.08.1860, considerada por Iudícibus e Ricardino Filho (2002) como a primeira Lei das Sociedades Anônimas do Brasil". Tal lei, no seu artigo nono, estabelecia que: "§ 9º Os gerentes ou directores das Companhias ou Sociedades Anonymas, de que trata o § 1º deste artigo, serão obrigados a publicar e remetter ao Governo, nos prazos e pelo modo estabelecidos nos seus Regulamentos, os balanços, demonstrações e documentos que por estes forem determinados, sob pena de multa de 100$ a 1:000$000 por cada falta ou omissão".

De acordo com Levy[294], as sociedades anônimas constituíam-se como um importante marco "na questão do direito de propriedade". Deixava-se assim de reunir pessoas, ou melhor dizendo, de uma reunião de "empresas baseadas no capital individual (…)" para haver a justaposição de capitais e que permitiriam uma "expansão sem precedentes da produção". Essa nova forma associativa possibilitava o manejo de um capital, por parte do acionista majoritário, controlar um montante extremamente vultoso mesmo sem que tivesse em seu poder a maioria absoluta das ações, bastando para isso que "houvesse grande dispersão das demais entre o público" .

Esse novo tipo de união corporativa gerou um tremendo aumento nas transações da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Entre 1850 e 1852, o volume monetário nas transações bursáteis fluminenses cresceu 460%.[295] Em 1850, registraram-se 15 negociações de ações das companhias, sendo que 3 (três) eram de empresas de transporte a vapor e as outras 12 estavam divididas entre duas casas bancárias. Em 1852, o número passou de 3 empresas para 8 (quase triplicando), havendo no pregão "dois bancos, uma companhia de seguros, quatro de transportes e até um clube esportivo". Em 1855, esse número já era de 16 empresas (4 de transporte, 4 bancos, 3 de serviços públicos, 2 que não puderam ter seus segmentos identificados pela autora, 1 de colonização agrícola, 1 uma de construção naval e 1 perfumaria).[296]

Levy[297] traz o sentimento da época por parte da população nas palavras de José de Alencar :

> Ide à praça. Vereis que agitação (…) preside as transações mercantis. (…) Todo mundo quer as ações de companhias. (…) Os agiotas farejam a criação de uma nova companhia (…) os especuladores estudam (…) a idéia de uma empresa gigantesca (…) ganha-se dinheiro por ter tido o trabalho de assinar o seu nome.

Ainda para a autora, as negociações na bolsa "eram inusitadas na vida econômica carioca, onde até então predominavam a ausência do espírito associativo e o pavor do logro". A aversão à insegurança abria caminho para segmentos que pudessem prover um certo grau de garantia nas trocas nesse novo ambiente associativo. Esses fatores serão importantes para pensarmos o surgimento das companhias de seguro e, posteriormente, da vinda das auditorias para o Brasil.

---

[294] LEVY, 1994, p.52-53.
[295] *Ibid.*, 1977, p. 81.
[296] *Ibid.*, 1994, p. 53-54.
[297] ALENCAR, José de. Ao correr da pena. **Correio Mercantil**, Rio de Janeiro, 21 de jan. 1855 *apud* LEVY, 1994, p.54.

Gambi e Saes[298], estudando a formação das companhias de seguros na economia brasileira dialogam com as dados de Levy, apresentados a seguir, e enfatizam o fato das empresas seguradoras representarem apenas 3,1% das sociedades anônimas criadas entre 1850-1865, mas responder por 23,1% do capital do conjunto dessas empresas. À guisa de conclusão, dizem-nos:

> No marco do desenvolvimento do capitalismo, as Companhias de Seguros surgem para atender à demanda por segurança e produtividade do capital exigida por uma sociedade e por relações comerciais cada vez mais complexas. Ao oferecer maior segurança aos empreendimentos e, consequentemente, reduzir o risco do capital envolvido, o setor de seguros possibilitava o emprego de capitais cada vez mais vultosos nesses empreendimentos. O emprego dessas somas, por sua vez, dinamizava o comércio e a produção, contribuindo para aumentar a produtividade do capital. Além disso, as Companhias de Seguro funcionavam como ofertantes de crédito na economia, auxiliando a ampliação da acumulação de capital. Nos países do centro, o setor de seguros se revelava instituição imprescindível para a dinamização da atividade econômica e para o próprio desenvolvimento capitalista.[299]

Quadro 12 - 583 sociedades anônimas na Corte (1851-1865)

Comércio	62,10%
Fazendas	19,40%
Transporte	5,30%
Bancos	3,80%
Seguros	3,10%
Serviços	1,90%
Indústria	1,50%
Agricultura	1,50%
Serviços Públicos	1,40%

Quadro 13 - 236.638 contos de réis nas sociedades anônimas na Corte (1851-1865)

Bancos	34,40%
Transporte	24,90%
Seguro	23,10%
Comércio	6,40%
Serviços Públicos	5,40%
Fazendas	2,60%
Serviços	1,30%
Agricultura	1,20%
Outros	0,70%

Fonte: BRASIL, Ministério da Justiça. Relatório. 1866 *apud* LEVY, 2014, p.56.

Levy lembra Adam Smith ao mencionar que "as empresas de seguro quase sempre se organizavam sob as forma de sociedades anônimas", pois para exercer sua atividade "era indispensável a associação de capitais, uma vez que a capacidade financeira do segurador individual não poderia aumentar com a mesma rapidez dos valores segurados".[300]

Apesar das companhias terem iniciado sua atuação no Brasil no ano da chegada da Família Real em 1808, foi entre os anos de 1855 e 1856 que houve um primeiro

[298] GAMBI e SAES, 2009.
[299] *Ibid.*, p.33.
[300] SMITH, Adam. **An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations**. London: Ed. Cannon, 1920 t, I, p.340 *apud* LEVY, 2014, p.63.

boom desses empreendimentos no Rio (período no qual 19 companhias – autorizadas ou com aberturas de agências atuaram no País).[301] Se entre 1808 e 1864, houve um predomínio do Brasil em porcentagem de companhias e agências em relação às estrangeiras (65% e 35% respectivamente)[302] esse número se equalizou, em relação às companhias, num período maior (1808 e 1889), no qual havia respectivamente 49,65% de empresas nacionais contra 50,35% estrangeiras.[303] Até 1864, os Ingleses só possuíam 4 agências e nenhuma SA ou Mútuos operando no Brasil, representando 14% da atuação estrangeira no setor de seguros do País [304]; a partir de então, incrementaram sua participação no Brasil[305]. Sua expansão pós 1864 foi tal que se considerarmos o período mais amplo de 1808 a 1889, a participação inglesa chegou a 29% da atuação das companhias de seguro estrangeiras estabelecidas na Província do Rio de Janeiro. [306]

Diferentemente da seguradora, que tinha o DNA da sociedade anônima, a auditoria do século XIX pareceu[307] nascer como uma empresa do tipo *partnership*[308], ou seja, não podia ter ações na bolsa de valores e, consequentemente, não ofertava crédito direto à economia. Parece-nos razoável inferirmos que havia uma relação estreita entre o sucesso das companhias de seguros e as de auditoria, sendo que estas representavam uma abstração maior do conceito de segurança do que nas empresas de seguro.[309] A *Deloitte* entrou nesse novo ambiente associativo como um vínculo provedor de confiança, complementarmente às companhias de seguro, envolvendo todos os elos dessa conexão. Inclusive terá entre seus clientes, tanto no Reino Unido como no Brasil, companhias de seguros. Na Inglaterra, destacavam-se a *Metropolitan Life Insurance Society*[310] e a *Prudential Assurance Co. Ltd.* (em 1880s).[311] E, atuando no Brasil, a companhia britânica de seguros contra fogo *Northern Assurance & Co. Ltd* (1920s).[312]

---

[301] GAMBI e SAES, 2009, p. 20-21.
[302] *Ibid.*, p. 22.
[303] PAYAR, 2012, p. 98.
[304] GAMBI e SAES, 2009, p. 22;31.
[305] Cf. Seções 2.2.2-2.2.5.
[306] PAYAR, 2012, p. 99.
[307] Apesar de buscarmos o *certificate of incorporation* inicial da *Deloitte*, não tivemos acesso ao documento. Como já mencionado no Capítulo 1, hoje, a *DELOITTE TOUCHE TOHMATSU LIMITED* enquadra-se como *Private company limited by guarantee without share capital* (UK, COMPANIES HOUSE,). Disponível em https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/07271800 . Acesso em 2 abr. 2021. Este tipo de companhia é *Limited by Guarantee*, no entanto, tal denominação apenas entra em vigor pelos *Companies Act 1862*, que ocorre 17 anos após a fundação da Deloitte (BYRNES, 2012).
[308] Uma sociedade que permite uma maior flexibilidade aos sócios em comparação com as sociedades anônimas e limitadas, mas que também não possibilita a seus dirigentes nem a limitação de responsabilidade nem a possibilidade de utilizar debêntures para conseguir alavancagem (BYRNES, 2013).
[309] Cf. Seção 1.2.3.
[310] Empresa que chegou a requerer exclusividade da auditoria na sua prestação de serviços – demanda que não foi atendida pela *Deloitte*
[311] KETTLE, 1958, p. 56-57.
[312] Cf. Seção 2.3 e Anexo 6.1.

A *Prudential Assurance Company*[313] foi fundada em 1848 com um capital de £ 100.000 e após 112 anos totalizava mais de £ 850 milhões. Em 1889, em um relatório aos diretores, a empresa afirmou:

> The large and rapidly increasing amount of the Funds of the Company has led the Directors to the determination that in the future the Balance Sheet shall be subjected to an independent professional audit. For this purpose they engaged the services of Messrs. Deloitte, Dever, Griffiths & Co. whose certificate is appended to the Accounts. They feel sure that this course will meet with the approval of the Shareholders, and will increase public confidence in the stability of the Company.[314]

Apesar de ter tido importantes seguradoras como clientes, a principal atuação da *Deloitte*, no Brasil, entre o fim do século XIX e início do XX, concentrou-se em cinco empresas. Elas serão o principal foco de análise no Capítulo 3 deste trabalho. A lista envolve duas empresas do setor ferroviário, uma de navegação, uma de serviços públicos e um banco. Das cinco empresas, três estavam direta ou indiretamente envolvidas no complexo cafeeiro: *The Leopoldina Railway Company*, *The City of Santos Improvements Company* e *The London and River Plate Bank*. Além disso, a abertura de duas subsidiárias da *Deloitte*: em São Paulo (1920-presente) e Santos (1921-1933) teve relação direta com esse complexo gerado pelo café. Bárbara Levy nos mostra que "as primeiras sociedades anônimas no Rio eram sobretudo comerciais (…)"[315], percebemos que a maioria dos clientes da *Deloitte* atuando no Brasil eram empresas de serviço.[316]

A elite cafeicultora propiciou a formação de um complexo cafeeiro que em conjunto a criação das sociedades anônimas e com o crescimento de núcleos urbanos trouxeram investimentos estrangeiros, que foram fundamentais para o desenvolvimento do Brasil.

Das várias polarizações possíveis que podemos pensar dentro do Brasil, utilizaremos três: 1) entre as cidades de Manaus e Belém, região na qual opera a primeira cliente da *Deloitte* no Brasil; 2) no NE, em torno da Cidade de Recife, na qual a *Deloitte* audita as contas da ferrovia *Great Western* e de Salvador – com a Port of Bahia Dock Company e 3) nas cidades do Rio de Janeiro e São Paulo, nas quais se instalará e terá como clientes bancos, ferrovias, empresas de serviços públicos, dentre

---

[313] Ainda em atividade, a Prudential esteve envolvida em coberturas securitárias como a tragédia do Titanic, em 1912. PRUDENTIAL PLC, [s.d.]. Disponível em :https://www.prudentialplc.com/about-us/our-history/prudential-and-the-titanic Acesso em 2 de abr. 2021.
[314] KETTLE, 1959, p. 57.
[315] LEVY, 1994, p.65.
[316] Cf. Seção 2.3.

outras. Apesar de esses núcleos aparecerem em pares, como descrito acima, poderão estar singularizados nos períodos, pois tentaremos seguir a ordem cronológica.[317]

Essas polarizações não são necessariamente apenas exploratórias, mas trazem uma dura realidade: a absorção da tecnologia à custa de uma grande concentração de renda e padrões de consumo que apenas poucos, no Brasil, poderiam compartilhar com os centros organizadores da economia mundial:

> Independentemente dessa posição subordinada, a expansão do capitalismo no Brasil de transição para o século XX garantiu a formação de grupos econômicos nacionais capazes de implementar importantes transformações na economia brasileira. (…) o desenvolvimento prévio de algumas economias locais ou regionais viabilizaram a formação de uma classe nacional, originária do grande capital agrário-mercantil, que seria responsável pela implantação dos serviços de infra-estrutura no Brasil, como as ferrovias, os portos, e os serviços urbanos (transporte, energia, telefonia). (…) o novo caráter de subordinação da economia periférica à economia internacional permitia o desenvolvimento de um processo de acumulação endógena (inclusive permitindo a emergência da indústria no país). O Brasil, mesmo mantendo-se como uma economia primário-exportadora, tinha condições de absorver um vasto leque de inovações técnicas mediante a ampliação das rendas internas, fruto tanto do aumento da quantidade das exportações, como da elevação dos preços dos produtos nacionais no mercado internacional. [318]

Tentaremos destrinchar parte desse imbricado complexo e cadeia mercantil cafeeiros e de um par de outros núcleos organizadores que surgem, seguindo as periodizações feitas por Ana Célia Castro (1976) no estudo da vinda das empresas e do capital estrangeiro para o Brasil.

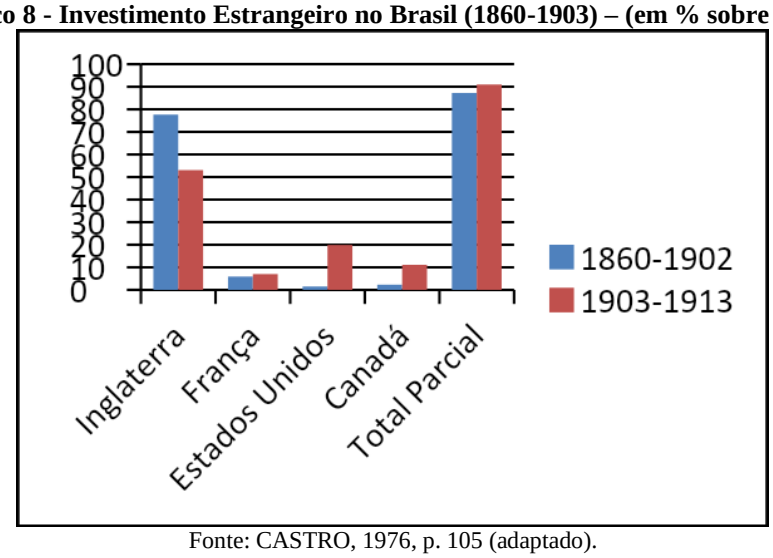
[317] Privilegiamos três delas: tentaremos destacar, brevemente, principalmente os desenvolvimentos de Rio de Janeiro, Recife e São Paulo, dentre outros, simplesmente pelo fato de serem as cidades que receberam escritórios da *Deloitte* nas duas primeiras décadas do século XX.
[318] SAES, 2008, p. 179-180.

2.2.2. Primeiro Período do Investimento Estrangeiro no País (1860-1875)

Ana Célia Castro procurou escapar de visões dicotômicas ao estudar a vinda das empresas e do capital estrangeiro para o País. Buscou uma terceira via entre uma visão fortemente endógena da modernização da economia nacional, de um lado, e de outro, da simples extração de lucros realizados no Brasil para centros hegemônicos; procurou, assim, "entender as formas pelas quais as companhias estrangeiras se inserem no processo de formação do capitalismo no Brasil".[319]

A autora divide o crescimento do investimento estrangeiro no Brasil em duas etapas distintas: 1860-1902 e 1903-1913. O primeiro período contempla a inserção das corporações estrangeiras no País e tem o capital britânico, ligado às atividades exportadoras (relativas ao complexo cafeeiro) como hegemônico; no segundo, há uma maior variação dos aportes estrangeiros, com um grande crescimento de investimentos estadunidenses e canadenses. Não podemos, no entanto, dizer que a Inglaterra perdeu importância no cenário brasileiro na primeira década de 1900, pois houve um aumento substantivo no aporte inglês no segundo período em relação ao primeiro; neste, o investimento foi de £ 80 milhões, entre 1903 e 1913 foram investidos £ 100 milhões. Ou seja, houve um aumento de 25% em ¼ do período (10 anos contra 42 anos). O término do predomínio do investimento britânico no País só aconteceria em 1914.[320] Esses dados são demonstrados no gráfico e quadro a seguir:

Gráfico 8 - Investimento Estrangeiro no Brasil (1860-1903) – (em % sobre o total)



Fonte: CASTRO, 1976, p. 105 (adaptado).

[319] CASTRO, 1976, p.1.
[320] *Ibid*, p.1;106.

Quadro 14 - Investimento estrangeiro no Brasil (1860-1903) – (em % sobre o total)

País de Origem	1860-1902	1903-1913
Inglaterra	77,6%	53,0%
França	5,9%	7,0%
EUA	1,5%	19,9%
Canadá	2,3%	11,1%
Total Parcial	87,3%	91,0%

Fonte: CASTRO, 1976, p.105.

Buscaremos verticalizar a análise no primeiro momento do investimento estrangeiro aludido por Castro 1860-1902. Esse período de 42 anos é dividido pela autora[321], em quatro momentos: 1º) 1860-1875; 2º) 1876-1885; 3º) 1886-1896 e 4º) 1897-1902. Utilizaremos essas janelas temporais de Castro para servir como uma moldura de um processo interno no Brasil. Se neste período inicial de 42 anos do investimento estrangeiro, o País ainda era polarizado pelo núcleo organizador britânico, floresceram dentro do Brasil, principalmente após a República, outras "economias-locais", organizadas pelos centros urbanos que se estabeleceram e foram fundamentais para o desenvolvimento do capitalismo em terras brasileiras.

Iniciemos, então: o primeiro período, 1860-1875, que foi quando as bases do investimento foram estabelecidas "mediante o ingresso de empresas pioneiras, como o London and Brazilian Bank e a Great Western of Brasil[322] (…)" concomitantemente, houve um incremento da velocidade da "expansão cafeeira para o Oeste Paulista".

Em 1860, houve uma grande onda de financiamentos de bancos ingleses aos governos na região[323]. Vale ressaltar que esse processo não é exclusivo ao Brasil, pois os investimentos estrangeiros seguem um padrão na América Latina. Juntamente com a volta dos empréstimos das casas britânicas, houve um forte movimento investidor em portfólio[324]. Entre 1860 e 1901, houve, pelo menos no Brasil, a contratação de 13 empréstimos governamentais, que contabilizaram um total de £ 94,48 milhões. Se considerarmos apenas este primeiro período (1860-1875), o montante não era nada insignificante, somando £ 12,95 milhões.

---

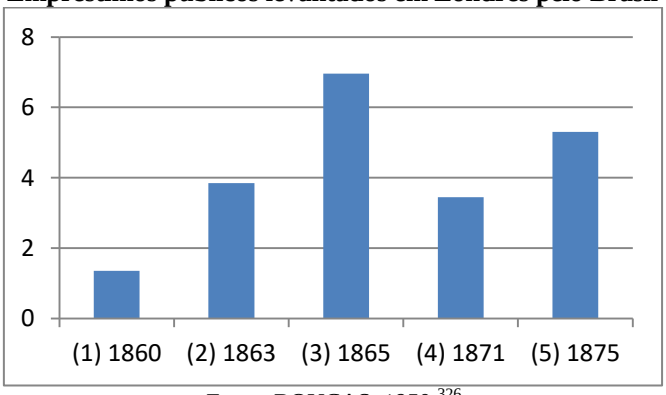
[321] CASTRO, 1976, p. 3.
[322] A Great Western of Brasil ou Great Western of Brazil Railway Company será uma das grandes clientes da Deloitte, como veremos mais adiante.
[323] SAES, 2008, p. 20.
[324] O investimento em portfólio está atrelado à compra de títulos de dívida externa ou em ações de empresas com o caráter de acionista minoritário e contrapõe-se ao investimento direto.

Quadro 15 - Empréstimos públicos levantados em Londres pelo Brasil (£ milhões**)**

1) 1860	(2) 1863	(3) 1865	(4) 1871	(5) 1875
1,36	**3,85**	**6,96**	**3,45**	**5,30**

Fonte: BOUÇAS, 1950.[325]

Gráfico 9 - Empréstimos públicos levantados em Londres pelo Brasil (£ milhões)



Fonte: BOUÇAS, 1950.[326]

Além dos empréstimos públicos, o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) foi muito importante para o Brasil. Apesar do IDE ter sido mais relevante para a construção das ferrovias no NE do que em São Paulo[327], há que se destacar a vinda de maciços investimentos estrangeiros ao Estado, personificados na empresa *The São Paulo Railway Limited*. Ela teve "seus estudos aprovados em 1860[328], recebendo garantia do Estado sobre seu capital inicial de (£ 2.000.000) por 33 anos a partir da data de conclusão das obras (…)" que foram entregues em 1867. [329]

Voltando ao NE, é a *Great Western of Brazil Railway Company* (importante cliente da *Deloitte*), que comandou a parte nordeste da infraestrutura ferroviária brasileira. Ela iniciou as operações no Brasil em 1873, com um capital de £ 300.000 e que em apenas quatro anos dobrou de valor.[330] Absorveu várias ferrovias, como a *Recife and São Francisco Railway Company* que começara a ser construída em 1855. A *Great Western*, durante sua estada no Brasil, chegou a ter mais de 1.600 km de ferrovias em vários estados do Nordeste.

---

[325] BOUÇAS, Valentim Fernandes. (1950). **História da Dívida Externa**. Rio de Janeiro: Edições Financeiras – *apud* Castro (1976). Obs.: os empréstimos podem incluir a consolidação de dívidas anteriores – *apud* Graham (1973).
[326] *Ibid.*
[327] CASTRO, 1976, p. 49. "Em 1886, funcionavam na província de São Paulo 8 companhias ferroviárias, das quais somente uma fora construída pelos ingleses, mas apenas 2 dentre elas não contraíram empréstimos em Londres".
[328] BRASIL, Decreto nº 2.601, de 6 de Junho de 1860. "Approva os artigos de associação da Companhia da estrada de ferro de Santos a Jundiahy". Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-2601-6-junho-1860-556490-publicacaooriginal-76537-pe.html
[329] CASTRO, 1976, p. 49.
[330] *Ibid.*, p. 25.

A urbanização em Recife[331] ganhou *momentum* a partir de 1850. Foi entre a segunda metade do XIX e o início do século XX que a industrialização, principalmente, de bens não-duráveis e voltados ao mercado local ganhou vulto com fábricas locais, conforme nos mostra Ramón de Oliveira[332]:

> A partir da segunda metade do século XIX, Recife vivenciou, tal qual outras cidades do Império do Brasil, notáveis melhoramentos urbanos, principalmente os relacionados à ampliação da quantidade de serviços, das técnicas sanitárias (esgotos domésticos), de transportes (as linhas de ferro e os vapores), de iluminação (a gás) e de arborização (…) ocorreu a partir daquele período, e até a primeira década do século XX, uma crescente diversificação das atividades produtivas da cidade, "representada pela criação de indústrias locais, a maioria produtora de bens de consumo não duráveis, cujo suporte era o mercado local" (Bernardes, 1996, p. 49). Para Gadiel Perucci (1978), predominava naquele período a atividade econômica de produção de derivados de cana, a qual contava para sua concretização no ano de 1854 com cerca de 532 engenhos. No entanto, vinte anos mais tarde, havia pelo menos 14 fábricas a mais. É tão verdade que o processo de industrialização só veio a estabelecer-se no final do século XIX que, de acordo com o próprio Perruci, ao final daquela época, o estado de Pernambuco já apresentava 113 empresas industriais instaladas, destacando-se entre elas: 56 ligadas ao extrativismo de produtos mineiros, 1 metalúrgica, 2 de transformação de minerais não metálicos, 1 de produção de óleo e gorduras vegetais, 4 empresas químicas e/ou farmacêuticas, 1 de roupa e calçados, 31 de produtos alimentícios, 2 de bebidas, 1 de produção e distribuição de eletricidade e gás e 1 de abastecimento de água e esgoto.

Na cidade de Recife, havia, então, uma grande variedade de equipamentos comerciais. Leandro e Marcondes[333] nos dizem que, entre 1864 e 1894, "as unidades fabris existentes saltaram de 103 para 205 (…)", ou seja, em 30 anos elas dobraram. Apontam ainda que o Censo Industrial de 1907 trouxe um detalhado levantamento: as 55 fábricas contavam com 5.474 operários e com um capital aplicado de 29 contos de réis. Ao redor da mesma época, "o número de engenhos relacionados nas freguesias da cidade diminuiu, sugerindo um avanço da rede urbana sobre os espaços outrora rurais".

No final do século XIX, Pernambuco havia perdido muito do mercado externo para seus principais produtos: o açúcar e o algodão, as usinas, modernas instalações

[331] Juntamente com Recife, outro importante integrante do núcleo organizador é Salvador. Os portos de Salvador e Recife se firmaram já no século XVII com o transporte de escravos, que de lá eram enviados para outras regiões do nordeste, ademais de Maranhão, Pará e Rio de Janeiro. Do outro lado do Atlântico, em Ouidah, Benin, diversas estátuas de Francisco Félix de Souza, o Chachá, relacionam-se com a do também traficante de escravos, Joaquim Pereira Marinho, em pleno Largo de Nazaré, na capital baiana, e nos recordam sobre a riqueza acumulada no tráfico de escravos que ajudou Salvador a acumular capital durante três séculos. A cidade, no século XIX já tem "o controle mercantil da região"; o impulso comercial proporciona ao capital buscar formas de se multiplicar, o que acontece com o surgimento de indústrias e empresas de serviços públicos, bancos e companhias de seguros (SAES, 2008, p. 152). Este (2008, p. 152) nos mostra que o comércio atravancou o desenvolvimento industrial baiano, fazendo com que "no início do século XX, parte dos excedentes locais começou a ser investido no Rio de Janeiro". No início do século XX, duas empresas que serão auditadas pela *Deloitte* são a *Bahia Tramway, Light and Power Company* e a Companhia Cessionária das Docas do Porto da Bahia. Esses estão mais relacionados ao segundo grande período de investimento estrangeiro delimitado por Castro (1976), 1903-1913.

[332] R. OLIVEIRA, 2013. p. 632-3.

[333] LEANDRO e MARCONDES, 2018, p. 6-7.

mecanizadas, tomaram os lugares dos engenhos, fossem os do tipo banguê (movido à tração animal), fossem os engenhos movidos à roda d'água.[334] A usina trouxe um complexo de construções que lhe complementavam, como, por exemplo, as vilas operárias, que frequentemente abrigavam ou estavam muito próximas de estações ferroviárias; no final do século XIX, abriu-se o caminho para as "vias férreas particulares, chegando a representar, em certos períodos, mais de 50% da extensão das ferrovias de Pernambuco".[335]

Passemos agora a examinar a expansão ferroviária no Brasil que se deu em meados do século XIX. Em 1839, Thomas Cochrane, primo do almirante Cochrane – famoso nas batalhas de independência da América – elaborou um projeto que ligaria a cidade de São Paulo à do Rio de Janeiro por uma ferrovia. Apesar de malogrados, seus esforços não foram em vão. Em 1852, suas ideias foram colocadas em prática pela política brasileira[336].

> Os brasileiros foram atacados cedo pela febre de assentar trilhos de aço através do país, e os portadores desta infecção foram os engenheiros e os empresários britânicos. Foi um inglês quem idealizou as leis básicas para as estradas de ferro brasileiras.[337]

Grandi[338] nos diz que o parâmetro legal fundador da "viação férrea no Brasil foi a lei geral sancionada em 26 de junho de 1852"; e prossegue:

> Além dos privilégios contidos nas concessões anteriores, como o direito à desapropriação de terras e a isenção de impostos sobre os materiais importados necessários à construção da ferrovia, o aspecto novo da lei n. 641 referia-se ao privilégio de zona (isto é, nenhuma outra empresa poderia fixar suas estações num raio inferior a 30 quilômetros de cada lado da linha) e a garantia de juros de 5% ao ano sobre o capital investido na execução das obras.

Se a *Great Western*, no nordeste, transportava, além de passageiros, açúcar e algodão[339], as primeiras ferrovias em São Paulo estavam intrinsecamente relacionadas ao êxito da lavoura cafeeira no Estado[340]; pensamos que podemos extrapolar tal asserção para todo o sudeste. O Barão de Mauá foi quem edificou e construiu a primeira

---

[334] LEANDRO e MARCONDES, 2018, p. 32.
[335] Estado este que apesar de trasladar os excedentes de açúcar e algodão para São Paulo e Rio, após perder grande parte do mercado internacional, mantém certa independência de sua agroindústria açucareira: "[esta] permaneceu isolada de interferência de capitais do Sudeste e do exterior até os dias atuais, fato que ocorreu também, com grande intensidade, no setor têxtil e de mineração, que estiveram sempre sob o controle da oligarquia açucareira" (ANDRADE, 2001, p. 274).
[336] GRAHAM, 1968, p. 51-72.
[337] *Ibid.*, 1973, p. 59.
[338] GRANDI, 2010, p. 66.
[339] Além de outros produtos. Gaspar, L. (2009). Great Western. Pesquisa Escolar Online, Fundação Joaquim Nabuco, Recife. Disponível em http://basilio.fundaj.gov.br/pesquisaescolar/.
[340] STEFANI, 2007, p.33.

ferrovia no País, em 1858, (D. Pedro II) e arquitetou a mais exitosa ferrovia brasileira: a *São Paulo Railway* – que só fora inaugurada pelos ingleses em 1867; ambas tiveram o apoio tecnológico e financeiro britânico e simplificaram o escoamento da produção cafeeira para as zonas portuárias[341]. A atividade cafeeira impulsionou diversas atividades econômicas no País e por ser uma atividade atrelada ao mercado externo propiciou a sobrevida econômica das ferrovias no Brasil. [342]

O crescimento das plantações de café para terras além do litoral foi importante para atender à demanda mundial e só foi factível devido à construção das ferrovias; ademais, café e ferrovias são um binômio que proporcionou uma nova fronteira econômica, a indústria. Segundo F. Saes[343], a indústria foi possibilitada por meio do desenvolvimento da economia do café, principalmente com a abolição do trabalho escravo, a vinda dos imigrantes e a monetarização da economia. Este tema foi expandido por A. Saes (2008, p. 178)

> O café permitiu que a renda local fosse ampliada, e possibilitou que fazendeiros deixassem suas sedes para habitar os escritórios e as reuniões de acionistas das mais importantes empresas da região. A jovem indústria paulista atinge a maioridade já na década de 1920, quando diversificada e mais bem estruturada, passou a atender parte importante do mercado nacional.

Segundo Saes e Hespanhol[344], devemos apreciar "o sentido das ferrovias no Brasil (…)", desde sua expansão entre a passagem do século XIX para XX, como sua crise na metade do século XX, sob a perspectiva do capitalismo mundial. Foi ainda na primeira metade do século XIX, na segunda fase da Revolução Industrial, que a expansão da construção de ferrovias se disseminou da Inglaterra para os EUA e Europa. Para a América Latina e Ásia, no entanto, chegou somente a partir de 1870.

2.2.3. Segundo Período (1876-1885) e o Início da Relação da *Deloitte* com o Brasil

Nesse período, estavam em curso intensas modificações na economia mundial. Em meados de 1870, o capitalismo passa da fase de livre concorrência para sua fase monopolista. Não havia mais uma clara diferença entre capitais bancários e industriais. Eles haviam sofrido uma fusão que beneficiava a ambos, seja pelo incremento no poder de negociação, seja pela aquisição de novas empresas, ambas as circunstâncias levavam

[341] SAES e HESPANHOL, 2012.
[342] F. SAES, 1981.
[343] *Ibid.*, 1986.
[344] SAES e HESPANHOL, 2012.

a uma situação de cartelização e aumento do monopólio. Nasce, dessa forma, o capital financeiro. [345]

Desde sua gênese, o transporte ferroviário paulista esteve relacionado a questões políticas e econômicas; sendo o modelo agroexportador o motivador maior da construção das linhas férreas. Ademais, o café transportado pelas ferrovias pertencia aos próprios acionistas das empresas ferroviárias. Nesse sentido, a ferrovia em São Paulo nasce como um importante instrumento criado e mantido pelos cafeicultores para reprodução mais rápida de seu capital. Apenas como ilustração dessa reprodução, trazemos a seguinte fala:

> Com a construção das ferrovias a partir de 1867, a via férrea passa a fazer os trechos mais longos em direção ao porto de Santos. Contudo, os transportes de muares ou mesmo de cabotagem não são completamente suprimidos. Em Santos, da estação ferroviária até armazéns/porto, eram utilizadas carroças e carretões e muitos homens. O custo do transporte foi barateado com a utilização das vias férreas na seguinte proporção: com muares o gasto era de 440 réis por arroba de café; por trem era de 140 réis [346].

No segundo período, 1876-1885, o aporte estrangeiro intensificou-se na construção de ferrovias.[347] O estado de Minas Gerais recebeu sua primeira estrada de ferro, Leopoldina, em 1874. Apesar de acontecer dois anos antes da delimitação de Castro, pensamos que podemos situar a ferrovia neste cenário. Desde MG, expande-se para o estado do Rio, chegando até o Espírito Santo. Estava intrinsecamente ligada à economia cafeeira, haja vista que foi fundamental a cooperação de cafeicultores e comerciantes da Mata Mineira para sua construção, que até então transportavam a produção por tropas de mulas. Depois de vinte anos de existência, em 1894, a Estrada de Ferro Leopoldina atravessou sérios problemas financeiros e em 1897 passou seu controle acionário aos credores, na figura da *The Leopoldina Railway Company* (também cliente da *Deloitte*).

Esta, outro pilar da estrutura ferroviária brasileira, começou as operações no Brasil em 1881 com um capital inicial de £ 5.500.000 "dividido em quinhentas e cincoenta mil acções de £ 10 cada (…) " [348]. Operava na parte central/sudeste[349] do País.

---

[345] SAES e HESPANHOL, 2012.
[346] VIEIRA, 2012, p. 286. Essa diminuição nos custos de transação traz um lucro de 214% ao capital.
[347] CASTRO, 1976.
[348] Cf. BRASIL. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-8087-7-maio-1881-546255-publicacaooriginal-60220-pe.html - "Concede permissão á The City of Santos Improvements Company limited para funccionar no Imperio". Acesso em 23 jun. 2021..
[349] "Os fins para os quaes se estabelece a companhia são: A) Adquirir a Estrada de Ferro Leopoldina, a Estrada de Ferro Macahé e Campos, a Estrada de Ferro Rio de Janeiro e Norte e a sua secção Gram-Pará, ou algumas ou uma dellas, com a sua ou suas concessões, isenções, direitos, terras, edificios, material rodante, materiaes, apparelhos,

Ela "assumiu a operação da ferrovia Leopoldina em MG a partir de 1898. Os novos titulares deram início à reestruturação e modernização da operação, construindo novas linhas e adquirindo trinta e oito pequenas ferrovias, no centro e norte do Estado do Rio de Janeiro, Sudeste de Minas Gerais e Sul do Espírito Santo, como por exemplo a Estrada de Ferro Mauá, a primeira do Brasil".[350]

Outro setor que tem uma importante participação neste período são as empresas de obras públicas, presentes nas duas principais cidades de saídas exportadoras do café, tais quais *The Rio de Janeiro Improvements Company*, com um capital de £ 1 milhão, iniciando suas atividade em 1882 e outra companhia, que para nosso estudo terá bastante relevância na análise das fontes primárias e que talvez possa simbolizar as consequências desse complexo cafeeiro, *The City of Santos Improvements Company, limited*. [351] No decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881[352], concedeu-se à empresa a possibilidade de, entre outras:

> levar a effeito em qualquer ponto ou pontos do Brazil ou em qualquer outra parte o negocio proprio de uma companhia d'aguas, de gaz e de illuminação, companhia de caminhos de ferro ou de tramways, o construir e levar á execução obras concernentes a aguas, gaz, illuminação e de producção calorica, de limpeza e esgoto e de melhoramentos publicos, linhas ferreas, caminhos para tramways e outras estradas; negociar em, usar e fazer supprimentos de gaz, de electricidade, de motor electrico ou qualquer outro, gazometros, encanamentos para gaz ou para agua, pertences co-relativos, fogões e quaesquer outros artigos, materiaes ou qualquer cousa que seja produzida ou usada ou que tenha em si qualquer relação com qualquer dos misteres da companhia.

O capital inicial da empresa, cujo "escriptorio registrado da companhia será estabelecido em Inglaterra", é de "£ 120.000, dividido em 12.000 acções de £ 10 cada". Nas fontes primárias (conferir anexo 6.1), vemos que, em 1906, seu capital autorizado é de 40.000 ações de £ 10 cada, perfazendo um total de £ 400.000.

Temporalmente, ainda no segundo período, mas do ponto de vista do investimento setorial, pertencente ao terceiro, temos o importante caso da primeira empresa atuando no Brasil que foi auditada pela *Deloitte*: a empresa em questão é *The*

---

pertences e accessorios de toda a qualidade, e adquirir qualquer estrada de ferro nos Estados Unidos do Brazil, e quaesquer isenções, concessões e direitos, terras, direitos de viação, telegraphos e telephones a ella pertencentes ou que de qualquer forma lhe digam respeito (…)" (Brasil. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881).

[350] Leopoldina Railway Company Limited. Arquivo Nacional - Dibrarq - Ministério da Justiça e Segurança Pública. Disponível em http://dibrarq.arquivonacional.gov.br/index.php/leopoldina-railway-company-limited. Acesso em set. 202.

[351] CASTRO, 1976, p. 41.

[352] Cf. BRASIL. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-8087-7-maio-1881-546255-publicacaooriginal-60220-pe.html - "Concede permissão á The City of Santos Improvements Company limited para funccionar no Imperio". Acesso em 23 jun. 2021..

Amazon Steam Navigation Company, que teve sua autorização concedida pelo decreto de 1872[353], as cláusulas do contrato aprovadas para navegação a vapor no Amazonas em 1877[354]**.** A História da empresa está entrelaçada com questões políticas e comerciais envolvendo Brasil, Estados Unidos e Inglaterra em âmbito internacional e, no âmbito doméstico, cidades que seriam os núcleos organizadores na região Norte.

Na nossa pesquisa, encontramos que a *Deloitte* certifica em 12/06/1882, o balancete referente a 31/12/1881 da empresa *The Amazon Steam Navigation Company*, no periódico *Jornal do Commercio (RJ) - 1880 a 1889*[355]. A *Deloitte*, no entanto, ainda não estava estabelecida no País. Em 03/07/1881, encontramos o primeiro registro da participação da *Deloitte* nas informações de negócio no País[356]; faz referência à mesma corporação.

As condições da criação da empresa estavam ligadas ao contexto da região desde 1853, quando se realizou a viagem inicial da Companhia de Navegação e Comércio do Amazonas entre as cidades de Belém e Manaus.[357] "A navegação a vapor, antes mesmo da abertura do Amazonas à navegação internacional em 1867, foi um fator crucial para a progressiva redefinição das bases da economia e da cultura amazônicas".[358] Essas duas cidades, duas décadas depois, estariam imersas no *boom* da borracha (1870-1910). "A 'era da borracha' foi curta, terminou nos anos 1910, mas deixou rastro: Manaus virou a capital do Norte, aburguesaram-se as ruas, teatros e costumes, e o estado enriqueceu da noite para o dia".[359] Ao lado de Manaus, Belém polarizou toda a região Norte: "membros de famílias abastadas do Pará e do Amazonas partiam em viagens para a Europa, geralmente para estudar, enquanto europeus interessados no mercado amazônico chegavam aos desembarcadouros de Belém". [360] Com o fim do ciclo,

---

[353] Cf. BRASIL. Lei nº 1.154, de 5 de junho de 1950 - Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1950-1959/lei-1154-5-julho-1950-363512-publicacaooriginal-1-pl.html. "Autoriza o Poder Executivo a promover a encampação dos contratos da Great Western of Brasil Railway Limited" e dá outras providências. Câmara dos Deputados". Acesso em 23 jun. 2021.

[354] Cf. BRASIL. Decreto 6826 A de 29 de dezembro de 1877. "Approva as clausulas do contracto para a navegação por vapor no Amazonas". **Câmara dos Deputados**, p. 1036-1043. Fac-símile Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1851-1899/D6826-A-1877.htm>. Acesso em 23 jun. 2021.

[355] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Balancete. **Jornal do Commercio (RJ)**, 03/08/1882, p. 4.Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=6130. Acesso em 23 jun. 2021.

[356] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Jornal do Commercio (RJ)**, 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021. Menção à Deloitte como auditora das contas da empresa: "Por proposta do Sr. Byfield, apoiado por um accionista, são reeleitos fiscaes os Srs. ***Deloitte***, Dever, Griffiths & C", .

[357] PALM, 2009, p. 58.

[358] COELHO, 2011, p. 146.

[359] SCHWARCZ e STARLING, 2015, p. 326-7.

[360] COELHO, 2011, p. 147.

infelizmente, a vitalidade da urbanização não se estendeu à periferia polarizada e tampouco permaneceu de forma consistente nos centros Belém e Manaus.

Apesar de estar distante do complexo cafeeiro, essa empresa britânica[361] é uma importante representante dos serviços de navegação, seja do ponto de vista econômico, seja pelo viés político. Celebrou um contrato com o Governo para operar a navegação a vapor no rio Amazonas. O acordo previa quatro linhas de navegação por vapor que perfaziam, um "total das milhas para o anno" de 88.392. A primeira linha iria do "porto de Belém, na Província do Pará, ao de Manáos na do Amazonas"; a segunda do "porto de Manáos ao de Iquitos, na Republica do Perú"; a terceira do "porto de Belém ao de Bayão, no rio Tocantins" e a última do "porto de Belém ao de Macapá". O Governo comprometia-se a pagar pela operação das quatro linhas "a quantia mensal de 40:000$000". "O pagamento do serviço realizado realizar-se-ha no Thesouro Nacional nos primeiros seis dias do mez seguinte"[362]. Se por causa de sinistros ou força maior os vapores da companhia não completarem a viagem redonda, o Governo Imperial pagará sómente a quantia correspondente á distancia navegada, calculando-se a milha pelo preço de 5$431"[363].

Questões envolvendo a Amazônia não são uma exclusividade deste século apenas. No século XIX, ela foi objeto de controvérsia entre Brasil, E.U.A. e Inglaterra. Naquele século, os Estados Unidos já haviam proposto ao Brasil "*a convention through which the Brazilian coffee would enter the U. S. free of taxes in exchange for the free navigation of the Amazon River by American citizens*"[364]. Em 1850, é fundada a província do Amazonas e em 1852, a Companhia de Navegação do Amazonas. Esta foi fundada por iniciativa de Irineu Evangelista de Souza (Mauá), que recebeu o monopólio de navegação no rio Amazonas. Os estadunidenses protestaram diante do fato do País

---

[361] Localizada em 105 Gresham House Old Broad Street London E.C. (Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. Jornal do Commercio (RJ), 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021).

[362] Cf. BRASIL. Decreto 6826 A de 29 de dezembro de 1877. "Approva as clausulas do contracto para a navegação por vapor no Amazonas". Câmara dos Deputados, p. 1036-1043. Fac-símile Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1851-1899/D6826-A-1877.htm>. Acesso em 23 jun. 2021.

[363] A relação do Brasil com a companhia é muito mais profunda e revela os interesses comerciais que já datavam de quase uma década antes: "*In 1873, the British naturalist James William Helenus Trail (1851-1919) participated in the first authorized foreign commercial expedition to the Brazilian Amazon region. The exploratory mission was promoted by the 'Amazon Steam Navigation Company', a British company which intended to exploit its lands in the valley of the Amazon River. Trail was commissioned to evaluate the potential of the area for timber exploitation, and to indicate additional profitable natural resources. Trail spent 17 months surveying the Amazon River and tributaries, having explored an area which extends westwards from the city of Belem to the Brazilian border with Peru. The effective logistic support provided by the Company allowed him to collect botanical and zoological material in areas not visited before by other naturalists. Trail's collections, particularly those of plants and insects, were much praised by the various specialists who studied them and who, as a tribute to Trail, named 34 newtaxa after him*" (M. R. SÁ, 1996, p.i, grifo nosso).

[364] SOARES, 1971, p. 112 *apud* M. R. SÁ (1996, p.53).

dar o monopólio de navegação a uma empresa local.[365] Após 20 anos, "*this Company gave origin to the British Amazon Steam Ship Company*". Adicione-se a este imbróglio o fato de:

> On 3rd May 1872, in London, the President of the Brazilian "Companhia de Navegacao do Amazonas", Irineu Evangelista de Souza, the Baron (later Viscount) of Maua, transferred the rights and obligations of his navigation company to five British businessmen, who founded a company exclusively to incorporate the enterprise. The new company, called "Amazon Steam Navigation Company", incorporated all the properties belonging to the original firm, which included some 990,340 acres of land in the Amazon region. It also secured the rights of continuing to receive the subsidies assigned to the old company by the Brazilian Government (…) It should be emphasized that this new Company symbolized, after only five years of the opening of the Amazon River, an unprecedented step regarding international affairs (commerce in particular) in relation to the Brazilian Amazon region. Indeed, it represented the first foreign investment in the region fully supported and subsidized by the Brazilian Government.[366]

2.2.4. Terceiro Período (1886-1896) e uma Maior Financeirização no País e na América Latina

No terceiro momento, 1886-1896, chegou-se ao ápice "da economia exportadora cafeeira".[367] Como já vimos, o investimento britânico, de acordo com Graham[368], teve uma grande relevância para a construção de ferrovias no Brasil. Em 1890, o número de companhias britânicas relacionadas a estradas de ferro mais do que dobra, de 11 chegam a 25. O governo brasileiro, sem possibilidade de investimento, aproveita o *know-how* britânico e a busca por lucros para realizar seu desejo de modernização. A expansão direta e indireta dos componentes do complexo cafeeiro – que requeriam "infraestrutura não só ferroviária, mas também de serviços específicos" - ganham escala, principalmente "as companhias de seguro[369] e de navegação"[370]. Sendo que as companhias de seguro estão diretamente conectadas às de navegação, como a companhia inglesa New Zealand Shipping Company Ltd., que entrou no Brasil com um capital de £ 1 milhão em 1888, por exemplo. Elas não apenas transportavam mercadorias, mas também imigrantes.[371]

---

[365] M.R. SÁ, 1996, p. 55-57.
[366] *Ibid.*, 1996, p.59.
[367] CASTRO, 1976.
[368] GRAHAM, 1973.
[369] Cf. Seção 2.2.1.
[370] O primeiro registro que encontramos em nossas pesquisas relacionados à atuação da Deloitte foi referente a uma empresa de navegação *Amazon Steam Navigation Company* em 05/07/1881. Esse tema será aprofundado na seção 2.3 e no capítulo 3.
[371] CASTRO, 1976, p.65.

É neste terceiro período que emerge a República. Depois de quase oitenta anos (entre 1808 e 1889), o grupo cafeicultor paulista, funciona, principalmente, como um núcleo organizador, negociando diretamente com o governo federal como conjunto do partido político constituído (Partido Republicano Paulista – PRP - 1873), na participação mais efetiva do poder a partir de Prudente de Morais (1894-1898) e Campos Salles (1898-1902) e os primeiros *funding loans*.

Ao comparar os processos de formação das classes dirigentes nas economias do açúcar e do café, Furtado encontra divergências essenciais. Quando da formação da "classe dirigente açucareira, as atividades comerciais eram monopólio de grupos situados em Portugal ou na Holanda"; a economia do café, por sua vez, seria formada em condições diferentes: "em toda a etapa da gestação os interesses da produção e do comércio estiveram entrelaçados"; diversos setores da economia foram alocados e a classe dirigente cafeeira atuou na "aquisição de terras, recrutamento de mão-de-obra, organização e direção da produção, transporte interno, comercialização nos portos, contatos oficiais interferência na política financeira e econômica".

Com antecedência ímpar, aperceberam-se das benesses que teriam possuindo o "governo como instrumento de ação econômica".[372] Furtado nos diz que não era o fato de terem controlado o governo que singularizava os homens do café; e, sim, que tenham utilizado esse controle para alcançar objetivos perfeitamente definidos de uma política. É por essa consciência "que eles se diferenciam de outros grupos dominantes anteriores ou contemporâneos".[373]

Segundo Singer[374], a República é responsável por eliminar o poder moderador, que era executado pelo Imperador; a nova forma de governo "instaurou a autonomia política dos estados e municípios". O poder que outrora era exercido pela alternância, não tão diversificada, entre conservadores e liberais passou aos "coronéis" e às oligarquias locais – que nos dois primeiros governos civis (1894-1902) atingiu um complexo jogo transacional entre essas oligarquias e o Executivo Federal, na Política dos Governadores. Descentralizou-se o poder da Monarquia, permitindo, assim, "um sistema mais permeável" a novas classes, mas que seria direcionado por uma em especial, a cafeicultora. Esta será fundamental para a mudança do eixo dinâmico da economia e será uma das protagonistas na confecção do complexo cafeeiro. Como já

[372] FURTADO, 2007, p.171-2.
[373] *Ibid.*, p.172.
[374] SINGER, 2001, p.80.

destacado, das cinco maiores[375] clientes da *Deloitte* no Brasil, três estão diretamente relacionadas a tal complexo.

Para Saes[376], é no período entre o fim do Império e o início da República que o capitalismo no Brasil se constitui. Tomando como parte do todo a formação da indústria Têxtil no País, extrapola "a concentração das fundações das empresas industriais entre 1880-1895"; atribui ao fato de quase 57% das indústrias terem surgido nesse período de 15 anos, no setor têxtil, a duas razões: crescimento da renda e promoção da imigração. Esta propiciava o crescimento do mercado interno; aquela era impulsionada pelas ferrovias.

A esse par de fatores econômicos, unem-se outros dois sociais e políticos: a abolição da escravidão e a República (1889) / Constituição de 1891. A primeira "encerrou, legalmente, com a herança colonial nas relações de trabalho"; a segunda instaura o "direito burguês, ou nas palavras de Florestan, a ordem social competitiva"[377].

As décadas finais, do século XIX, no entanto, apresentaram

> um importante crescimento de investimentos diretos em empresas. Assim, é evidente a importância que o setor ferroviário passou a representar, tanto para os ingleses, que controlavam as principais ferrovias latinas, como para toda a região, que estava se transformando conforme o traçado".[378]

Cunha[379] desenha um panorama latino-americano escolhendo três personagens:

> entre as três últimas décadas do século XIX até as vésperas da Primeira Grande Guerra. No final do século XIX, os três países [Brasil, México e Argentina] passaram por transformações na sua base econômica e social, consolidando um modelo de crescimento baseado nas exportações de produtos primários, de acordo com os princípios das vantagens comparativas e incentivando o desenvolvimento de uma indústria de bens de consumo leve e não durável. Nesse sentido, a estabilidade política possibilitou que os três países captassem recursos externos para modernizar suas infraestruturas e as integrassem no sistema econômico internacional. Outros fatores também foram relacionados, tais como: a disponibilidade de mão de obra na Europa que possibilitou a formação de uma corrente migratória para Brasil e Argentina, resolvendo a questão da escassez na oferta de trabalho e melhorando o estoque de capital humano; a introdução das ferrovias possibilitou a expansão das fronteiras agrícolas; e a industrialização decorrente da expansão dos mercados internos.

Em 1865, o investimento total britânico no Brasil era de £ 20,2 milhões, sendo £ 13 milhões em portfólio público e £ 7,2 milhões em investimentos diretos. Em 1885, o

---

[375] Consideramos como "maiores clientes" aquelas empresas que apresentam maior frequência de transações com a *Deloitte*.
[376] SAES, 208, p. 137-8.
[377] Conferir *Ibid.*, p.138, nota "244", para importante debate sobre esta questão.
[378] *Ibid.*, p. 21.
[379] CUNHA, 2012.

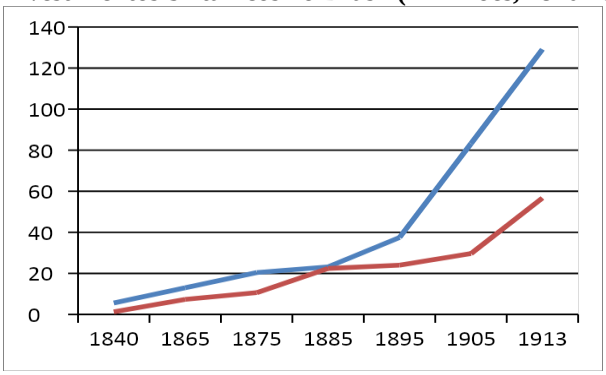
investimento britânico direto (não público) era de £ 22,4 milhões, de um total de £ 47,6, ou seja, 47%. Em 1913, os investimentos diretos eram de £ 56,7 milhões, de um total de £ 264,3, ou seja, 21%. Vejamos os números colocados por Abreu a seguir:

Quadro 16 - Investimentos britânicos no Brasil (£ milhões, 1840-1913)

	1840	1865	1875	1885	1895	1905	1913
Portfólio Público	5,6	13	20,4	23,2	37,5	83,2	129,1
Investimento Direto	1,3	7,3	10,6	22,4	24	29,6	56,7

Fonte: dados selecionados de ABREU, 2000, p. 385.

Gráfico 10 - Investimentos britânicos no Brasil (£ milhões, 1840-1913)



Fonte : dados selecionados de ABREU, 2000, p. 385.
Legenda: Portfólio Público; Investimento Direto.

Apesar de haver uma tendência na América Latina como um todo, a partir de 1885 até 1913, pelo menos em porcentagens A.L. e Brasil parecem mostrar vieses diferenciados com relação às aplicações tipo portfólio e no investimento direto britânico. Veja os quadros e seus respectivos gráficos:

Quadro 17 - Participação britânica nas aplicações tipo portfólio na América Latina como um todo X Brasil (%)

	1885	**1895**	**1903**	**1913**
A.L.	68	58	52,2	53,7
Brasil	52,9	74,2	76,2	77,7

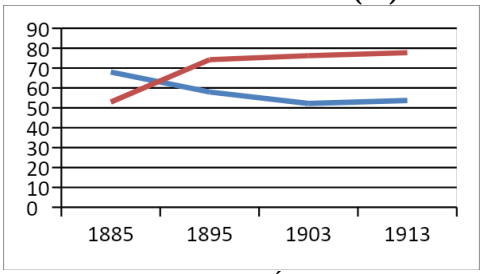
Fonte: SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218*.

Quadro 18 - Investimentos diretos britânicos na América Latina como um todo X Brasil (%)

	1885	**1895**	**1903**	**1913**
A.L.	32	42	47,8	46,3
Brasil	47,1	25,8	23,8	22,3

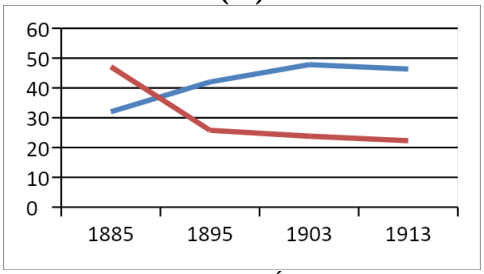
Fonte: SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218*.

Gráfico 11 - Participação britânica nas aplicações tipo portfólio na América Latina como um todo X Brasil (%)



Fonte: SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218*.

Gráfico 12 - Investimentos diretos britânicos na América Latina como um todo X Brasil (%)



Fonte: SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218*.

*Dados selecionados - Legenda: AMÉRICA LATINA; BRASIL.

A importância dessas similitudes e divergências entre o Brasil e o subcontinente latino-americano como um todo é que a auditoria, pensada pelas atividades da *Deloitte*, funcionará como uma instituição para auxiliar os dirigentes empresariais e seus investidores a navegar em um "novo" país latino-americano (principalmente pós-República) e a entender suas especificidades nesse espaço. A ideia de instituição aqui é aquela trabalhada pela NEI; as variáveis envolvidas nas transações político-econômicas necessitam ser selecionadas, ordenadas, institucionalizadas para que a incerteza (não-ergodicidade) fosse minorada e para que houvesse as condições de confiança necessárias para a retroalimentação no sistema de investimento.[380]

Cotejando os dois períodos estabelecidos por Castro (1976) – 1860-1903 / 1903-1913 e vendo o detalhamento do investimento inglês[381] a seguir, podemos ter algumas pistas adicionais da condição brasileira em relação aos investimentos ingleses na América Latina.

Quadro 19 - Participação do Brasil nos fluxos de capitais britânicos destinados à América Latina (%)

Tipo de Aplicação	1885	1895	1903	1913
1. Todos	19,0	16,8	18,1	21,6
2. Investimentos Diretos	27,9	10,3	9,0	10,6
3. Empréstimos a Governos	14,4	20,0	27,1	26,8
4. Participação Acionária Minoritária	22,0	28,6	22,2	41,8
5. Aplicações do Tipo Portfolio, (3 + 4)	14,8	21,5	26,4	31,3
6. Investimentos no Setor Privado (2 + 4)	27,1	14,0	10,8	18,4

Fonte: SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218.

[380] Cf. Capítulo 1.
[381] SAES e SZMRECSÁNYI,1985.

No quadro anterior, podemos perceber esses dois períodos de investimento inglês mais em detalhe. No primeiro (1860-1902), há grande ênfase nos investimentos privados. São as companhias britânicas vindo para o Brasil ou adquirindo empresas no Brasil - 27,12% (fase de expansão material do CSA[382] inglês no Brasil). No segundo período, no entanto, a Participação Acionária Minoritária dobra; vai de 22,0% para 41,8% (fase de expansão financeira do CSA[383] inglês no Brasil). As duas especificidades brasileiras apontadas pelos autores são:

> [1-)] no caso da América Latina a participação relativa desses empréstimos [ao setor público] foi declinando sem cessar através do tempo, no caso do Brasil ela acabou se mantendo mais ou menos idêntica no começo e no fim do período embora com grandes flutuações nos anos intermediários [2-) a] (…) participação acionária minoritária, que sempre foi maior no Brasil do que em toda a América Latina, e que também cresceu nele de forma mais acelerada durante o período em pauta. Com efeito, a taxa de participação desse tipo de aplicação financeira cresceu mais de sete vezes no Brasil, passando de 4,2% do total em 1885 para nada menos que 30,8% em 1913, e aumentou menos do que cinco vezes na América Latina como um todo, passando de 3,6% para 15,9%. No caso do Brasil, essa modalidade de aplicação chegou até a superar de muito o volume dos investimentos diretos da Grã-Bretanha em 1913, algo que nunca ocorrera até então na América Latina como um todo".[384]

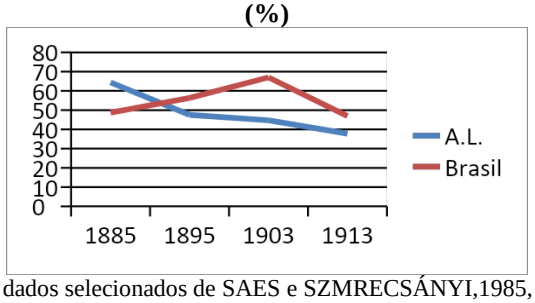
A seguir, apresentamos os quadros e gráficos referentes aos argumentos 1 e 2 dos autores:

Quadro 20 - Empréstimos britânicos aos governos da América Latina como um todo X ao Brasil (%)

	1885	1895	1903	1913
A.L.	64,4	47,5	44,7	37,8
Brasil	48,7	56,3	67	46,9

Fonte: dados selecionados de SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218.

Gráfico 13 - Empréstimos britânicos aos governos da América Latina como um todo X ao Brasil (%)



Fonte : dados selecionados de SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218.

Vale ressaltar, no entanto, que os empréstimos aos países latino-americanos como um todo são bastante vultosos. Marichal (1988) nos mostra os volumes dos

[382] Cf. Seção 1.8.
[383] *Ibid.*
[384] SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 217;219.

empréstimos externos (de todos os países) aos governos latino-americanos entre 1880 e 1890, contabilizando o Governo Nacional, as províncias e as cidades.

Quadro 21 - Empréstimos externos a governos Latino-Americanos (1880-1890)

PAÍS	VALOR NOMINAL (£ milhões)
ARGENTINA	78
BRASIL	39
CHILE	9,5
MÉXICO	21,9
URUGUAI	18,8

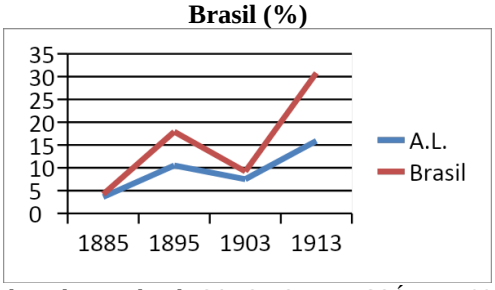
Fonte : MARICHAL, 1988, p. 284-286 - dados arredondados.

Quadro 22 - Participação acionária minoritária britânica na América Latina como um todo X Brasil (%)

	1885	1895	1903	1913
A.L.	3,6	10,5	7,5	15,9
Brasil	4,2	17,9	9,2	30,8

Fonte : dados selecionados de SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218.

Gráfico 14 - Participação acionária minoritária britânica na América Latina como um todo X Brasil (%)



Fonte: dados selecionados de SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 218.

Percebemos no primeiro gráfico que, entre 1885 e 1903, há diferenças percentuais inversamente proporcionais entre os empréstimos ao Brasil e à América Latina como um todo. Com relação à participação societária minoritária, há uma tendência parecida, mas com intensidades bem diferentes, principalmente de 1903 a 1913. Para explicar essas diferenças, são dadas duas respostas: a primeira tem relação com um desencontro entre os fluxos financeiros e de mercadorias entre o Brasil e Inglaterra, principalmente a partir de meados do século XIX[385], quando o Brasil se torna o maior exportador de café do mundo. Esse "iria ser um dos principais fatores responsáveis pelo maior poder de barganha das classes dirigentes brasileiras, desde então crescentemente dominadas pela burguesia cafeeira, em relação às suas congêneres

[385] "Na década de 1830-1840, o produto assumiu a liderança das exportações do país, com mais de 40% do total; o Brasil tornou-se, em 1840, o maior produtor mundial de café. Na década 1870-1880, o café passou a representar até 56% do valor das exportações; e no final do séc. XIX representava 65% do valor das exportações, chegando a 70% na década de 1920" (VIEIRA, 2012, p.288). Entre 1872-3 o café representava 94,5% das exportações brasileiras (MARCONDES,2005, p. 143).

do resto da América Latina".[386] Os autores prosseguem, trazendo à luz o complexo cafeeiro analisado por Cano (1975; 2007):

> os capitais britânicos nunca chegaram a apoderar-se da maior parcela do excedente gerado pela produção e comercialização da rubiácea e pelas atividades a elas vinculadas (serviços de transporte, intermediação comercial e financeira, e indústria de transformação). O referido excedente foi apropriado, em parte, por capitais estrangeiros de outras origens — as quais se destinavam as maiores parcelas da exportação brasileira de café — e em parte pelos capitalistas locais pertencentes à burguesia cafeeira.

É interessante notar que, em 1885, o investimento do tipo Portfólio Público feito pelos ingleses no Brasil era de £ 23,2 milhões. Esse número representa 44% dos investimentos britânicos em Portfólio, em 1885 em nível mundial. Lembrando que em 1885, o investimento de Portfólio Britânico (£ 52,7 mi.) representava 42% do investimento mundial de portfólios (£ 124,7 mi.) Filomeno ilustra essa questão:

> após os anos difíceis da década de 1870, o fluxo de capital se intensificou para os países semiperiféricos mais viáveis economicamente: EUA, Argentina, Austrália e Rússia. O investimento na América do Sul saltou de 44,1 milhões de libras, entre 1873-82, para 182 milhões de libras, no período de 1883-91, grande parte do qual foi direcionado para a Argentina, então o país mais desenvolvido do subcontinente (Stewart, 1993). Com isso, no fim dos anos 1880, ocorreu uma febre de empréstimos públicos concedidos a Estados periféricos e semiperiféricos. Os Estados sulamericanos e as colônias sul-africanas receberam vultosas somas de capital europeu. A Austrália recebeu capital inglês sob a forma de empréstimos públicos. Os empréstimos das três colônias – Vitória, Nova Gales do Sul e Tasmânia – elevavam-se, ao fim dos anos 1880, a 112 milhões de libras esterlinas, dos quais 81 milhões foram investidos na construção de ferrovias. Os empréstimos britânicos para a América Latina atingiram seu ápice em 1888 e 1889, mas, ao final da década de 1880, a exportação de capital pelas regiões centrais diminui. A Tabela" (...) [o quadro - a seguir] (...) apresenta a evolução da exportação de capital pelos países centrais entre 1885 e 1893, ilustrando (...) tal movimento.[387]

Quadro 23 - Novos Investimentos britânicos de portfólio (1885-1893)

Novos investimentos de portfólio, 1885-1893 (em milhões de libras)

Ano	Mercado mundial de capitais[(a)]	Investimentos britânicos
1885	124,7	52,7
1886	251,7	74,4
1887	190,0	83,7
1888	295,9	133,3
1889	501,9	138,5
1890	223,9	110,7
1891	225,5	51,8
1892	93,5	40,1
1893	134,7	31,5

(a) Extraído por Kindleberger (1985) da publicação belga "Le moniteurs des intérêts matériels", é de utilidade limitada pois inclui apenas investimentos em ferrovias e títulos industriais, e tanto emissões domésticas quanto no estrangeiro.
Fonte: Extraído de M. Simon (1967/1978) por Kindleberger (1985, p. 229).

Fonte**:** FILOMENO, 2010, p. 142.

[386] SAES e SZMRECSÁNYI,1985, p. 217-19.
[387] FILOMENO, 2010, p. 141-2.

Dos dados, podemos pensar que o capital britânico sempre encontrou uma maneira de prosperar, inclusive nos períodos de crise. Filomeno[388], ao analisar comparativamente as crises do Encilhamento[389] e de Baring[390], conclui que ambas

> não foram apenas resultados nefastos de políticas econômicas irresponsáveis implementadas de modo semelhante por dois Estados vizinhos. A relação dos dois países com a economia mundial, marcada pelo seu caráter periférico e pelo seu papel de agroexportador na divisão mundial do trabalho, foi um elemento importante na gestação da crise. A influência das oscilações dos fluxos mundiais de capital (decorrentes de problemas nos países centrais), a dificuldade em aderir ao padrão-ouro e o comportamento especulativo dos financistas internacionais (capaz de gerar o "contágio" da crise de um país para outro) atestam isso. Ademais, não apenas a gestação das crises esteve relacionada a processos sistêmicos, mas também a recuperação econômica posterior foi assegurada especialmente por uma maior demanda mundial por produtos primários produzidos nos dois países. Assim, demonstra-se que as causas das crises Baring e do Encilhamento não estão encerradas nas políticas econômicas de curto prazo implementadas pelos Estados argentino e brasileiro, ou no comportamento imediato dos investidores estrangeiros naquele período, posto que ambas são partes integrantes de processos sistêmicos mais amplos – fluxos mundiais de capital/ciclos mundiais de endividamento – que devem ser considerados na explicação das crises.[391]

Grandi[392] nos traz o caso da compra (1888) e revenda (1892) da *Rio Claro Railway Company*, por investidores britânicos, que pode ilustrar a influência das crises de Baring e do Encilhamento no quadro mais geral da etapa de financeirização do CSA britânico no Brasil. Apesar de exibir excelente resultado operacional entre 1888 e 1891, a empresa é vendida à Companhia Paulista de Vias Férreas e Fluviais. Grandi nos aclara:

> Saes (1986) observa que aos ingleses interessava menos a continuidade dos investimentos na ampliação da ferrovia do que garantir, em termos satisfatórios, a rentabilidade dos seus capitais. O autor destaca também, com base nas manifestações públicas dos dirigentes da própria Rio Claro Railway, o caráter "meramente financeiro do investimento estrangeiro em estradas de ferro" (…) Fica claro a partir dessas ponderações que a conjuntura criada pela crise do Encilhamento contribuiu definitivamente para a decisão dos britânicos de se desfazerem do investimento na estrada de ferro Rio Claro, o que não quer dizer que, ao tomarem tal decisão, estariam eles abandonando a estratégia de aumentar seus rendimentos por meio da concessão de

[388] FILOMENO, 2010.
[389] Durante o governo de Marechal Deodoro da Fonseca, em 1890, Ruy Barbosa, seu Ministro da Fazenda, implementa medidas visando ampliar o crédito e a industrialização. Dentre essas medidas, estava a autorização para bancos privados emitirem moeda. Essa política econômica não alcançou os objetivos iniciais, gerou grande especulação no mercado de ações, de aumento da inflação e ocasionou a quebra de empresas.
[390] "A economia Argentina experimentou um período de intenso crescimento no século XIX, a Belle Époque, cujas características foram sua agregação ao mercado externo, através de produtos, capital e imigração.O financiamento e atividades bancárias também foram características deste período. Os bancos estrangeiros no país influenciaram o comportamento do sistema, principalmente as ações Baring Brothers e a adoção do padrão ouro. A crise Baring Brother foi desencadeada pela falta de confiança dos papéis argentinos pelos investidores ingleses devido às dificuldades do governo argentino e também pela dívida externa" (LENZ, 2010).
[391] FILOMENO, 2010, p.168.
[392] GRANDI, 2020.

> empréstimos às empresas brasileiras e das aplicações financeiras junto ao mercado paulista de títulos ferroviários (…) Diante também de uma forte retração do mercado financeiro internacional, em particular após os episódios associados à moratória na Argentina e à crise do Banco Barings da Inglaterra, a diretoria da Paulista foi autorizada, pela assembleia de acionistas de 31 de outubro de 1891, a proceder com a compra da Rio Claro pelo valor de 2.800.000 libras, podendo para tanto realizar as operações necessárias de crédito no exterior, hipotecando seus ativos, bem como a estrada que se buscava adquirir (PINTO, 1977, p. 199). (…) De acordo com Pinto, a Rio Claro Railway Company foi adquirida com todos os seus materiais, dependências e direitos pela quantia de 2.775.000 libras, equivalente a 24.666 contos de réis ao câmbio de 27 pence. Desse montante, 25.000 libras foram pagas à vista e o restante, 2.750.000 libras, em debêntures. [393]

Temos, assim, que tal movimento se insere no contexto da etapa de financeirização do longo século XIX britânico que tem seu início em c. 1870. Por volta de 1890, havia uma exportação britânica de capitais de cerca de £ 110 milhões.[394] Fendt[395] nos mostra que o investimento direto britânico no setor ferroviário passou de £ 11,6 mi. em 1880 para £ 23,6 mi. em 1890. Num mundo em que os estadunidenses começariam, em breve, a internalizar os custos de transação[396] como ninguém, os ingleses, com capital disponível, pareciam querer garantir suas divisas com títulos de dívida de longo prazo (debêntures). Este exemplo parece ser coerente com o movimento apontado anteriormente de maior participação acionária minoritária britânica no Brasil e do incremento de empréstimos britânicos, seja ao governo, seja a particulares, a partir de 1885.

2.2.5. Quarto Período (1897-1902) e a Segunda Fase (1903-1913)

Precisamos, ainda, terminar a análise do quarto período (1897-1902) que caracteriza-se "pela crise do café e pela política ortodoxa do Ministro Murtinho".[397] A instabilidade econômica vivenciada no país após a crise do Encilhamento condicionou novos empréstimos internacionais a um programa ortodoxo de estabilização do equilíbrio cambial.

> Foi dessa situação de penúria cambial e grande dependência em relação aos banqueiros internacionais que resultaram as políticas monetárias e fiscais

[393] GRANDI, 2020, p. 489-490.
[394] Cf. Quadro 23.
[395] FENDT JR, 1977, p. 532.
[396] Apenas como ilustração, sem querermos fazer um exercício teleológico.
[397] A crise do café está associada à queda dos preços no mercado externo a partir de 1896, sem, entretanto, haver diminuição no ritmo de produção cafeeira, pois os cafeicultores, até então, obtinham uma alta rentabilidade. A manutenção do ritmo de produção, no entanto, acarretou uma superprodução e consequente queda dos preços (CASTRO, 1976, p.72). O Ministro da fazenda de Campos Sales foi Joaquim Murtinho. Devido à escassez cada vez maior da renda do café, em busca de endereçar uma política austera no País, devido ao pedido de moratória, Murtinho elabora, então, um plano deflacionário, que acarretaria outra crise.

> extremamente restritivas do governo Campos Salles (Fritsch, 1985), um enredo bastante semelhante ao da crise às crises do Encilhamento e Baring[398].

Da Proclamação da República a 1898, a dívida externa, o câmbio e a moeda em circulação praticamente quadruplicaram.[399] A Elite cafeicultora impõe essa desvalorização cambial[400], na qual eles se beneficiam do câmbio baixo para exportar e lucrar e todos pagavam mais caro para importar produtos, socializando-se, assim, as perdas e aumentando a concentração de lucros e renda.[401] Aliás, é interessante notar como cresce a concentração de renda no Brasil pós 1889. O PIB per capita no Brasil de 1890 é estimado em R$ 1.232,00[402] e em R$ 547,00[403] em 1913.

O início do século XX, no Brasil, foi marcado pela política da *Valorização do Café*, principalmente, devido ao *Convênio de Taubaté* no qual os presidentes dos estados produtores de café: Francisco Sales (MG), Nilo Peçanha (RJ) e Jorge Tibiriçá (SP) reuniram-se e se determinou que o Governo Federal comprasse todos os estoques de café, a fim de que seu preço no mercado internacional mantivera-se inalterado. Também foi acordada uma caixa de conversão, pela qual as exportações cafeeiras seriam convertidas em moeda nacional a uma taxa desvalorizada; beneficiavam-se, assim, os produtores de café, como já havíamos mencionado. Tal política gerou uma superprodução cafeeira.

No segundo período estabelecido pela autora, 1903-1913**,** Castro[404] aponta duas razões para a variação e aumento do investimento estrangeiro, no País: 1) "uma maior complexidade produtiva da economia brasileira, resultante da contenção do setor cafeeiro" e 2) " maior competição entre países exportadores de capital".

Os núcleos organizadores urbanos parecem, nesse período, ganhar mais capacidade e há um aumento da aceleração da taxa de acumulação industrial no país. Mello[405] explicita quatro razões para esse incremento a partir de 1907: "1) expansão da capacidade de importar, principalmente entre 1909 e 1912" pelo programa de valorização do café e também pelo *boom* da borracha; "2) aumento do ritmo de entrada

---

[398] FILOMENO, 2010, p.167.
[399] *Ibid.*, p.161.
[400] Cf. Seção 1.9.
[401] FURTADO, 2007.
[402] TOMBOLO e SAMPAIO, 2013, p. 198. Valor estimado em reais de 2008.
[403] IBGE, Disponível em :https://seculoxx.ibge.gov.br/images/seculoxx/economia/contas_nacionais/1_indice.xls. Valor estimado em reais de 1999. O valor correspondente ao dólar do ano de 2000 é US$ 299.
[404] CASTRO, 1976, p. 89.
[405] MELLO, 1975, p. 168-9.

de imigrantes; 3) forte expansão da agricultura de alimentos após 1906; 4) substancial elevação do gasto público após 1907".

Na Seção 2.2, como um todo, vimos a maneira pela qual diferentes elites no País[406] foram capazes de mobilizar todo um complexo econômico e político, no qual a industrialização incipiente tem papel relevante, fazendo com que o Brasil fosse inserido na economia capitalista[407]. Apesar de globalmente estar polarizado pelo CSA[408] britânico, em transição para o americano, suas dinâmicas internas, ainda que lideradas no início do século XX pela elite cafeeira, contam com centros urbanos[409] como Recife e Salvador e, em certa medida, Manaus e Belém.

Eles tiveram papel importante em organizar outros centros, dentro da periferia. Refletindo uma complexidade que não pode ser pensada na unicidade de apenas um grupo social. Entre as camadas globais dos CSAs e a doméstica de nossas "economias-locais" ou até "economia-país", localiza-se uma tendência latino-americana periférica; compartilhada por países que conseguiram suas independências no início do XIX e que em diferentes graus entram tardiamente e com suas particularidades na economia capitalista.

Considerando todo o contexto apresentado até aqui, pensamos que a vinda da auditoria *Deloitte* para o Brasil é tributária dessa inserção do País na economia capitalista, que apesar de seguir tendências no subcontinente, manteve relevantes especificidades como uma maior complexidade produtiva da economia no País e possibilidades diversas de investimentos diretos e indiretos. Essas circunstâncias podem, talvez, explicar o porquê da auditoria só chegar ao Brasil depois de ter passado por países que mantinham forte ligação com a Inglaterra entre meados do XIX e começo do XX, como EUA, África do Sul e Argentina. Já mencionamos que quando da abertura do escritório no Rio, já havia filiais em Buenos Aires e no México; existiam subsidiárias também em diversas cidades dos EUA, na África do Sul (Joanesburgo, Cidade do Cabo, Durban) e Java.[410] A auditoria funcionou, assim, como um dos instrumentos de lidar com a incerteza em um promissor mercado na América-Latina, coligindo e verificando informações para empresários e investidores.

---

[406] FURTADO, 2007; CANO, 2007; SAES e SZMRECSÁNYI,1985.
[407] CASTRO, 1976.
[408] Cf. Seção 1.8.
[409] Não desconsideramos outros importantes centros, mas direcionamos nossa atenção para aqueles que tiveram maior relação com a vinda e estabelecimento da *Deloitte* no País, apenas.
[410] Cf. Seção 2.1.2.

2.3. A Presença da *Deloitte* no Brasil até 1929 - Uma Visão Panorâmica

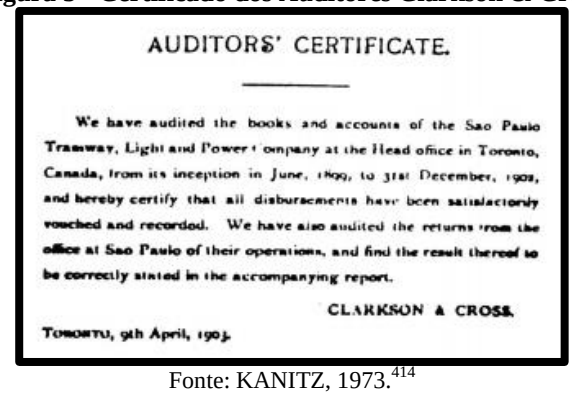
O histórico das auditorias independentes no Brasil ainda demanda muita investigação. Segundo Ricardino e Carvalho[411], "é difícil determinar a exata data em que foi procedido o primeiro trabalho de Auditoria no Brasil"; apontam que:

> a primeira evidência concreta da atividade no país pode ser observada no Decreto nº 2935, de 16 de junho de 1862, que aprovava a reorganização da Cia. de Navegação por Vapor – Bahiana – Anonyma. Àquela época, tanto o empreendimento quanto seus estatutos deveriam ser aprovados por lei. O capítulo XVII, do referido estatuto, denominado "Dos Auditores", dispõe:
>
> § 114 – Eles [os auditores] serão designados pela primeira assembléia ordinária de cada ano.
>
> § 116 – Eles examinarão as contas da Cia. de acordo com as presentes [?]
>
> Infelizmente, não há registros conhecidos sobre os trabalhos executados ou o conteúdo da opinião expressada sobre as contas da empresa. Acredita-se que tais documentos, se existirem, devem estar na Inglaterra já que o empreendimento era constituído, exclusivamente, por capital britânico e o resultado do trabalho dos auditores voltados àqueles acionistas (…)

No mesmo artigo, os autores dizem que o "primeiro parecer de Auditoria (conhecido) em território nacional foi emitido há um século. Trata-se do balanço da São Paulo Tramway Light & Power Co." referente ao período entre junho de 1899 e 31 de dezembro de 1902 – que fora certificado pela empresa de auditoria então denominada *Clarkson & Cross* e que hoje é conhecida como *Ernest & Young*[412].

> Esse parecer, referente à Auditoria dos livros e das contas da filial brasileira de uma empresa multinacional, expõe uma prática incomum à época. Segundo Franco e Marra (2000, p. 43), "quanto ao efetivo exercício da atividade de Contador como profissional liberal, na qual se incluía a função de auditor independente, pouca coisa existia no Brasil antes de 1931, a não ser os escritórios estrangeiros de auditores, todos de origem inglesa".[413]

Figura 5 - Certificado dos Auditores Clarkson & Cross



AUDITORS' CERTIFICATE.

We have audited the books and accounts of the Sao Paulo Tramway, Light and Power Company at the Head office in Toronto, Canada, from its inception in June, 1899, to 31st December, 1902, and hereby certify that all disbursements have been satisfactorily vouched and recorded. We have also audited the returns from the office at Sao Paulo of their operations, and find the result thereof to be correctly stated in the accompanying report.

CLARKSON & CROSS.

TORONTO, 9th April, 1903.

Fonte: KANITZ, 1973.[414]

---

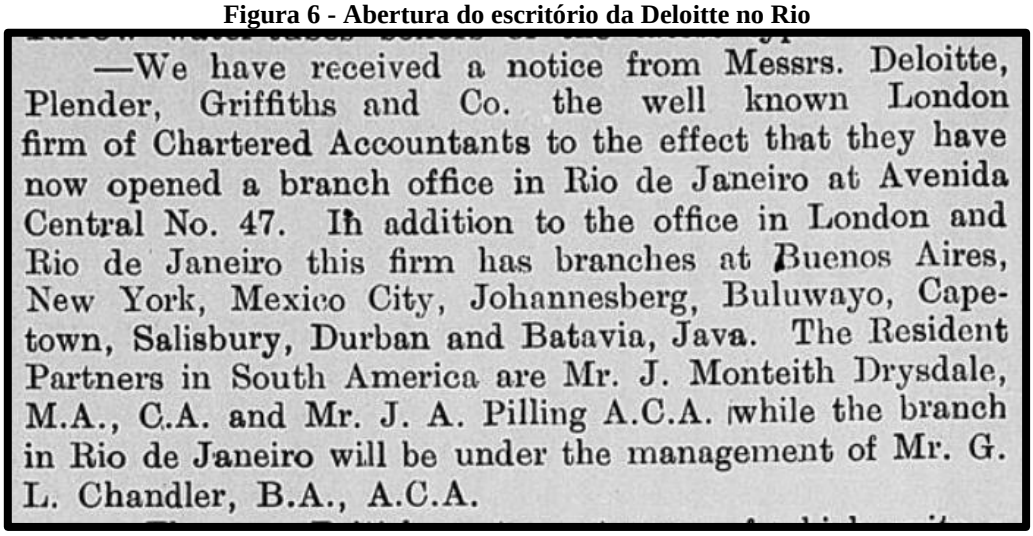
[411] RICARDINO e CARVALHO, 2004, p. 24.
[412] KANITZ, Stephen. **Análise do parecer do Auditor**. São Paulo: Atlas, 1973 *apud* RICARDINO e CARVALHO, 2004, p. 24.
[413] RICARDINO e CARVALHO, 2004, p. 24.
[414] *Ibid.*

Santi[415] nos traz a informação de que é incerto se a firma Clarkson & Cross possuía filial no Brasil à época ou se os auditores vieram de Toronto a fim de examinar os registros contábeis. Como vimos anteriormente, no entanto, desde 1881, há registro da participação da *Deloitte* nas relações de negócio no Brasil, mesmo a empresa ainda não estando instalada fisicamente no País.

Ademais, temos, em nossa pesquisa, o primeiro balancete publicado e com revisão da *Deloitte* em 1882 (já que seus sócios, desde 1881, constavam como "fiscaes" e, em 1882, como "revisores" nas atas de reuniões da empresa *Amazon Steam Navigation Company*[416]), ainda que não tenhamos o certificado assinado da auditoria. Este só será encontrado em 05/12/1903, referente ao relatório aos acionistas do *London and River Plate Bank*[417].

Ainda de acordo com Ricardino e Carvalho, em "termos operacionais, a primeira empresa de auditoria independente a se estabelecer no Brasil foi a *Deloitte* Touche Tohmatsu, que instalou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, em 1911"; fato este constatado em nossa pesquisa[418]:

Figura 6 - Abertura do escritório da Deloitte no Rio



—We have received a notice from Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths and Co. the well known London firm of Chartered Accountants to the effect that they have now opened a branch office in Rio de Janeiro at Avenida Central No. 47. In addition to the office in London and Rio de Janeiro this firm has branches at Buenos Aires, New York, Mexico City, Johannesberg, Buluwayo, Cape-town, Salisbury, Durban and Batavia, Java. The Resident Partners in South America are Mr. J. Monteith Drysdale, M.A., C.A. and Mr. J. A. Pilling A.C.A. while the branch in Rio de Janeiro will be under the management of Mr. G. L. Chandler, B.A., A.C.A.

Fonte: The Brazilian Review (RJ), 25/07/1911, p. 746.

É interessante notar que além da notícia trazer o endereço da sede da empresa *Deloitte, Plender & Griffiths Co.*: Av. Central, 47 – RJ; diz-nos sobre a inserção da empresa no mundo: além de escritórios em Londres e no Rio, a empresa possuía filiais em Buenos Aires, Nova Iorque, Cidade do México, Joanesburgo, Cape Town, Durban,

[415] SANTI, 1988, p. 55.
[416] Cf. Seção 3.1.
[417] Cf. Seção 3.2.
[418] The Brazilian Review (RJ), 25/07/1911, p. 746.

Java entre outras.[419] Fato relevante já comentado em seções anteriores. Nas palavras da própria empresa *Deloitte Touche Tohmatsu*, a sua vinda para o Brasil estava relacionada ao seguinte contexto[420]:

> The big bet was on investment in expansion of its railway network, something that would drive its industrialization and support shipment of more agricultural products, in addition to coffee. This was the scenario in which Deloitte's long and successful – as would be later seen – trajectory on these shores began. The English accountant William Welch Deloitte, who lent his last name to found the audit firm in England in 1845, gained fame abroad, due to his expertise in checking the financial statements of the railway companies. The English were investing in Brazil and *Deloitte* set up operations in the country to service them right," remembers the Scot John McManus, a former partner who arrived here in 1959 and managed the firm from 1976 to 1992. "When I arrived, Brazilian companies did not need to be audited, but the subsidiaries of multinationals in Brazil needed to render accounts to their headquarters," he adds.

Como nos mostra Antunes[421], três grandes empresas de auditoria se estabeleceram no Brasil nas duas primeiras décadas do século XX. Tentamos demonstrar, nas seções anteriores, que tal movimento está inserido dentro do contexto da entrada do País na economia capitalista. Por parte das empresas, buscava-se trazer confiabilidade e transparência para os acionistas e também para prestar contas às matrizes estrangeiras, uma vez que no Brasil, não havia a previsibilidade legal da auditoria, mas na Inglaterra, sim. Esta somente se instaura no Brasil em 1965[422] estabelece-se, assim, o "Auditor Independente em um diploma legal". Hoje, as opiniões legais acerca das adequações das demonstrações contábeis por parte do auditor independente têm fundamental importância na análise feita sobre o investimento em determinadas empresas. Inclusive em alguns casos, é um requerimento legal.

Como já vimos, no início do século XX, ainda estavam presentes no Brasil consequências da crise do Encilhamento (1890), dentre elas, a falta de confiança na economia que fora agravada com a Crise de Baring (1890), na Argentina:

> pelo que tudo indica não parece haver nenhuma perspectiva de melhores cotações ou negócios mais ativos (com títulos brasileiros) por algum tempo. A confiança do público está ainda muito abalada com os eventos dos últimos oito ou 10 meses e, além disso, sabe-se que muitas grandes casas têm a totalidade de seu capital preso a papéis argentinos e outros investimentos igualmente invendáveis.[423]

[419] As datas das aberturas dos escritórios nesses locais podem ser encontradas na Seção 1.5.
[420] DELOITTE, 2012, p. 11. Cf. Seção 2.1.2.
[421] ANTUNES, 2010, p. 43.
[422] RICARDINO e CARVALHO, 2004, p. 22.
[423] FRANCO, 1991, p. 92.

Por outro lado, contemplando um ambiente mais positivo, Schwarcz e Starling[424] atestam que entre as décadas de 1880 e 1930 houve um dinamismo na sociedade brasileira. Concorreram para tal a forte política de imigração estrangeira e o crescimento da população; ademais, desde a década de 1910, inicia-se um significativo processo de substituição de importações – que aliado à crise agrícola fez com que os centros urbanos e a indústria ganhassem proeminência no País. Rio de Janeiro, São Paulo e, posteriormente, outros centros urbanos concentraram a população. Era necessário:

> embelezar as principais cidades, para que bem representassem suas funções: cuidar dos edifícios públicos; afastar a pobreza para novos subúrbios; implementar o transporte coletivo, e construir instituições representativas. Foi com esse intuito 'civilizatório' que o presidente Rodrigues Alves (1902-1906) montou uma equipe técnica para fazer do Rio de Janeiro uma vitrine para os interesses estrangeiros (...) A partir da década de 1870, São Paulo tornou-se palco privilegiado para transformações socioeconômicas, urbanísticas, físicas e demográficas. Pressionada pela prosperidade da lavoura cafeeira e pelas tensões derivadas do fim da escravidão no país, a antiga cidade se transformava na 'metrópole do café': um entreposto comercial e financeiro. Foi a época da criação do Instituto Butantã (que produziu soros à base do veneno de cobra), da inauguração da iluminação elétrica e dos transportes públicos orquestrados pela estrada de ferro (...) [425]

De acordo com *Deloitte*[426], a auditoria veio para o Rio de Janeiro por ser a capital da República, na qual decisões políticas e econômicas atraíram importantes instituições financeiras; ser responsável por 33% da produção nacional enquanto São Paulo respondia por 17%; por ter um mercado consumidor importante e por ser a matriz de vários bancos capazes de financiar investimentos; havia, ainda, na cidade uma estrutura social mais complexa, na qual setores menos dependentes da atividade agrícola estavam concentrados.

Em 1917, a *Deloitte* estabelece-se também em Recife.[427] Com o crescimento paulista, era inevitável que a *Deloitte*, em 1920, estabelecesse um escritório na cidade de São Paulo.[428] Entre 1921 e 1933, houve um escritório em Santos.[429] Durante a década de 1920 a supremacia da política do Café com Leite diminuiu; houve um incremento na urbanização e um impulso industrial.

---

[424] SCHWARCZ e STARLING**,** 2015, p.325-27.
[425] *Ibid.*, p.327.
[426] DELOITTE, 2012, p. 13.
[427] Cf. Seção 3.3 – *The Great Western of Brazil Railway Co.*
[428] Cf. seções anteriores para verificar o contexto e as empresas clientes da Deloitte à época no Rio, em Recife e São Paulo.
[429] Em 1953, também há a abertura de um escritório em Porto Alegre, mas foge do escopo temporal do trabalho (KETTLE, 1958, p. 155).

Depois da crise de 1929, houve a exigência de que as companhias tivessem que prestar contas de seus balanços. Um dos exemplos dessa tendência foram os serviços prestados pela *Deloitte* para a família – que era dona do grupo *Lion* – que entre outros negócios representava a *American Caterpillar* nas vendas de tratores e colheitadeiras e também para o grupo *Matarazzo* – que então era um poderoso aglomerado econômico e industrial que necessitava de serviços de auditoria para cumprir seus compromissos com bancos suíços.[430]

Essa última asserção reforça nosso argumento de que a auditoria funcionava como uma instituição, particularizada, neste trabalho, na organização *Deloitte*. A auditoria atua, assim, como um conjunto de regras, nesse caso, mais formais que informais que reduzem o risco para investidores. Pensamos, no entanto, que há outro matiz fundamental a ser considerado além dos relatórios e balanços: o meio no qual essas informações são publicizadas e institucionalizadas.

Como já aventado no início da Seção 2.1, utilizamos o termo *Deloitte*, na nossa pesquisa, como um fio condutor (vínculo) que nos permite estabelecer conexões para entender melhor a organização. Pesquisando "*Deloitte*" na hemeroteca digital da Biblioteca Nacional, temos acesso a pelo menos três tipos de informação: 1) que companhias a *Deloitte* auditava; 2) os relatórios (informação qualitativa) e balanços em si (informação quantitativa); 3) o tipo de publicação no qual encontramos essas informações. Obviamente, os dados têm que ser arduamente garimpados. Falaremos, agora, sobre eles.

O verbete *Deloitte* foi encontrado em vários periódicos publicados no Brasil: a primeira ocorrência, já mencionada, data de 05/07/1881 (Jornal do Commercio (RJ)) e a última (em nosso recorte temporal), de 29/11/1929, do mesmo periódico. Entre eles, há outros 186 registros espalhados em 15 periódicos, que nos ajudarão a estudar a presença da *Deloitte* no Brasil. Desses, 13 são publicados em português e 2 em inglês.[431] Como nosso foco é mostrar o vínculo de confiança estabelecido entre as empresas de capital estrangeiros e seus investidores, por meio da auditoria, conheçamos um pouco essas duas publicações. Os dois periódicos em inglês dizem respeito à família Wileman:

> Com vários títulos e breves interrupções, de 1898 a 1940, Joseph Phillip Wileman e seus sucessores editaram e publicaram uma revista semanal com informações e estatísticas econômicas e financeiras sobre o Brasil. Pela longa duração da publicação e sobretudo pela riqueza do seu conteúdo estatístico sobre um período que antecede a organização do sistema estatístico nacional,

[430] DELOITTE, 2012, p. 14-6.
[431] Cf. Anexo 6.1.

> a Coleção Wileman Brazilian Review é fonte de valor inestimável para a história econômica brasileira [Duas fontes estatísticas contemporâneas são Relatorio da Camara Syndical dos Corretores de Fundos Públicos da Capital Federal, [1891-1945], 37 v. e Retrospecto commercial do Jornal do Commercio [1874-1937], Rio de Janeiro: Typographia Imperial e Constitucional de J. Villeneuve & C.; Typographia do Jornal do Commercio de Rodrigues & C. 61 v.]. O acesso a essa fonte, contudo, era restrito, pois as raras coleções existentes eram incompletas e, particularmente no caso da Biblioteca Nacional, não se encontravam ainda em formato de microfilme ou digital. (…) [Além de editar a revista semanal e os Brazilian Yearbook dos anos de 1908 e, Wileman publicou também Brazilian Exchange : the study of an inconvertible currency (Buenos Aires: Galli Bros.,1896) As referências feitas por Celso Furtado em seu Formação Econômica do Brasil (…) a essa obra despertaram o interesse por Wileman entre os estudiosos da história econômica brasileira e, desde então, encontram-se referências esparsas às duas edições do Brazilian Yearbook e às revistas editadas por Wileman].[432]

Tessari *et al*[433] nos chamam a atenção para a importância da compilação das informações econômicas e de negócios ao associar ao inglês duas importantes figuras da nossa economia e sociedade: o Ministro da Fazenda de Campos Salles, Joaquim Murtinho, e um dos maiores pensadores da economia e cultura brasileira, Celso Furtado. Este, ao estudar em Cambridge, estabelece um processo de "garimpagem nas bibliotecas". Em uma dessas pesquisas, conta-nos uma anedota que vale a pena ser posta no corpo do texto e não em nota de rodapé:

> Segundo velha tradição, a biblioteca de Cambridge deve conter todos os livros editados em língua inglesa. Ainda que isso não continue sendo verdade, ela é certamente uma das bibliotecas mais completas que existem, e permite acesso direto às estantes e prateleiras. Há mesas de trabalho por toda parte, e as obras estão bem catalogadas. Nessas condições, eu podia consultar um grande número de livros e revistas sobre os temas que me interessavam, em tempo relativamente curto. E ainda havia bibliotecas especializadas, como a Marshall, de economia, cujo núcleo central estava constituído pela biblioteca pessoal do famoso fundador da escola de economia de Cambridge. Nesta última, encontrei um exemplar, autografado por Marshall, do livro de J. P. Wileman, Brazilian Exchange, publicado em Buenos Aires em 1896. Wileman trabalhara algum tempo para o governo brasileiro e tivera acesso aos arquivos do Ministério da Fazenda. Com base nas informações que obteve, publicou uma estimativa do balanço de pagamentos do Brasil e fez uma análise da instabilidade do câmbio, a qual se afasta da visão convencional da época e constitui o primeiro estudo técnico do comportamento do setor externo de nossa economia. A circulação desse livro fora seguramente muito restrita, pois ele não figurava nas bibliografias de história econômica do Brasil disponíveis.[434]

A influência sobre o Ministro Joaquim Murtinho seria exercida pela obra *Brazilian Exchange* (1896) devido a sua análise "objetiva e sistemática - com base em crítica cuidadosa das fontes estatísticas – das causas da tendência ao desequilíbrio externo da economia brasileira". Na visão de Furtado, essa obra influenciou o então

[432] ABREU *et al.*, 2011.
[433] TESSARI *et al.*, 2016, p.8.
[434] FURTADO, 2014, p. 181-193.

ministro a tentar "reduzir a pressão sobre a balança de pagamentos e restabelecer o crédito exterior do governo" – no demais, já comentamos sobre a política econômica do governo Campos Salles. [435]

A Coleção Wileman divide-se, neste estudo, em duas publicações: 1) *The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913* e *Wileman's Review (RJ) – 1915 a 1940*. A primeira conta com 61 (registros) – datas únicas de referências à *Deloitte*; a segunda, 35. Essa coleção é repleta de informações sobre o investimento e interesse estrangeiro no Brasil. Além da já citada passagem de Furtado sobre outra publicação de Wileman (1896), agregamos as falas de Tessari *et al*[436] que nos relatam que "The Brazilian Review (…) é ainda pouco utilizado como fonte para a pesquisa em história econômica. Rico em dados econômico-financeiros sua riqueza encontra-se também nos anúncios de companhias, de agentes e de autônomos que ofereciam os mais variados produtos e serviços relacionados ao comércio internacional". [437] Somados, tem-se um total de 96 registros do vínculo *Deloitte*, em língua estrangeira.

Os registros em língua portuguesa, 93 no total, encontram-se em 13 periódicos. Esses periódicos também serão objeto de análise, inclusive em comparação com os dados oriundos dos periódicos publicados em inglês. Façamos uma breve descrição de cada um.

Quadro 24 - Descrição de periódicos em português utilizados na pesquisa

Periódico	Breve Descrição
Almanak Laemmert : Administrativo, Mercantil e Industrial (RJ)	"Os editores eram os livreiros germânicos Eduardo e Henrique Laemmert , estabelecidos com a Livraria Universal desde 1833 que vinham publicando as Folhinhas Laemmert . Decidiram, a partir de 1844, a publicar anualmente um almanaque, impresso na Tipografia Universal que possuíam desde 1838. O anuário ampliava consideravelmente o escopo das folhinhas anteriores, delineando os que operavam a cidade, provando que, além de útil em seu tempo, tornaram-se uma fonte importante para quem deseja entender o Rio de Janeiro e seus atores na época, listados e organizados de acordo com suas funções econômicas e sociais no meio carioca. A partir de 1867, ao conjunto de informações sobre o Rio de Janeiro acrescentaram um anexo, a que deram o nome de Notabilidades, dedicado aos anunciantes que queriam se destacar do conjunto de páginas do Almanak".[438]

[435] FURTADO, 2007, p. 247.
[436] TESSARI *et al.*, 2016, p. 29.
[437] O estudo dos autores abordou "a atuação estrangeira, especialmente a britânica, no Brasil no período entre 1898 e 1914 no que diz respeito à atuação de companhias estrangeiras no comércio exterior brasileiro vinculada ao negócio de importação no Rio de Janeiro" (TESSARI *et al.*, 2016, p. 1).
[438] TEIXEIRA *et al*., 2012.

Jornal do Commercio (RJ)	"Jornal carioca diário fundado em 1º. de outubro de 1827 por Pierre René François Plancher de La Noé. Mantendo em seu título a grafia original Jornal do Commercio, é um dos mais antigos órgãos de imprensa da América Latina ainda em atividade. Durante toda a sua existência, pautou-se por uma orientação conservadora" (FGV CPDOC).
Diário de Pernambuco (PE)	"Jornal pernambucano diário fundado como folha de anúncios a 7 de novembro de 1825, em Recife. É hoje o mais antigo jornal em circulação na América Latina" (FGV CPDOC).
Gazeta de Noticias (RJ)	"Jornal carioca diário fundado em 2 de agosto de 1875 por José Ferreira de Sousa Araújo. Introduziu uma série de inovações na imprensa brasileira, como o emprego do clichê, das caricaturas e da técnica de entrevistas, chegando a ser um dos principais jornais da capital federal durante a República Velha" (FGV CPDOC).
O Jornal (RJ)	"Jornal carioca diário fundado em 17 de julho de 1919 por Renato de Toledo Lopes. Cinco anos após sua fundação, foi adquirido por Francisco de Assis Chateaubriand Bandeira de Melo, tornando-se o primeiro elo e o órgão líder da cadeia dos Diários Associados. Foi extinto em abril de 1974" (FGV CPDOC).
O Paiz (RJ)	"O Paiz foi um jornal diário de grande circulação lançado em 1º de outubro de 1884, no Rio de Janeiro (RJ), por João José dos Reis Júnior, o conde de São Salvador de Matozinhos. Conservador e de grande expressão, considerado o mais robusto órgão governista da República Velha, foi um dos maiores formadores de opinião na política e na sociedade brasileiras entre o fim do século XIX e o começo do século XX. Durou até 18 de novembro de 1934, quando foi fechado pela Revolução de 1930".[439]
Correio da Manhã (RJ)	"Jornal carioca diário e matutino fundado em 15 de junho de 1901, por Edmundo Bittencourt e extinto em 8 de julho de 1974. Foi durante grande parte de sua existência um dos principais órgãos da imprensa brasileira, tendo-se sempre destacado como um 'jornal de opinião'" (FGV CPDOC).
Jornal do Brasil (RJ)	"Jornal carioca diário e matutino fundado em 9 de abril de 1891 por Rodolfo de Sousa Dantas e Joaquim Nabuco" (FGV CPDOC).
Correio Paulistano (SP)	"Jornal lançado no dia 26 de junho de 1854 em São Paulo, tendo por fundador o proprietário da Tipografia Imparcial, Joaquim Roberto de Azevedo Marques. Foi seu primeiro redator Pedro Taques de Almeida Alvim" (FGV CPDOC).
Jornal de Recife (PE)	Publicado entre 1858 a 1938.
A Republica : orgam do Partido Republicano (PR)	Publicado entre 1888 e 1930.
Diario de Noticias (PA) - 1881 a 1898	Publicado entre 1881 e 1898.
Revista Industrial de Minas Geraes (MG) - 1893 a 1897	Publicado entre 1893 e 1897.

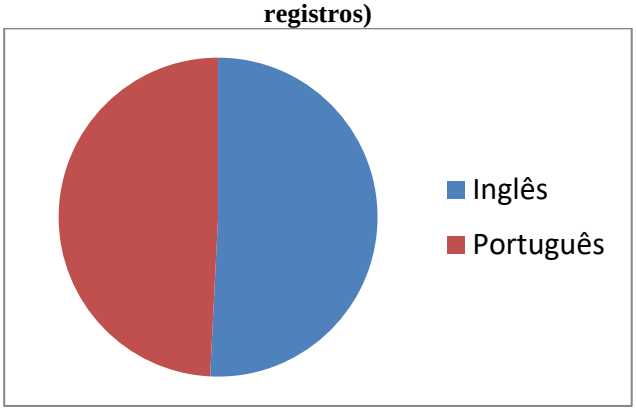
Fonte: FGV CPDOC.[440]

[439] Disponível em https://bndigital.bn.gov.br/artigos/o-paiz/.
[440] FGV CPDOC. Disponível em http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/.

Há algumas referências da *Deloitte* a si mesma apenas em dois periódicos: *The Brazilian Review* e *Almanak Laemmert: Administrativo, Mercantil e Industrial (RJ)*. Ademais da notícia da vinda da *Deloitte* para o Brasil, já mencionada, *The Brazilian Review* traz, na semana seguinte, uma nota social: a condecoração de um dos sócios da *Deloitte*, William Plender, como "Sir", pelo então rei George V. Talvez o brasileiro contemporâneo desconheça a importância que uma aproximação com a realeza agregava ao status social e mercantil da época. Ainda hoje, em países independentes como a Austrália, por exemplo, a influência da Família Real nos mais diversos aspectos da vida, inclusive o econômico, é muito forte – imaginemos naquela época, na qual a importância britânica era mais tangível.

Como visto na breve descrição dos periódicos publicados em português o *Almanak Laemmert: Administrativo, Mercantil e Industrial (RJ)* funcionava como "Páginas Amarelas", ou melhor, um "Google" de sua época. A presença, praticamente, contínua entre os anos de 1913 e 1929 (fim do recorte do estudo), totalizando 30 registros, datas únicas, demonstram a importância e investimento da *Deloitte* como intermediária das informações de negócios entre empresas e sociedade. Colocamos, no gráfico a seguir, numericamente e com detalhamento, parte do que já fora exposto nesta seção

Gráfico 15 - Presença da Deloitte em periódicos em língua estrangeira (96 registros) e vernácula (93 registros)

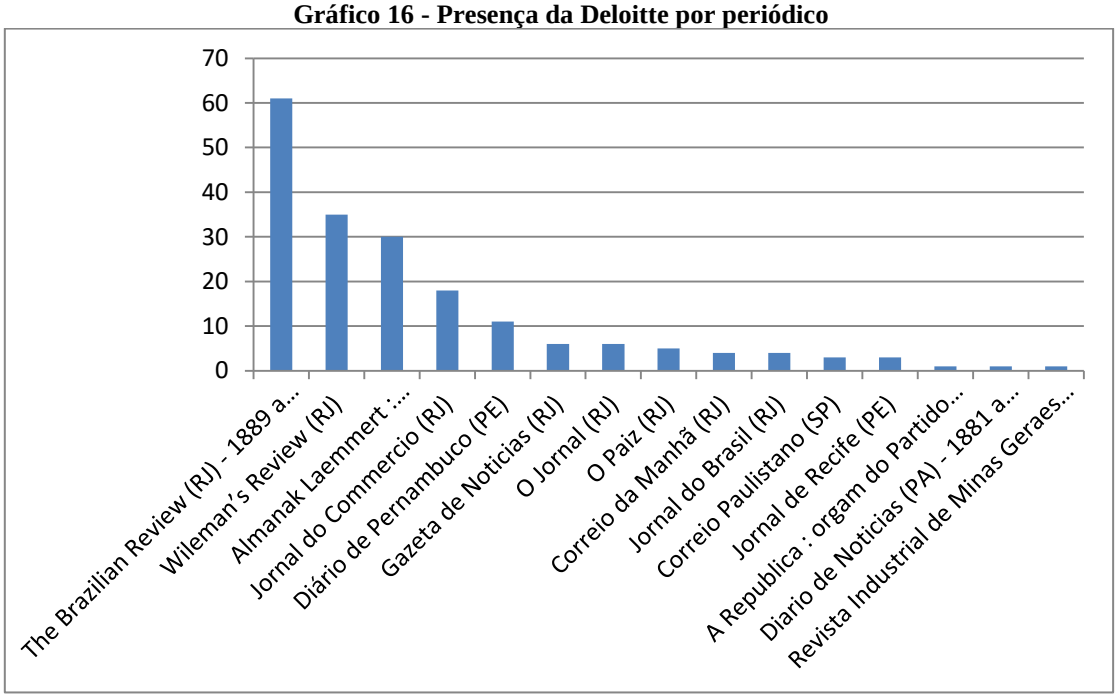


Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Nas ocorrências relacionadas à *Deloitte*, há praticamente uma divisão entre publicações em inglês (51%), ainda que feitas no Rio de Janeiro, e as em português (49%). Houve registros que não foram integrados à lista por não se relacionarem, mesmo que indiretamente, com os negócios: telegramas retidos da empresa *Deloitte* nos correios, por exemplo. Há, ainda, ocorrências da ferramenta de busca que resultaram em erro quando verificadas uma a uma. Houve também casos em que dados da fonte não eram legíveis.

No gráfico a seguir, elencamos as maiores ocorrências por periódico, incluindo todas as publicações pesquisadas. As duas mais relevantes, numericamente, são as em idioma estrangeiro (inglês): lembrando que as divisões entre *The Brazilian Review* e *Wileman's Review* são meramente para efeitos de catalogação, pois, como dito anteriormente, referem-se à mesma família. Há 5 periódicos que apresentam 10 ou mais ocorrências (datas únicas para aquela publicação). Sete periódicos apresentam entre 3 e 6 ocorrências e três periódicos apresentam apenas 1 ocorrência cada.

Gráfico 16 - Presença da Deloitte por periódico



Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

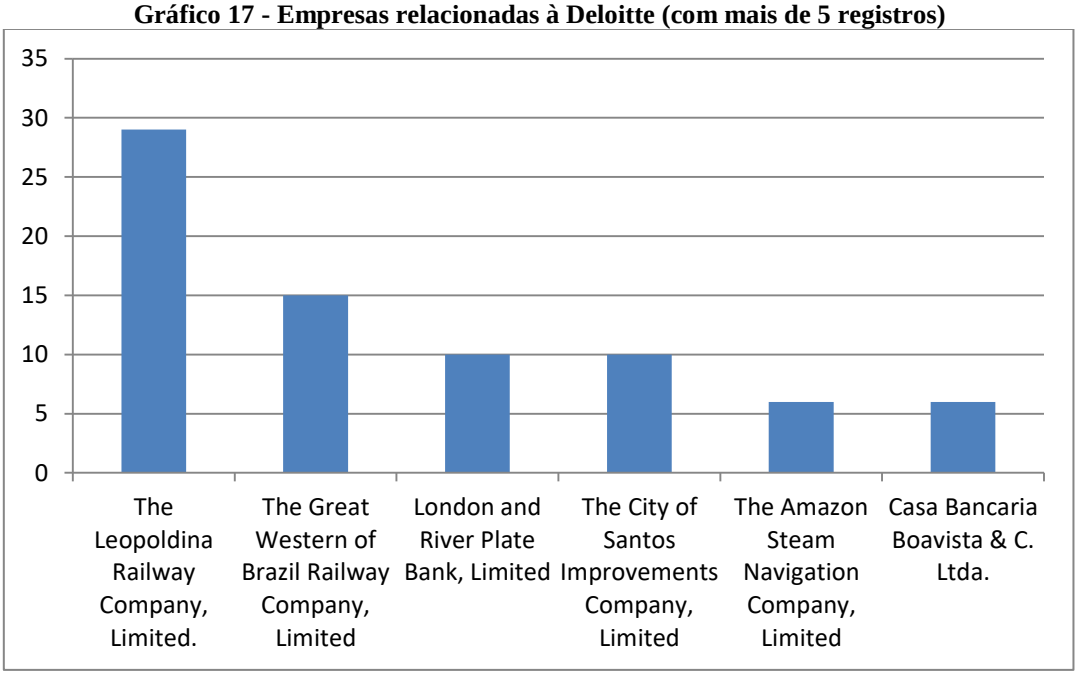
Quadro 25 - Presença da Deloitte por periódico (detalhamento)

Periódico	Quantidade
The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913	61
Wileman's Review (RJ)	35
Almanak Laemmert : Administrativo, Mercantil e Industrial (RJ)	30
Jornal do Commercio (RJ)	18
Diário de Pernambuco (PE)	11
Gazeta de Noticias (RJ)	6
O Jornal (RJ)	6
O Paiz (RJ)	5
Correio da Manhã (RJ)	4
Jornal do Brasil (RJ)	4
Correio Paulistano (SP)	3
Jornal de Recife (PE)	3
A Republica : orgam do Partido Republicano (PR)	1
Diario de Noticias (PA) - 1881 a 1898	1
Revista Industrial de Minas Geraes (MG) - 1893 a 1897	1

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Cinco são os estados nos quais esses periódicos são editados: RJ (9) periódicos; PE (2); SP (1); PA (1), PR (1) e MG (1). Totalizando, assim, 15 periódicos.

Gráfico 17 - Empresas relacionadas à Deloitte (com mais de 5 registros)



Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Quadro 26 - Dados detalhados das empresas com mais de 5 registros

Empresas	Registros	Setor	Detalhamento
The Leopoldina Railway Company, Limited.	29	Terciário	Ferrovia
The Great Western of Brazil Railway Company, Limited	15	Terciário	Ferrovia
London and River Plate Bank, Limited	10	Terciário	Serviços Financeiros
The City of Santos Improvements Company, Limited	10	Terciário	Serviços Públicos
The Amazon Steam Navigation Company, Limited	6	Terciário	Navegação
Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.	6	Terciário	Serviços Financeiros

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

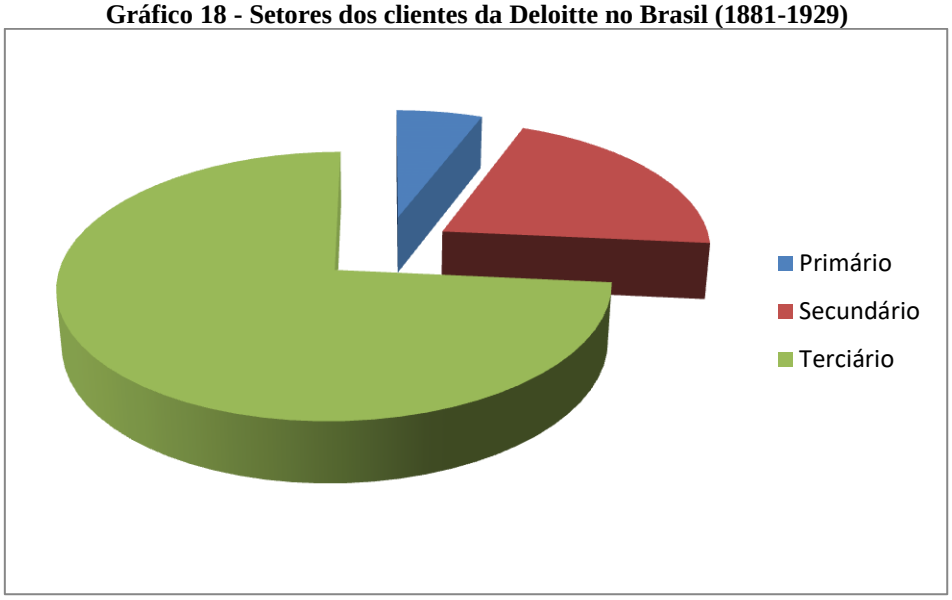
Com relação às empresas associadas à *Deloitte*, temos quatro empresas que somam, cada uma, 10 ou mais ocorrências, a saber: *The Leopoldina Railway Company, Ltd.* (29)*; The Great Western of Brazil Railway Company, Limited* (15)*; London and River Plate Bank, Limited* (10) e *The City of Santos Improvements Company, Limited* (10). Interessante notar que temos 2 empresas ferroviárias, 1 banco, 1 empresa ligada a serviços e obras públicas. Cada uma delas será analisada em uma seção, no Capítulo 3. Numa segunda classificação, temos duas empresas com 6 registros cada: *The Amazon Steam Navigation Company*, Limited - a primeira cliente da *Deloitte* atuando no Brasil (em nossas pesquisas) e a *Casa Bancaria Boavista & C. Ltda* - única empresa não inglesa que aparece nesta listagem inicial. Há, ainda, 14 empresas com registros variando entre 2-5 ocorrências únicas e outras 14 empresas com apenas 1 registro cada, totalizando, assim, 34 empresas clientes da *Deloitte* atuando no País. Com relação à origem, a maioria das empresas era estrangeira (55,88% do total), com a prevalência de empresas britânicas (50% do total). O detalhamento de todas empresas com a divisão por setores e área de atuação será discutido a seguir.

Quadro 27 - Setores dos clientes da Deloitte no Brasil (1881-1929)

Setor	Quantidade	Porcentagem
Primário	2	5,88%
Secundário	7	20,59%
Terciário	25	73,53%
Total	34	100,00%

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Gráfico 18 - Setores dos clientes da Deloitte no Brasil (1881-1929)



Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Quadro 28 - Comparação setorial das principais clientes da Deloitte no Brasil e no Mundo

Setor	Qtd. (%) Brasil	Qtd. (%) Mundo
Primário	2 (5,88%)	7 (12,73%)
Secundário	7 (20,59%)	2 (3,64%)
Terciário	25 (73,53%)	46 (83,64%)
Total	34 (100,00%)	55 (100,00%)

Fonte: elaboração própria com base nos documentos do anexo 6.1; KETTLE (1958) e DELOITTE [s.d.][441].

Se compararmos os setores oriundos dos clientes da Deloitte no Brasil e no mundo, notaremos que o segmento com a maior parte dos clientes da *Deloitte* advém do setor de serviços: 73,53% no Brasil e 83,64% no mundo, respectivamente. Esses números mostram uma coerência da formação da clientela da *Deloitte* no País e em âmbito mundial, que, conforme vimos, a empresa começa a se notabilizar a partir da prestação de serviços a empresas ferroviárias, serviços bancários e empresas de telégrafos. Ademais, grande parte dos clientes, no Brasil, são Britânicos (50%); sendo o restante dos clientes estrangeiros: a *Bahia Tramway, Light and Power Company*, de origem estadunidense e o *Banco Escandinavo Brasileiro S.A*, de capital norueguês[442].

A peculiaridade desse último quadro, no entanto, está no fato de que o número de clientes oriundos do setor primário e secundário, em números absolutos, inverte-se no Brasil e no mundo: em nossa investigação, encontramos, atuando no País, apenas

[441] DELOITTE [s.d.]. Disponível em https://www2.deloitte.com/be/en/pages/about-deloitte/articles/history.html Acesso em 14 abr.2021.
[442] "The Scandinavian - Brazilian Bank , which was established in November last in Rio de Janeiro , has commenced business . It represents 32 of the principal banks of Norway". The Union. **Bulletin of the Pan American Union**. Estados Unidos, The Union, 1920, p.529.

dois grandes clientes no setor primário, sendo ambos britânicos; já no setor secundário, das 7 companhias, 5 delas são nacionais. E é apenas nesse segmento que as empresas nacionais superam as de capital estrangeiro.

Quadro 29 - Detalhamento dos setores primários e secundários dos clientes no Brasil da Deloitte

Setor Primário		
Empresa	**Subsetor**	**Intervalo de Relação com a Deloitte**
St. John del Rey Gold Mining Co. Limited.	Mineração	1897-1913
Cambuhy Coffee & Cotton Estates	Agronegócio	1926-1927
Setor Secundário		
Empresa	**Subsetor**	**Intervalo de Relação com a *Deloitte***
Central Sugar Factories of Brasil Limited	Engenho	1884-1885
Trajano de Medeiros & C.	Vagões/Carros Ferroviários	1915
Companhia Uzina Cansanção de Sinimbú	Usina	1922-1928
Companhia Fabrica de Papel Pernambucana	Celulose	1923
Bryant and May (Brazil)	Fósforos	1927
Companhia Nacional de Tecidos Nova America	Têxtil	1928
Industrias Reunidas Caneco S/A	Indústria Naval	1929

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

No setor secundário, 73% dos clientes desse segmento estabelecem uma relação com a *Deloitte* na década de 1920. Já no setor primário, há apenas duas empresas: a *Cambuhy Coffee & Cotton Estates* e a *St. John del Rey Gold Mining Co. Limited*. Esta tendo uma longa relação com a *Deloitte*. Na nossa pesquisa, ela se estende de 1897 a 1913. Esta esteve presente no Brasil entre 1834 e 1960.[443] Estabelecida em Londres, em 1830, com um capital de £ 220.000 com 2.200 ações de £ 100 cada. A empresa começou a pagar dividendos para seus *shareholders* em 1842. Em 1866, pagava dividendos de £ 8 por ação e em 1867, £8 15s. Entre 1868 e 1873, não pagou dividendos. Voltou a pagá-los em 1874 e em 1875; o preço mais alto da ação chegou a £ 430 e o mínimo, a £ 375.[444]

[443] TRINER, 2007.
[444] *Ibid.*, p. 49.

Triner[445] estabelece a excepcionalidade da empresa britânica que se estabeleceu no País:

> The St. John d'el Rey's experience, because of its (presumed) rarity, demonstrates an important aspect of Brazilian business history. The company's origins took advantage of early efforts to allow depersonalized business partnerships in mining. The potential of these partnerships lay in their ability to accumulate technology and capital beyond the scope of enterprises defined by personal relationships. This company both met these goals and was lucky in hitting a rich lode. Many other mining ventures lacked the capital, the technology, the time horizon, or the rights to a rich lode. Inconsistent and risky property transfer rules could only complicate the operations and structures of joint-stock companies, and discourage their formation. Limitations on capital formation and technological innovation seem to have played an important role in the early decline of Brazilian sugar processing and commerce.

Dois acidentes na sua mina no País entre 1867 e 1886 fecharam-na por cerca de 12 anos. Em 1894, reabre-se a mina e utilizando tecnologia de poços profundos (*deep shaft mining*) consegue explorar o rico filão e reverter uma situação de quase falência. Em 1904, a empresa se capitaliza ao emitir ações preferenciais.[446] No período identificado na pesquisa de relacionamento entre auditoria e mineradora, esta teve a sua produção aurífera incrementada em quase 50% (de quase 3 ton./ano – fim do XIX - para cerca de 4 ton./ano – meados da década de 1910).[447]

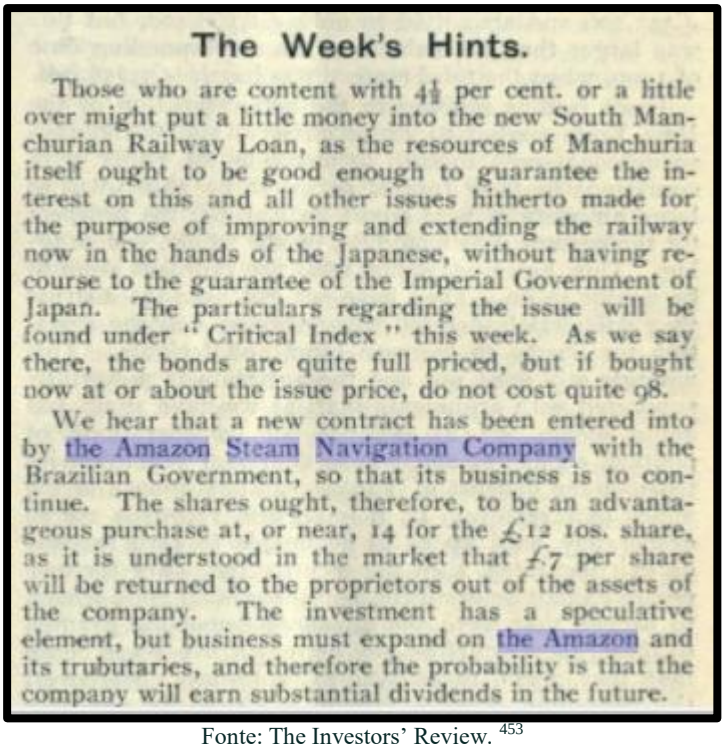
St. John del Rey Gold Mining Co. era uma empresa com responsabilidade limitada. Triner[448] aponta ainda que o código comercial de 1890 facilitou a formação de "limited liability joint-stock firms, enabling the issuance of equity shares and debentures. These financial assets were, apparently, well protected and facilitated large-scale enterprise". No entanto, no setor primário, que era ainda preponderante na economia do País, esta forma de organização era escassa.

O mesmo não aconteceu no setor de serviços, principal segmento econômico do maior número de clientes da *Deloitte* no mundo e no País. Quando olhamos para as cinco empresas com ocorrências mais frequentes da auditoria *Deloitte* apuradas em nossa pesquisa, percebemos que todas eram *limited liability joint-stock firms*. Das quais todas foram listadas na *London Stock Exchange* (*LSE*), em algum período entre 1881 e 1929.

---

[445] TRINER, 2007, p. 62.
[446] *Ibid.*, p. 49-50.
[447] MINERAÇÃO MORRO VELHO. **Morro Velho: história, fatos e feitos**. Nova Lima: Mineração Morro Velho, 1995, p. 140 *apud* FIGUEIREDO, Artur Magnani **O resgate da centralidade da Mina Grande em Nova Lima: história, memória e desenvolvimento**. Dissertação de mestrado. UFMG - Escola de Arquitetura. Belo Horizonte, 2017, p. 32.
[448] TRINER, 2007.

Além da St. *John d'El Rey Mining Company, Limited*, listada na *LSE* entre 1830 e 1969, temos a *Leopoldina Railway Company* presente na bolsa londrina entre 1899 e 1952. [449] Encontramos a C*ity of Santos Improvements Company* listada em 1883.[450] O *London and River Plate Bank* teve ações negociadas na *LSE*, pelo menos entre 1870 e 1911.[451] No mesmo ano, encontramos a referência à listagem da *Great Western of Brazil Railway*.[452] Com relação à *Amazon Steam Navigation Company*, não conseguimos precisar a data inicial de seu *IPO*, no entanto, encontramos em janeiro de 1911 – próximo a sua liquidação no Brasil, uma "dica de investimento" oriunda de "*The Investors' Review*":



The Week's Hints.

Those who are content with 4½ per cent. or a little over might put a little money into the new South Manchurian Railway Loan, as the resources of Manchuria itself ought to be good enough to guarantee the interest on this and all other issues hitherto made for the purpose of improving and extending the railway now in the hands of the Japanese, without having recourse to the guarantee of the Imperial Government of Japan. The particulars regarding the issue will be found under "Critical Index" this week. As we say there, the bonds are quite full priced, but if bought now at or about the issue price, do not cost quite 98.

We hear that a new contract has been entered into by the Amazon Steam Navigation Company with the Brazilian Government, so that its business is to continue. The shares ought, therefore, to be an advantageous purchase at, or near, 14 for the £12 10s. share, as it is understood in the market that £7 per share will be returned to the proprietors out of the assets of the company. The investment has a speculative element, but business must expand on the Amazon and its trubutaries, and therefore the probability is that the company will earn substantial dividends in the future.

Fonte: The Investors' Review. [453]

[449] TAYLOR, Brian, 2019, GLOBAL FINANCIAL DATA. Disponível em https://globalfinancialdata.com/brazilian-stocks-wild-ride-through-time. Acesso em 01 mai. 2021.
[450] SKINNER, Thomas. **The Stock Exchange Year-Book for 1883.** London, Paris & New York: Cassell, Petter, Galpin & Co., [s.d.], p. 311.
[451] **THE Register and Stock Exchange Manual**. London: Charles and Edwin Layton, 1876, p. 134; **THE Brazilian Review**, 21 fev. 1911, p.163.
[452] *Ibid.*, 21 fev. 1911, p.163.
[453] The Week's hints. **The Investors' Review,** 07/01/1911, p. 2. Disponível em https://archive.org/details/investorsreview37londuoft/page/8/mode/2up?q=the+amazon+steam+navigation+company. Acesso em 12 mai. 2021.

Figura 7 - Certificado de 1 ação de £ 20 da The Amazon Steam Navigation Co. Ltd.

Fonte: ICOLLECTOR.COM.[454]

A questão da responsabilidade limitada, já aventada diversas vezes, e a exposição dessas empresas na *LSE* sugerem que os propósitos da auditoria elencados no capítulo 1: do monitoramento, da informação, do seguro parecem ser mais fortes no setor de serviços, tanto em âmbito mundial quanto local, com relação aos clientes da *Deloitte*.

A seguir, veremos uma listagem abrangente. Uma análise pormenorizadas das empresas *The Amazon Steam Navigation Company, Limited; The City of Santos Improvements Company, Limited; London and River Plate Bank, Limited; The Great Western of Brazil Railway Company, Limited* e *The Leopoldina Railway Company, Ltd.* será feita no Capítulo 3.

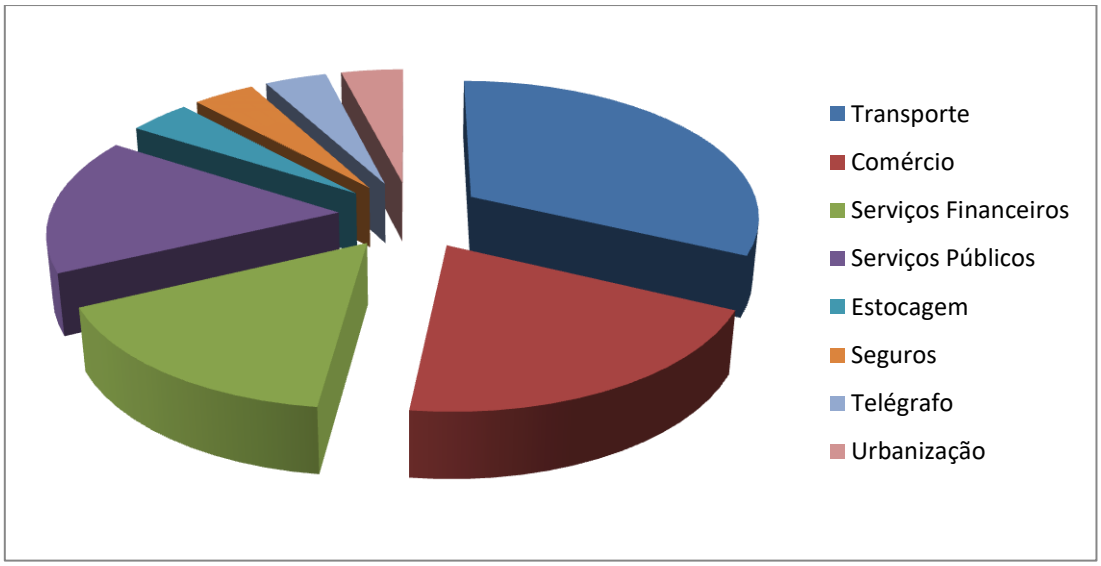
[454] ICOLLECTOR.COM [s.d.]. Disponível em :https://dygtyjqp7pi0m.cloudfront.net/i/22281/20708029_1.jpg?v=8D1AD8D999121D0. Acesso em 12 mai. 2021.

Quadro 30 - Detalhamento do setor terciário dos clientes no Brasil da Deloitte

Tipo de Serviço	Quantidade	Porcentagem
Transporte	8	32,00%
Comércio	5	20,00%
Serviços Financeiros	4	16,00%
Serviços Públicos	4	16,00%
Estocagem	1	4,00%
Seguros	1	4,00%
Telégrafo	1	4,00%
Urbanização	1	4,00%
Total	25	100,00%

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Gráfico 19 - Detalhamento do setores terciário dos clientes no Brasil da Deloitte



Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Quadro 31 - Detalhamento do setor terciário dos clientes no Brasil da Deloitte

Empresas	Subsetor	Intervalo de Relação com a *Deloitte*
The Amazon Steam Navigation Company, Limited	Transporte	1881-1908
The City of Santos Improvements Company, Limited	Serviços Públicos	1898-1926
London and River Plate Bank, Limited	Serviços Financeiros	1900-1913
The Great Western of Brazil Railway Company, Limited	Transporte	1902-1919
The Leopoldina Railway Company, Limited.	Transporte	1904-1929
Bahia Tramway, Light and Power Company	Serviços Públicos	1907
Anglo-Brazilian Meat Company, Limited	Comércio	1912
Manaós Harbour Limited.	Serviços Públicos	1912-1918
Companhia Ferro-Carril de Pernambuco	Transporte	1913
Mappin & Webb, (Brazil) Limited	Comércio	1913
Royal Mail Steam Packet Company	Transporte	1913
Companhia Cessionaria das Docas do Porto da Bahia	Serviços Públicos	1916
British Chamber of Commerce in Brazil	Comércio	1917-1923
Companhia Armazens Geraes de Pernambuco	Estocagem	1921
Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo	Transporte	1921-1928
Banco Escandinavo Brasileiro S.A.	Serviços Financeiros	1923-1929
Broad & Cia.	Comércio	1923
Northern Assurance & Co. Ltd.	Seguros	1923
City of Sao Paulo Improvements and Freehold Land Company, Limited	Urbanização	1924-1928
Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.	Serviços Financeiros	1925-1928
Casas Reunidas Armbrust-Laport	Comércio	1925-1927
Bank of London and South America	Serviços Financeiros	1926
Associação Beneficente dos Empregados do Llyod Brasileiro	Transporte	1927
Companhia Carris Porto Alegrense	Transporte	1927
Western Telegraph Company, Limited	Telégrafo	1929

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Ao fim do ano 1886, das 135 sociedades anônimas em funcionamento no Brasil, 14 eram ferrovias, 13 eram bancos e caixas bancárias (*Saving Institutions*), 13 eram empresas de seguros (marítimos e terrestres), 13 carris de ferro, 9 engenhos centrais de açúcar, 6 de mineração, 5 de navegação. Ou seja, temos uma grande aproximação entre o perfil dessas sociedades anônimas e os clientes da *Deloitte.*[455] Como já mostramos, a maioria dos clientes da *Deloitte* era britânica, se pensarmos nos 80 investimentos ingleses em sociedades anônimas, até o ano de 1888, essa relação também é muito próxima:

Quadro 32 – Investimentos ingleses acumulados em sociedades anônimas no Brasil até o ano de 1888

Atividade Econômica	Número	Capital em milhares de libras esterlinas de 1888(b)
Ferrovias	21	30.047
Navegação e Portos	17	3.398(c)
Gás, Drenagem d'Água e Bondes	20	4.804(c)
Telégrafo	3	2.805
Bancos	3	3.446
Mineração	7	988
Diversas	9	1.103(c)
	80	46.591

Fonte: MELLO, 1984, p. 154.

Mello[456] nos mostra que apesar de no século XIX as atividades econômicas serem predominantemente agrícolas, entre os anos de 1870 e 1880, havia um considerável número de indústrias e serviços, no Brasil. Em 1866, havia 43.585 negócios comerciais e industriais no País. Em uma amostra que contou com menos da metade desse total (20.930 estabelecimentos comerciais e industriais), cerca de 84% pertenciam a apenas um indivíduo e 16% eram compostas por empresas societárias. Em 1867, outra pesquisa governamental identificou que havia 69 companhias com ações negociadas na bolsa; como vimos ao fim de 1886, esse número havia subido para 135 – um aumento de quase 108%.

Ainda de acordo com Mello[457], a lei nº 3150 (1882)[458] e os decretos nº 8321 (1882)[459] e 164 (1890)[460] foram fundamentais para modificar a lei de 1850, do Código

[455] MELLO, 1984, p. 151.
[456] *Ibid.*, 2012, p. 141-142.
[457] *Ibid.*, p. 144-145
[458] A Lei nº 3.150 de 04/11/1882 regulamentou o estabelecimento de companhias e sociedades anônimas. Na opinião de Mello (2012), o estabelecimento de regras para a emissão de ações e títulos corporativos foi o principal item de governança corporativa dessa lei, apesar de, na sua visão, ter um *enforcement* fraco (cf. Capítulo 1).
[459] Regulamentou a lei nº 3150 (1882), que definia que as sociedades anônimas diferenciavam-se de outros tipos societários "due to the division of the capital in shares, by the limited responsibility of shareholders, and by the need of having, at least, seven partners" e que "All corporations could be created without government approval. The

Comercial, causando uma melhora ao "*concept of 'societé anonyme' and the creation of joint stock companies with extended freedom for incorporation*" e ao estender "*the concept of corporation to commercial banks*".

Pensamos, assim, que a concentração de clientes da *Deloitte* no setor terciário, além do alinhamento com sua clientela internacional, estava inserida num movimento de expansão das sociedades anônimas no Brasil com grande influência do investimento inglês e, também, numa maior aderência aos propósitos de monitoramento, de informação e seguro da auditoria[461] por parte desse segmento.

exception was banks, religious associations, food retailers and foreign companies. In order to become companies they needed government approval" (MELLO, 2012, p.144).

[460] "The Decree expanded the list of financial institutions requiring government authorization: banks of circulation, banks of real credit, saving companies, saving banks • Increased the responsibilities of company managers • Increased the rights of shareholders". Ainda para Mello, a pior falha deste decreto para a governança corporativa foi "to free the creation of banks of the existing contols" (MELLO, 2012, p.144).

[461] Cf. Seção1.2.

3. ANÁLISE DETALHADA DAS FONTES PRIMÁRIAS E CONCLUSÕES

3.1. A *Deloitte* e a sua Primeira Empresa Auditada no Brasil - *The Amazon Steam Navigation Company, Limited* (1881-1908)

Antes de pensarmos no relacionamento entre *Deloitte* e *The Amazon Steam Navigation Company*, que em nossas pesquisas foi identificado temporalmente entre 1881 e 1908, pretendemos fazer um breve esboço da economia regional amazônica entre os séculos XIX e XX.

Roberto Santos[462] nos mostra o "impressionante crescimento da economia amazônica no século XIX". De uma população de aproximadamente 137 mil habitantes em 1820, passou a 1,2 milhão em 1910. Sua renda *per capita*, que em 1800 girava ao redor de US$ 56, e teve seu menor valor em 1840 - US$ 49, chega a US$ 323 na primeira década do século XX. Vale ressaltar que em 1920, com o fim do ciclo da borracha, decresce abruptamente para US$ 74,00. Nesse período, Santos identifica três fases da economia amazônica: I – "fase de decadência" da produção de cacau (1800-1840); II – "fase de expansão gomífera" (1840-1910) e III – "fase de declínio" do ciclo da borracha (1910-1920).

Bárbara Weinstein[463] insere com precisão "o ciclo da borracha na história mais ampla da Amazônia" ao mostrar "que a borracha já dominava o comércio da região muitas décadas antes do boom e que havia uma certa corrente de resistência contra a extração do látex como principal atividade econômica da região".

Segundo a autora, havia, à época, por parte das elites locais, a ideia de que "a coleta ou a extração não podia criar as condições para se construir uma sociedade 'civilizada'":

> Esse sistema de produção, que dependia de uma força de trabalho móvel, sem residência fixa, sem capacidade para introduzir melhoramentos e para construir uma vida familiar normal, não podia significar a fundação de uma sociedade estável e próspera. Em segundo lugar, com a memória da Cabanagem a revolta popular dos anos 1830 ainda bem viva entre as elites da região, havia uma campanha contra formas de produção que pudessem criar uma população excessivamente 'livre', isto é, sem supervisão e disciplina. Havia uma tentativa séria de manter um 'corpo de trabalhadores' composto de homens não brancos e sem emprego fixo, abrangendo os habitantes empregados na 'coleta da seringa'. Evidentemente o caboclo que podia se sustentar coletando látex durante alguns meses do ano não estava disposto a trabalhar em troca de um ordenado diminuto nas fazendas das famílias tradicionais da região. E mais do que isso: a expansão do comércio da borracha criaria condições para uma presença maior de capital estrangeiro na

[462] SANTOS, 1980, p. 11-14.
[463] WEINSTEIN, 2002, p. 268.

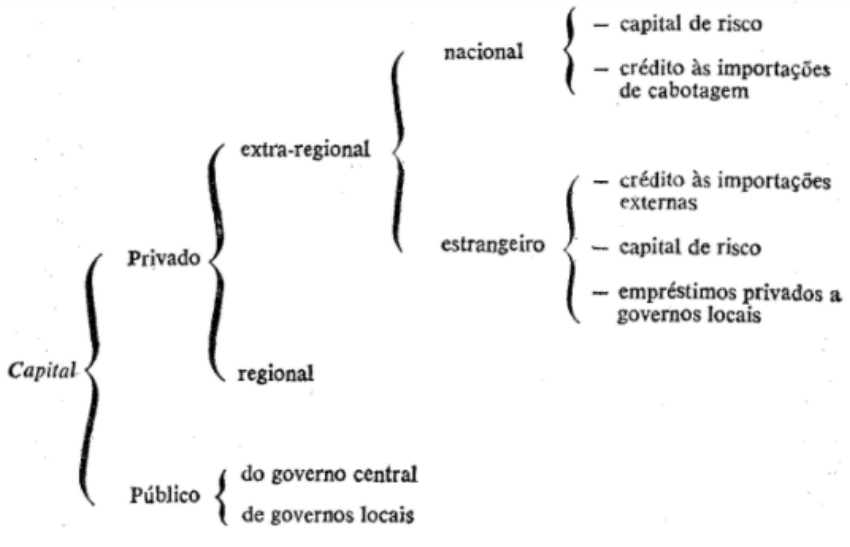
> região, uma potencialidade que sempre despertava reações ambivalentes dentro das classes dominantes da Amazônia (Weinstein, 1996).[464]

A vulcanização da borracha que se desenvolvia desde o século XVIII nos EUA e Inglaterra permitiu um novo sopro à economia da Amazônia. Se de 1825 a 1850, a produção da borracha ficou restrita a cidades como Belém e algumas ilhas, não tardou em chegar ao Pará, por meio do Xingu e Tapajós. A consolidação da demanda estrangeira pela borracha propiciaria uma atmosfera propícia "aos negócios regionais, justificando a importação de tecnologia então moderna no setor de transportes (navio a vapor em 1853) e a orientação decidida de recursos para a produção gomífera".[465]

Se em 1870 a escassez de mão de obra colocava em risco a produção de borracha, ao fim daquela década, a solução foi encontrada "na imigração extra-regional". Santos a considera como "imigração dirigida", pois "teve lugar para fins de colonização agrícola com financiamento ou por exigência regulamentar do poder público, protagonizada ora por brasileiros e ora por estrangeiros". Além dessa *imigração dirigida*, temos que pensar na imigração espontânea, com recrutamento e divulgação privados, no nordeste do Brasil.[466]

Com relação à procedência dos capitais na região, Santos nos traz o seguinte esquema :

Figura 8 - Procedência dos capitais na região amazônica (1800-1920)



Fonte: SANTOS, 1980, p. 123.

[464] WEINSTEIN, Barbara.Before the boom: the Amazon rubber trade under the Empire. 1996 em T. Szmrecsányi et al. (org.), **História econômica da Independência e do Império**. São Paulo, Hucitec/Fapesp, pp. 59-74 *apud* WEINSTEIN, 2002, p. 268.
[465] SANTOS, 1980, p. 75.
[466] *Ibid.*, p. 117.

Com relação ao capital estrangeiro, esquematizado na figura anterior, tem-se que sua inserção foi protagonizada por empreendimentos estadunidenses, belgas e britânicos. Estes destacavam-se como entidades bancárias, tais quais: "as sucursais de Belém e Manaus do London and Brazilian Bank, Ltd (…) Da mesma forma The London and River Plate Bank, Ltd., autorizado a operar em 1891, no país, estabeleceu sucursais em Manaus e Belém". Além dos bancos, "os britânicos se caracterizavam pela maior diversidade de aplicações, que iam desde serviços urbanos até portos e navegação. *The Amazon Steam Navigation Company, Ltd.* instala-se na Amazônia com um capital de £ 625 mil.[467] A seguir, colocamos uma lista com algumas empresas britânicas que operaram na Amazônia. Vemos, na lista, que a *Amazon Steam* é uma das primeiras empresas a se instalar na região. Fundada em 1972, a empresa, como vimos no Capítulo 2, apenas teve as cláusulas do contrato aprovadas para navegação a vapor no Amazonas em 1877.

Quadro 33 - Algumas firmas britânicas fundadas ou autorizadas a funcionar na Amazônia

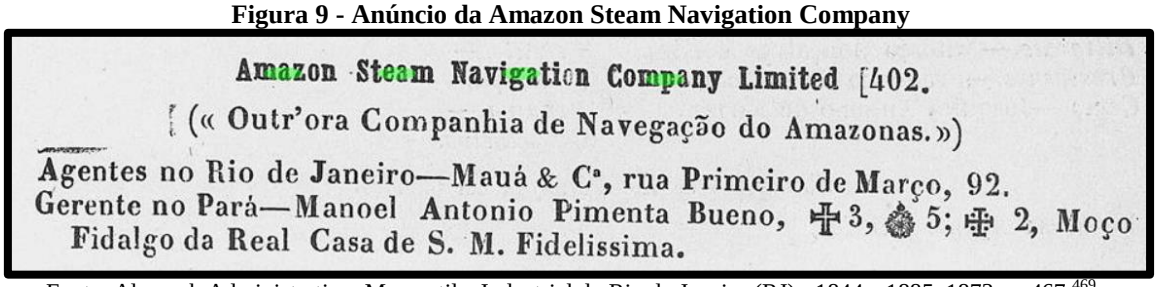
Denominação	Fundação/ autorização	Capital (£ 1.000)	Finalidade
Cia. de Gás do Pará	1866	250	Serviços urbanos
The Amazon Steam Navigation Co., Ltd.	1872	625	Navegação
The Pará Central Sugar Factory Ltd.	1885	...	Indústria de açúcar
The Manaos Trading Co.	1885	...	Comércio
The Amazon Telegraph Co., Ltd.	1895	...	Comunicações
The Amazonas Rubber Estates Ltd.	1899	300	Borracha
Manaos Harbour Ltd.	1902	500	Porto
Pará Electric Railways and Lighting Co.	1905	...	Transporte urbano e iluminação
Pará Telephone Co., Ltd.	1909	62	Comunicações
The Manaos Tramways and Light Co., Ltd.	1909	300	Força, luz e transportes
Municipality of Pará Improvement Ltd.	1910	400	Serviços urbanos (?)
The Pará Island Rubber Estates Ltd.	1910	125	Borracha
The Amazon River Steam Navigation Co. Ltd.	1911	300	Navegação
Amazonas Engineering Co., Ltd.	1912	50	Construção
The Amazon Valley Development Co.	1913	100	(?)

Fonte: SANTOS, 1980, p. 134.[468]

[467] SANTOS, 1980, p. 133-134.

[468] Dados recolhidos de ONODY, Oliver. "Qualques Aspect Historiques des capitaux étrangers au Brasil", in **L´Histoire Quantitative du Brésil de 1830 à 1930**, Paris : Colloques Internationaux du Centre Nacional de la Recherche Scientifique, p. 269 e segs., 1973; LE COINTE, Paul. **L'Amazonie Brésilienne**. Paris, 1922, vol. I: Challamel; CRUZ, Ernesto. **História do Pará**. Belém: Imprensa Universitária, 1º vol., 1963.

Figura 9 - Anúncio da Amazon Steam Navigation Company



Amazon Steam Navigation Company Limited [402.

(« Outr'ora Companhia de Navegação do Amazonas.»)

Agentes no Rio de Janeiro—Mauá & Cª, rua Primeiro de Março, 92.
Gerente no Pará—Manoel Antonio Pimenta Bueno, ✠ 3, 5; ✠ 2, Moço Fidalgo da Real Casa de S. M. Fidelissima.

Fonte: Almanak Administrativo, Mercantil e Industrial do Rio de Janeiro (RJ) - 1844 a 1885, 1873, p. 467.[469]

Apesar de ter aprovadas as cláusulas do contrato para a navegação por vapor no Amazonas apenas em 1877[470], em 1874, referente ao desempenho do ano anterior, já vemos divulgação dos valores de importação e exportação, publicados no Jornal do Pará. Naquele ano, as companhias fluviais Paraense e do Alto Amazonas se fundem à *Amazon Steam Navigation Company*. Note-se que este informe ainda não fora assinado por nenhuma empresa de auditoria.

Figura 10 - Informe de desempenho da Amazon Steam Navigation Company (ASNC) em 1873

The Amazon Steam Navigation Company, Limited.

Esta companhia continúa a desempenhar satisfactoriamente seus contractos com o governo.

No anno de 1873, transitaram nas suas oito linhas de navegação 12:537 passageiros, que produziram a renda de 142:307$700, e foram transportadas 29:810 toneladas de carga, importando os fretes em 386:209$880 prefazendo as duas verbas o total de 528:517$580.

O valor aproximado das mercadorias conduzidas por seus vapores, foi de 9:331:063$294, a saber :

Importação . . .	4:905:120$494
Exportação . . .	4:425:942$800
Total	9:331:063$294

O beneficio do governo no transporte de seus passageiros, cargas e dinheiro, gratis e com abatimento nos termos dos respectivos contractos, durante o anno findo foi de 58:406$482.

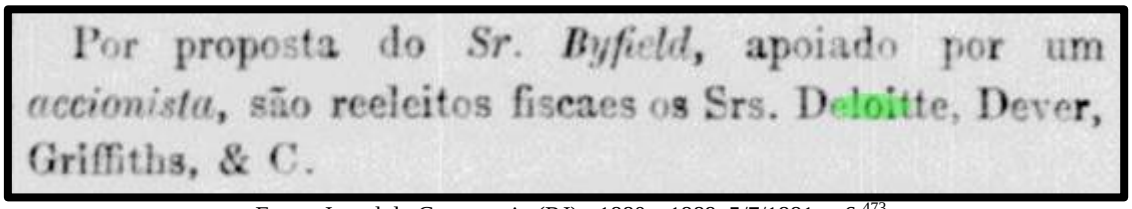
Fonte: Jornal do Pará : Orgão Official (PA) - 1867 a 1878, 08/03/1874, p. 2.[471]

[469] **Almanak Administrativo, Mercantil e Industrial do Rio de Janeiro (RJ) - 1844 a 1885**. Disponível em :http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=313394x&pesq=%22amazon%20steam%20navigation%20company%22&pasta=ano%20187&pagfis=35288 . Acesso em 15 mai. 2021.

[470] Cf. Seção 2.2.3.

[471] The Amazon Steam Navigation Company Limited. **Jornal do Pará : Orgão Official (PA) - 1867 a 1878**, 08/03/1874 ,p. 2. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=219339&pesq=%22amazon%20steam%20navigation%20company%22&pasta=ano%20187&pagfis=6556. Acesso em 15 mai. 2021.

É nesse contexto que examinaremos, agora, a assembleia dos acionistas e o balancete auditado pela *Deloitte* da empresa já mencionados no Capítulo 2. A assembleia de acionistas, realizada em 7 de junho de 1881 e reportada no periódico *Jornal do Commercio (RJ)* no mês seguinte[472], é iniciada, em Londres, pelo então presidente da companhia, Sr. Bartlett James, com as ótimas perspectivas para a empresa britânica; nela, foram aprovados os relatórios e balanço auditado pela *Deloitte*.


Por proposta do *Sr. Byfield*, apoiado por um *accionista*, são reeleitos fiscaes os Srs. Deloitte, Dever, Griffiths, & C.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) - 1880 a 1889, 5/7/1881, p.6.[473]

Há garantia de distribuição de dividendos de 6% ao ano - sendo 3% em cada semestre e que há viés de manutenção dessa distribuição, descontada a conta de depreciação e todas as despesas. Pensa-se na expansão dos negócios, com a aquisição de quatro vapores mais econômicos e modernos, no valor de £ 20.000 cada (já somados os custos de transação): "productos, tanto da Bolivia como do Perú estão abrindo caminho do Amazonas para o Atlântico".

Elogiam-se os fundos brasileiros, na palavra do presidente da assembleia, "não conhece outros títulos melhores". A empresa os comprou por £ 86 e naquele momento valiam £ 91 podendo ser resgatados por £ 112,10. Há outras discussões acerca das origens e credores do passivo - a empresa sofreu com problemas de câmbio - e também há discussões sobre direitos a serem recebidos da província do Pará - apólices com juros de 8%.

Queremos, no entanto, destacar a alusão a duas pessoas que, a nosso ver, denotam a relação que a empresa tinha com o Estado e que é publicizada no periódico. Faz-se uma menção especial ao então gerente da empresa, o Comendador Manuel Antônio Pimenta Bueno[474]:

---

[472] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Jornal do Commercio (RJ)**, 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021.

[473] *Ibid.*

[474] "Manuel Antônio Pimenta Bueno nasceu em São Paulo, a 17/04/1828. Foi comendador da Ordem da Rosa, da Ordem de Cristo e da Ordem Portuguesa de Nossa Senhora da Conceição de Vila-Viçosa, além de fidalgo da Real Casa de S. M. Fidelíssima. Dedicando-se ao comércio, foi gerente [diretor] da "Amazon Steam Navigation (...) " - Disponível em http://dibrarq.arquivonacional.gov.br/index.php/bueno-manuel-antonio-pimenta-1828.

> Tenho o prazer nesta ocasião de reconhecer mais uma vez os esforços incansaveis de nosso habil collega Sr. Pimenta Bueno, e de manifestar de novo a nossa gratidão pelo apoio que lhe deu o actual ministerio do Brazil para a aprovação das referidas leis.

Estas se referem a nada menos do que 13 leis distintas que passaram por 3 discussões cada na Câmara e no Senado, a fim de se obter as subvenções atrasadas entre 1877 e 1879. Posteriormente, passa a tecer elogios ao Barão da Laguna[475] - Senador do Império. Pelo contrato estabelecido com o governo, era necessário que o diretor da empresa fosse residente no Rio de Janeiro[476]. Propõe-se a reeleição do então parlamentar brasileiro, haja vista tal idiossincrasia do contrato e também o fato de dois terços dos acionistas da empresa residirem no Brasil. Não é novidade que no Brasil haja um estreitamento entre empresas e governo, mas a questão de uma empresa estrangeira monopolista ter como seu diretor um Senador do Império coloca o capitalismo na sua topologia braudeliana.

O primeiro balancete auditado pelos "revisores Srs. Deloitte, Denver e Griffiths" presente em nossas fontes primárias, referente a 31/12/1881, foi publicado em 03/08/1882[477]. Antes de descrevermos os dados contábeis do balancete, há que se fazer um comentário de ordem técnica, há um complicado sistema de moedas presente no Reino Unido até 1971. Os símbolos "£sd" (também Lsd) presentes nos balanços em língua inglesa se referem, respectivamente, a pounds, shillings e pence – em português, libras esterlinas britânicas, xelim (representava a vigésima parte, 1/20, da libra britânica até fevereiro de 1971) e centavos.

> Decimalisation of the British currency occurred in Great Britain in February 1971. Decimal coins of equivalent values to the "old" money had been in circulation for some time, the most unusual at that time being the 50 (new) pence piece. The pound had 240 old pence, 100 new pence. (…) There were twelve old pence to the shilling, and 20 shillings to the pound (...) The abbreviations for the pound remains at '£', for the shilling 's' and for the old penny, 'd'. The d is for denarius, the medieval English silver penny. ".[478]

Podemos ver esses símbolos na figura a seguir:

---

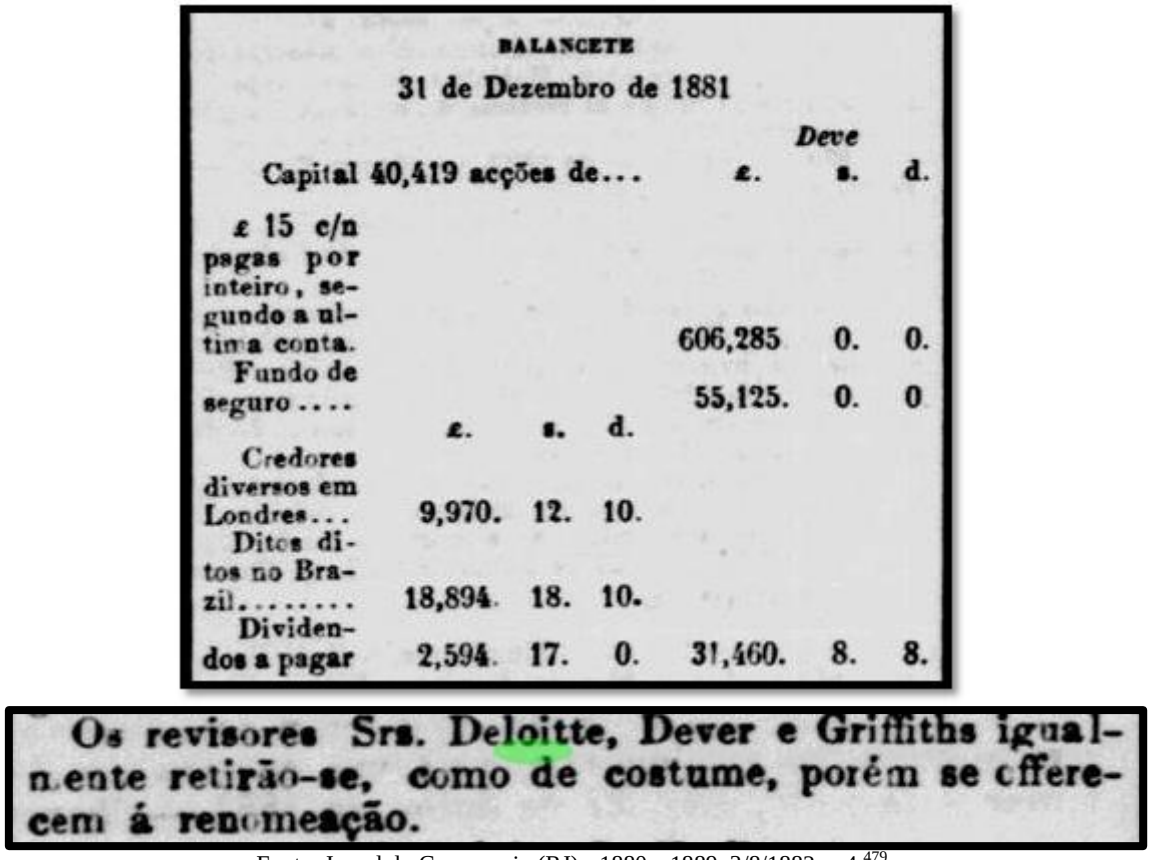
[475] Jesuíno Lamego da Costa - (13/09/1811-16/02/1886) - Laguna / SC - Disponível em https://www25.senado.leg.br/web/senadores/senador/-/perfil/1774.

[476] Pela cláusula XVII do decreto nº 6.826-A, estabelece-se que "A companhia terá na capital do Imperio um representante com poderes necessarios para verificar o movimento ou transferencia das acções possuidas por accionistas domiciliados no Brazil, pagar-lhes o respectivo dividendo e tratar e decidir amigavel ou judicialmente todas as questões que se suscitarem entre o Governo e a companhia ou entre esta e terceiros residentes no Imperio, ficando entendido que todos serão tratados e resolvidos no Brazil".

[477] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Balancete. **Jornal do Commercio (RJ)**, 03/08/1882, p. 4.Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=6130. Acesso em 23 jun. 2021.

[478] Disponível em https://johncolby.wordpress.com/historic-british-coinage/. Acesso em 8 mai. 2021.

Figura 11 - Balanço parcial ASNC - 31/12/1881



BALANCETE

31 de Dezembro de 1881

					Deve	
Capital 40,419 acções de...				£.	s.	d.
£ 15 c/n pagas por inteiro, segundo a ultima conta.				606,285	0.	0.
Fundo de seguro				55,125.	0.	0
	£.	s.	d.			
Credores diversos em Londres...	9,970.	12.	10.			
Ditos ditos no Brazil.....	18,894.	18.	10.			
Dividendos a pagar	2,594.	17.	0.	31,460.	8.	8.

Os revisores Srs. Deloitte, Dever e Griffiths igualmente retirão-se, como de costume, porém se offerecem á renomeação.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) - 1880 a 1889, 3/8/1882, p.4.[479]

O capital da empresa, ao final de 1881, estava composto por 40.419 ações de £ 15 cada, totalizando £ 606.825. Com relação aos dividendos pagos em novembro de 1881, verificamos que realmente realizou-se a estimativa do pagamento de 3%. Considerando os dividendos pagos referentes ao capital supracitado.

Quadro 34 - Dividendos pagos pela ASNC

	£	s.	d.
Dividendos pagos	18.118	11	0

Fonte: Jornal do Commercio (RJ), 05/07/1881, p. 6.[480]

.

As perdas de câmbio aludidas na reunião passada materializam-se no final de 1881, perfazendo praticamente 1,7% do capital, constituindo-se, assim, em um importante **custo de transação**.

[479] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Balancete. **Jornal do Commercio (RJ)**, 03/08/1882, p. 4.Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=6130. Acesso em 23 jun. 2021.

[480] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Jornal do Commercio (RJ)**, 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021.

Quadro 35 - Perdas de câmbio da ASNC

	£	s.	d.
Perdas de câmbio na remessa da subvenção atrasada	10.143	7	5

Fonte: Jornal do Commercio (RJ), 05/07/1881, p. 6.[481]

Esse é um custo de transação que é relevante para as operações da empresa no País. Outros dois custos *ex post* menores, no entanto, ainda significativos são:

Quadro 36 - Custos ex post da ASNC

	£	s.	d.
Os relativos a despesas na Inglaterra, incluindo aluguel de escritórios, despesas gerais, salários de diretores e outros funcionários e impostos	4.068	14	0
Fundo de seguro, juros de 5% ao ano	2.625	0	0

Fonte: Jornal do Commercio (RJ), 05/07/1881, p. 6.[482]

Ambos, somados, compõem 1,1% do capital. Abaixo, colocamos um resumo dos dados que julgamos mais relevantes para melhor entendimento e comparação futura.

Quadro 37 - Dados extraídos do balancete de 31/12/1881 da ASNC

	£	s.	d.
Capital	606.285	0	0
Fundo de Seguro (*Insurance Fund*)	55.125	0	0
Dividendos a pagar (*Dividends*)	2.594	17	0
Dívidas Diversas	26.639	15	6
Conta de Lucros e Perdas	39.538	1	11
Dividendos pagos (*Dividends*)	18.188	11	0
Saldo de (*balance of*)	21.349	10	11
Origem dos Recursos - Passivo (Liability)	717.677	2	10
Origem dos Recursos - Passivo (Liability) = Aplicação de Recursos (Assets)			

Fonte: Jornal do Commercio (RJ), 05/07/1881, p. 6.[483]

Na tradução da assembleia geral dos acionistas, reproduzida em 24/10/1885 no Jornal do Commercio (RJ)[484], há um tom bem diferente da reunião realizada em 1881.

[481] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Jornal do Commercio (RJ)**, 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021.
[482] *Ibid.*
[483] *Ibid.*
[484] Liberdade de navegação; abaixo o monopolio, abaixo a subvenção. **Jornal do Commercio (RJ) – 1880 a 1889**, 24/10/1885, p. 2. Disponível em

O tom de otimismo é substituído por desconfianças. Essas vão desde suspeitas relativas à eficácia da administração em Londres e passava por questões como a substituição do gerente da empresa no Brasil. Havia, também, o desejo, por parte de acionistas brasileiros, de que a sede da empresa mudasse da capital inglesa para o Rio de Janeiro.

O argumento principal para tal mudança seria a manutenção da subvenção do governo brasileiro à empresa, no valor de £ 44.000 (aproximadamente £ 3,6 milhões atuais). A subvenção se esgotaria em poucos anos e havia o temor de que uma empresa com sede no exterior pudesse ser substituída por uma companhia cuja matriz estivesse no País. Aprendemos que desde 1882, o Visconde de Mauá já escrevera à direção dizendo que era do interesse dos acionistas do Brasil que a sede da administração fosse transferida para cá.

Como resposta, a diretoria toca em três temas fundamentais para a manutenção da sede na Inglaterra: 1) a questão dos juros e do movimento das ações; 2) as questões materiais, por exemplo: a fabricação dos vapores – feita na Inglaterra; e, por último, 3) na "confiança na justiça do governo brazileiro (…) ":

Figura 12 - A questão dos juros e do movimento das ações

Por que deixou a companhia o Brazil?

Como é sabido, era ella originariamente uma empreza brazileira; e era justo averiguar porque veio ella para a Inglaterra.

Debaixo da direcção do Visconde de Mauá funccionou ella muitos annos, como empreza nacional.

Suas acções cotavão-se por bom preço, e elle, orador, com seus amigos, fizerão acquisição dessa propriedade por tal consideração que ainda constitue grande parte do capital da presente companhia.

O juro do dinheiro no Brazil é muito mais elevado do que neste paiz; e quando os actuaes accionistas brazileiros, por qualquer razão, quizessem dispôr de suas acções, a offerta de centenas de acções seria sufficiente para deprimir o mercado.

Achou-se que seria isto muito inconveniente; e deliberou-se a conveniencia de transferir a companhia para a Inglaterra, onde 5 ou 6 % de dividendo seria considerado um bom emprego de dinheiro; onde se podia comprar vapores por menor preço e onde havia larga experiencia em materia de navegação.

A companhia tem um registro de acções no Rio, no Pará e bem assim em Londres; e elle póde informar que muito poucas acções forão transferidas da Inglaterra para o Brazil.

Pelo contrario, ha um movimento constante e bem distincto de acções no sentido opposto.

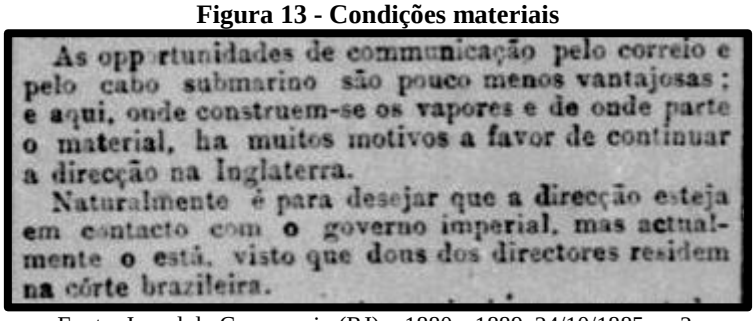
Se a séde da companhia fosse transferida de Londres para o Rio ou para o Pará, seria questão de saber se os accionistas inglezes ficarião com suas acções, por esse facto, fortemente depreciadas.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) – 1880 a 1889, 24/10/1885, p. 2.

---

http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&Pesq=deloitte&pagfis=13954. Acesso em 09 jun. 2021.

Figura 13 - Condições materiais

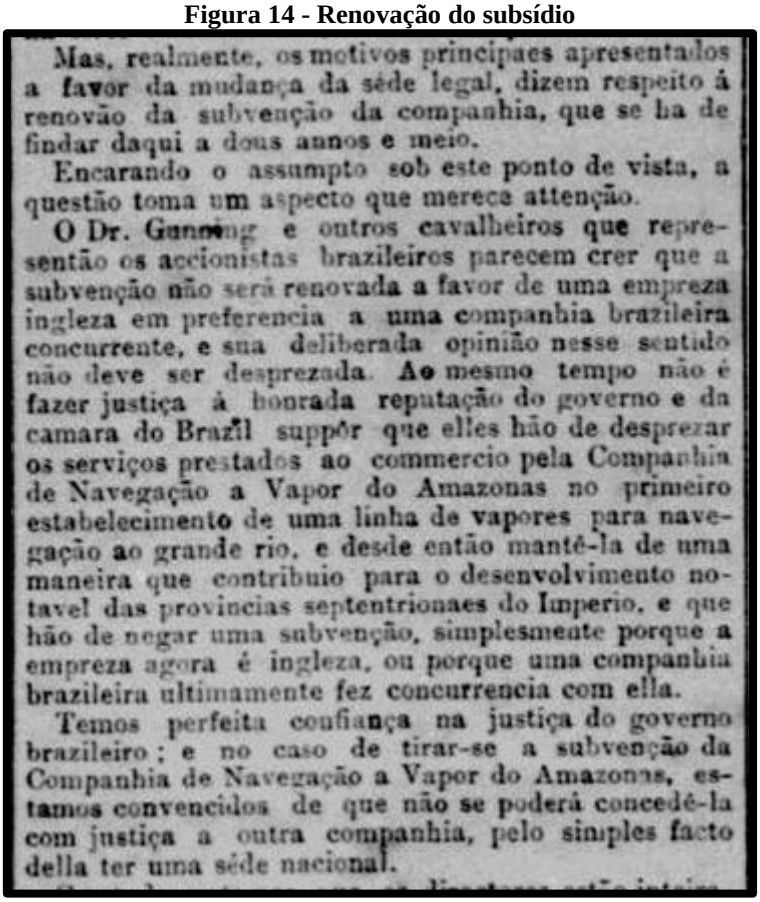


As opportunidades de communicação pelo correio e pelo cabo submarino são pouco menos vantajosas; e aqui, onde construem-se os vapores e de onde parte o material, ha muitos motivos a favor de continuar a direcção na Inglaterra.

Naturalmente é para desejar que a direcção esteja em contacto com o governo imperial, mas actualmente o está, visto que dous dos directores residem na côrte brazileira.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) – 1880 a 1889, 24/10/1885, p. 2.

Figura 14 - Renovação do subsídio



Mas, realmente, os motivos principaes apresentados a favor da mudança da séde legal, dizem respeito á renovão da subvenção da companhia, que se ha de findar daqui a dous annos e meio.

Encarando o assumpto sob este ponto de vista, a questão toma um aspecto que merece attenção.

O Dr. Gunning e outros cavalheiros que representão os accionistas brazileiros parecem crer que a subvenção não será renovada a favor de uma empreza ingleza em preferencia a uma companhia brazileira concurrente, e sua deliberada opinião nesse sentido não deve ser desprezada. Ao mesmo tempo não é fazer justiça á honrada reputação do governo e da camara do Brazil suppôr que elles hão de desprezar os serviços prestados ao commercio pela Companhia de Navegação a Vapor do Amazonas no primeiro estabelecimento de uma linha de vapores para navegação ao grande rio, e desde então mantê-la de uma maneira que contribuio para o desenvolvimento notavel das provincias septentrionaes do Imperio, e que hão de negar uma subvenção, simplesmente porque a empreza agora é ingleza, ou porque uma companhia brazileira ultimamente fez concurrencia com ella.

Temos perfeita confiança na justiça do governo brazileiro; e no caso de tirar-se a subvenção da Companhia de Navegação a Vapor do Amazonas, estamos convencidos de que não se poderá concedê-la com justiça a outra companhia, pelo simples facto della ter uma séde nacional.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) – 1880 a 1889, 24/10/1885, p. 2.

Na 16ª reunião ordinária da assembleia geral dos acionistas, que ocorre seis anos mais tarde, em 27/06/1888[485], o tom menos amistoso persiste e é permeado por argumentos defensivos em relação à empresa e de ataque a supostas práticas realizadas

[485] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Diario de Noticias (PA) - 1881 a 1898**, 02/08/1888, p. 2. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=763659&pagfis=7305. Acesso em 23 jun. 2021.

no Brasil. O presidente John Hollocombe, após gabar-se do resultado além de sua expectativa, disse que:

> a má vontade que a principio se manifestou ia já desapparecendo e a companhia de dia para dia adquiria novos amigos, e isto naturalmente porque o tempo da actual administração é bem desempenhar-se de seus contractos, attender as necessidudes do comercio da Amazonia e do publico. Não desejava mal algum aos que fazem opposição á companhia, ao contrario gostaria que todos prosperassem.

O motivo de tom mais sóbrio e defensivo reside no decréscimo de capital da companhia no valor de £ 101.000. O fundo de seguro manteve-se no mesmo patamar de 6 anos atrás, £ 50.000 e estavam todos em apólices da dívida pública. Demonstra-se, dessa forma, que os títulos da dívida pública do Brasil ainda eram muito bem avaliados.

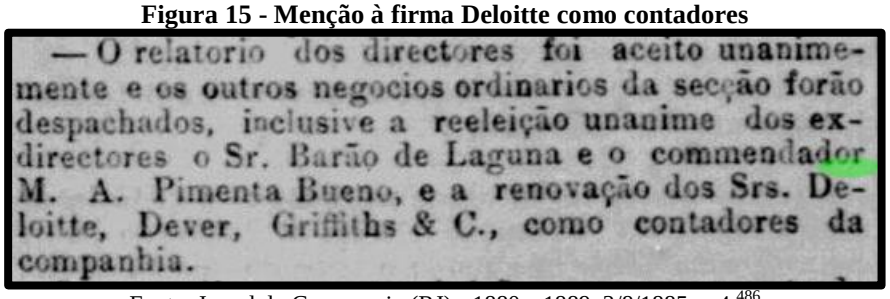
Afirma que na "receita geral de 1886, que foi impróspera, figurava entretanto um lucro de £ 16.000 nas contas das officinas ao passo que n'este anno não apresenta lucro algum e isto pelas razões que váe expôr". Infelizmente, dispomos de apenas um documento entre 1882 e 1903 – o já comentado referente a 1885.

Prossegue, então, o presidente, relatando a visita que fizera ao Brasil. Observou que na propriedade da companhia,

> que era dirigida por um funcionario superior, largamente remunerado, era costume carregar-se na [sic] obras ahi executadas nos valores da própria companhia, 50% ou mais, assim era o que custava lbs. 100, lançava-se por lbs. 150 ou mesmo 200 e d'ahi o lucro ficticio.

Interessante notar que nenhuma palavra é dita sobre a auditoria neste relato, seja para o bem ou para mal. A *Deloitte* apenas aparece, como de costume, nos relatos das assembleias próximo do final do texto: "os srs. Deloitte, Dever, Griffiths & Cª. nomeados auditores (reeleitos)". Desta feita usa-se a palavra "auditor"; no textos de 1881 utilizavam "fiscaes"; em, 1882, "revisores"; em, 1885, "contadores"; pode ser apenas uma questão de tradução, haja vista que estamos ainda em periódicos publicados em português, mas, de qualquer forma, as palavras importam.

Figura 15 - Menção à firma Deloitte como contadores



— O relatorio dos directores foi aceito unanimemente e os outros negocios ordinarios da secção forão despachados, inclusive a reeleição unanime dos ex-directores o Sr. Barão de Laguna e o commendador M. A. Pimenta Bueno, e a renovação dos Srs. Deloitte, Dever, Griffiths & C., como contadores da companhia.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) - 1880 a 1889, 3/8/1885, p.4.[486]

[486] Cf. The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Balancete. **Jornal do Commercio (RJ)**, 03/08/1882, p. 4.Fac-símile Disponível em

Figura 16 - Reeleição dos auditores da ANSC

companhia.
O Sr. KLINGELHOFER.—Propõe a reeleição do sr. Morant, que foi aceita, sendo em seguida os srs. Deloitte, Dever, Griffiths & Cª nomeados auditores (reeleitos).

Fonte: Diario de Noticias (PA) - 1881 a 1898, 44/10/1888, p.2. [487]

O presidente, então, comenta um trecho de uma carta recebida do Pará, "por uma casa importante de Londres", no qual se lê:

> temos o prazer de o informar que com a actual administração da companhia, energica e honesta, julgamos segura a sua prosperidade. O seu serviço é feito com pontualidade e há perfeita ordem e economia a bordo de seus vapores. Visitando ultimamente o seu trapiche vimol-o tao cheio de generos, para serem embarcados como há muito tempo não viamos.

Há considerações sobre as críticas recebidas da manutenção dos 6% de dividendos, além de outras questões menores. Chama a atenção o personalismo empregado por John Hollocombe ao atribuir-se a si a detecção do problema e no "testemunho ocular", consubstanciado na carta de que o problema houvesse sido completamente extirpado, em detrimento de trazer números mais precisos a sua argumentação. A ausência dos balanços ou mesmo balancetes não nos auxiliam a preencher tais lacunas. Há, ainda na assembleia, uma menção a que o contrato com o Império expiraria em 1892 e que aqueles celebrados com as províncias teriam datas de término diversas. Nas nossas pesquisas, no portal da Câmara, encontramos o decreto nº 9971[488] de 20 de junho de 1888, ou seja, uma semana antes da assembleia realizada em Londres. No decreto, há a permissão para a redução do capital da empresa:

> Sobre a petição da Amazon Steam Navigation Company, limited e reduzida, apresentada nesta Côrte aos 25 dias de Novembro de 1887, e ouvido o advogado dos supplicantes e lida a dita petição e o auto em data de 20 de Janeiro de 1888 pelo qual ficou mandado que os annuncios para os credores e a certidão da lista de pessoas halladas credores em sua consequencia fossem dispensadas a condição que as palavras - e reduzida - formassem parte do titulo da companhia por um periodo de não menos de seis mezes da data de apresentação da petição; a London Gazette de 3 de Fevereiro de 1888 e o jornal The Times de 3 e 4 de Fevereiro de 1888 contendo cada um o aviso que a dita petição seria ouvida no dia de hoje. (…) (3) Que o art. 5º da escriptura ou memorandum de associação seja modificado, substituindo para

---

http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=6130. Acesso em 23 jun. 2021.

[487] Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&Pesq=deloitte&pagfis=13954. Acesso em 09 jun. 2021.

[488] BRASIL, Decreto nº 9.971, de 20 de junho de 1888 - Publicação Original. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-9971-20-junho-1888-542635-publicacaooriginal-51855-pe.html.

> as palavras: - O capital da companhia é de £ 1.000.000 dividido em 50.000 acções de £ 20 cada uma; as palavras: - O capital da companhia é de £ 625.000 dividido em 50.000 acções de £ 12,10 cada uma.

Em 1894,[489] declara-se "caduca a concessão de terras devolutas a título gratuito transferida" à empresa de acordo com o decreto de 1877. Em 1904, admite-se

> á matricula as concessões de isenção de direito feitas á *The Amazon Steam Navigation Company, Limited*, (..), pelo decreto n. 4.593, de 13 de outubro de 1902, clausula 23ª, e lei n. 721, de 4 de dezembro de 1900, e tambem a restituir ás mesmas companhias os direitos que por falta da referida formalidade tenham porventura pago pelo material importado para os seus serviços.[490]

É compreensível a falta de publicidade dos balanços devido ao período de acomodação entre a Monarquia e a República.

Os próximos e últimos documentos contábeis são publicados em inglês no periódico *The Brazilian Review*, num contábil muito mais resumido; o contraste nos detalhes das informações dos extratos de conta com o balancete de 1881 é flagrante. Um, datado de 1905[491], e outro, de 1908[492]. Sistematizamos as informações no quadro a seguir:

Quadro 38 - Extrato de conta (statement of account) para o ano de 1904

	£	s.	d.
Saldo remanescente após provisões para depreciação de vapores e outros materiais e também dívidas com escassa esperança de recuperação (bad and doubtful debts), incluindo £ 1.442 14s. 2d. de 1903.	50.086	17	1
Crédito estornado, baixado de vapores.	16.000	0	0
Dividendos de 2%.	10.104	15	0
Saldo de (balance of)	18.054	18	3
Dividendo de 3% ou 7s. 6d. Por ação. (5%) no ano.	15.157	2	6
Transporte do saldo para 1905.	2.897	15	9

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 01/08/1905, p. 660.[493]

[489] BRASIL., Decreto nº 1.769, de 10 de agosto de 1894 - Publicação Original. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-1769-10-agosto-1894-524342-publicacaooriginal-1-pe.html.

[490] *Ibid.*, Lei nº 1.313, de 30 de dezembro de 1904 - Publicação Original. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1900-1909/lei-1313-30-dezembro-1904-612356-publicacaooriginal-135123-pl.html.

[491] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. General Meeting. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 01/08/1905, p. 660. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=7459. Acesso em 23 jun. 2021.

[492] *Ibid.*, p. 1346. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13856. Acesso em 23 jun. 2021.

[493] *Ibid.*, p. 660. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=7459. Acesso em 23 jun. 2021.

No relatório que acompanha esse extrato, há menções a acidentes envolvendo as embarcações, especialmente em trechos tais quais Alto Purus, Acre e distritos de Juruá. Os acidentes fizeram com que o seguro tivesse que ser acionado no valor de £ 16.000, retirado da conta de lucros e perdas. Cada um dos dois vapores estava registrado no valor de £ 26.000. Os acidentes se deram devido a toras submersas. Daí a depreciação dos vapores. Felizmente, nenhuma morte foi resultante desses acidentes.

Quadro 39 - Extrato de conta (statement of account) cobrindo o período de 01/01/1907 a 30/06/1908 - 18 meses

	£	s.	d.
Saldo remanescente após provisões para depreciação de vapores, carcaças (hulks), barcaças (lighters) e outros materiais e também dívidas com escassa esperança de recuperação (bad and doubtful debts), incluindo £ 1.442 14s. 2d. de 1903.	44.159	13	3
Dividendos de 2% (jan. 1907) e 3% (1907)	25.261	17	6
Saldo de (balance of)	24.824	19	7
Dividendo de 3% e também um bônus de 1%, no total 4%, ou 10s. Por ação, perfazendo uma distribuição total a uma taxa de 6% a.a. Para os 18 meses analisados.	20.209	10	0
Transporte do saldo.	4.615	9	7

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 22/12/1908, p. 1346.[494]

Há um hiato entre esta publicação e a referente a 1904, não encontramos aquelas concernentes a 1905 e 1906. E, em 1908, publica-se o Extrato de Conta entre janeiro de 1907 e junho de 1908 (18 meses).

Com relação aos dividendos, há uma diminuição para 5% em 1904, voltando ao patamar de 6%, no seguinte. Fica a percepção de que os dados qualitativos, seja das assembleias de acionistas, seja dos relatórios contábeis dizem mais do que os dados numéricos no balancete de 1882 e nos extratos de 1904 e 1907/8. Talvez seja a ausência que devemos ressaltar aqui. A informação auditada pela *Deloitte*, em 1882, trazia dados relevantes como o quanto a empresa possuía de dívidas financeiras, seus gastos operacionais que impactavam diretamente na economia de custos de transações. Por outro lado, no entanto, nos relatórios relativos a 1904 e 1907/8, temos maiores informações para definir a especificidade dos ativos e ver um contexto menos conturbado no plano político, pois a República já quase completava sua segunda década.

[494]The Amazon Steam Navigation Company, Limited. General Meeting. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 01/08/1905, p. 1346. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13856. Acesso em 23 jun. 2021.

Vimos, no Capítulo 1, que a especificidade dos ativos, a incerteza e a frequência são importantes fatores, na economia dos custos de transação, para determinar a estrutura de governança da empresa. Com relação ao primeiro item, quanto maior for a especificidade dos ativos, mais a empresa tende a verticalizar-se, ou seja, distanciar-se de mercados clássicos e ir para o âmbito de estruturas híbridas e hierarquias.

Os ativos não estão explícitos nas informações contábeis. O uso das terras já havia sido retirado pelo Governo Federal, resta-nos pensar nos vapores. Nas fontes[495] [496], temos as informações de que os vapores custavam £ 15.000 (£ 20.000 incluídos os custos de transação) e £ 26.000 respectivamente. Temos que eles representam algo entre 2,4% e 4,1% do capital da empresa. Ou seja, possuíam um preço substancial. Classificamos, assim, o ativo principal como de média a alta especificidade.

Em 1904, a empresa contava com um total de trinta e dois navios em sua frota, dentre eles "destacavam-se o Campos Salles e o Justo Chermont, navios irmãos construídos pela Camell Laird, em 1900, os maiores e mais luxuosos, com a velocidade de 13 nós e mais de 1.000 toneladas"[497]. O vapor misto *Justo Chermont* ganhará fama em toda a região e será quase um personagem no romance *A Selva*, de Ferreira de Castro. Dentre as 32 aparições no livro, encontramos sua descrição:

> «Justo Chermont» devia transportar. Ouviam-se vozes fortes de comando, baques surdos, ruídos díspares - e, ao longo da muralha, entre sombras e claridades, havia o mesmo movimento rumoroso junto dos outros vapores atracados. Mas, no meio de todos eles, o «Justo Chermont», orgulho da Amazon River [[498]] antes dos vaticanos de proa de cetáceo, pesados e ronceirões, tinha solene primazia, com as duas chaminés altivas e comprimento invulgar, que o tornavam admirado onde quer que passasse. O convés superior, reservado aos passageiros de primeira classe, apenas ao centro se fechava por curta fila de camarotes; a popa abria-se dum lado a outro e jantar ali, na longa mesa onde branquejava a toalha e rebrilhavam cristais de copos e garrafas, ou adormecer embalado numa rede, sob a brisa tépida das noites amasonenses devia ser regalo de truz, inesquecível por muito que se vivesse. [499]

---

[495] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Assembleia Geral dos Acionistas. **Jornal do Commercio (RJ)**, 05/07/1881, p. 6. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&pagfis=3524. Acesso em 23 jun. 2021.

[496] *Ibid.*, p. 1346. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13856. Acesso em 23 jun. 2021.

[497] O Aparecimento da The Amazon Steamship Navigation Company, Limited, London (1874-1911). Disponível em https://www.navioseportos.com.br/web/index.php/historia/a-navegacao-na-amazonia/525-o-aparecimento-da-the-amazon-steamship-navigation-company-limited-london-1874-1911.

[498] A empresa *The Amazon River Steam Navigation Company* (1911) adquirirá ativos da *The Amazon Steam Navigation Company*, como veremos ao final da seção.

[499] F. CASTRO, 1976, p. 41-2.

Figura 17 - Vapor Justo Chermont

Fonte: MERRILL, Dana, [s.d.] [500]

Em 1908, o número de vapores era de 34, além de 2 rebocadores.

Quadro 40 - Parte dos ativos da ASNC

Lista da frota da empresa	Quantidade
Vapor (Twin Screw)	24
Vapor (Screw)	6
Vapor (Paddle)	2
Vapor (Stern Wheel)	2
Rebocador	2

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 22/12/1908, p. 1346.[501]

Vamos então para o segundo item, a incerteza. Como vimos, houve acidentes que prejudicaram as transações, mas como a empresa possuía seguros esse custo de não-ergodicidade foi minorado. Além disso, as incertezas com relação à idoneidade dos empregados foi reduzida pela supervisão, seja aquela do declarado personalismo do então presidente da companhia, seja pelos trabalhos dos "fiscaes" ou auditores como a *Deloitte*. Ademais, temos pelo menos no Império, a garantia do pagamento de 40 contos de réis, mensais, se o serviço fosse prestado de forma completa ou 5$431 por milha navegada se não completasse a "viagem redonda"[502].

Finalmente, chegamos à frequência das transações, podemos pensar que quanto mais frequente for a transação, mais ela tende a ser internalizada. Como vimos, em situações em que há muitos "compradores" e "vendedores" e a identidade não importa;

[500] MERRILL, Dana. [s.d]. Disponível em https://efmm100anos.wordpress.com/2012/08/03/mais-de-300-fotos-de-dana-merril-doadas-pela-familia-do-engo-diogo-braga-de-andrade-estao-disponiveis-para-visualizacao-no-blog/. Acesso em 23 jun. 2021.
[501] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Report. The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 22/12/1908, p. 1346. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13856. Acesso em 23 jun. 2021.
[502] BRASIL. Decreto 6826 A de 29 de dezembro de 1877. "Approva as clausulas do contracto para a navegação por vapor no Amazonas". Câmara dos Deputados, p. 1036-1043. Fac-símile Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1851-1899/D6826-A-1877.htm>. Acesso em 23 jun. 2021.

tender-se-ia, assim, a uma estrutura de mercados clássicos; no entanto, quando a identidade importa, a escolha ficaria entre estruturas híbridas (contratos) e hierarquias. Como, pelo menos durante o Império, a empresa possuía o monopólio das operações, obviamente a identidade importava.

As relações transacionais da *The Amazon Steam Navigation Company* estavam, em última instância, reguladas pelos contratos com o Governo Federal. Era este que fazia as leis de facilitação da implantação da empresa, por meio do monopólio, por meio da concessão do uso de terras, pelas leis aprovadas para conseguir pagamentos atrasados. Pensamos, assim, que, por estar distante dos mercados clássicos, como aludido e não ter um processo de verticalização totalmente implementado, configura-se como uma estrutura híbrida de governança (contratos).

No último relatório que encontramos, o da reunião geral ordinária da empresa, realizada em 25/11/1908[503], lemos, do presidente da companhia, o relato de que apesar da severa crise financeira na América e a queda no preço da borracha, o registro, no geral, havia sido positivo. Devido a isso, houve o retorno aos 6% de dividendos anuais, além de tecer outros comentários acerca das milhagens percorridas e dos preços de insumos.

O final do relatório é marcado pelo informe da disputa por compensação em relação ao decreto de 1894 (sobre a caducidade da concessão de terras já aludido). A empresa pedia reparação pelos custos com medidas e pesquisa das propriedades. A companhia recebeu a importância de £ 90.000 em títulos. Também foi referido um atrito com o Governo, este pretendia dar a concessão a uma empresa americana ou canadense para reconstruir o porto do Pará – o que privaria a empresa inglesa "*of a large part of the property*". Disputa esta levada à Suprema Corte Brasileira (como validadora contratual entre as partes). Em 1911,[504] descobrimos que a empresa *The Amazon* ***River*** *Steam Navigation Company (1911), Limited*, também, inglesa, adquire parte dos bens da *Amazon Steam Navigation Company, Limited*. E não temos mais registros desta.

Conseguimos traçar um vínculo entre a empresa e a *Deloitte* de 1881 a 1908 por meio das publicações em periódicos. Nesses 27 anos, mesmo com o pedido de redução

---

[503] The Amazon Steam Navigation Company, Limited. Report. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 22/12/1908, p. 1346. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13856. Acesso em 23 jun. 2021.

[504] BRASIL. Decreto nº 9.019, de 11 de Outubro de 1911. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1910-1919/decreto-9019-11-outubro-1911-525588-norma-pe.html.

de capital, houve um considerável crescimento nos ativos da empresa e o saldo de £ 21.349 (1881) passou a £ 24.824 (1908) com os mesmos dividendos de 6%.

A relação da Amazon River com o Governo Federal cessou em 1940.[505] O vapor Justo Chermont, no entanto, prosseguiria navegando no Amazonas ou no imaginário das pessoas.

> Cortado o grande peixe em mantas, secas no «girau» e vendidas na cidadezita mais próxima as que sobejavam da papança quotidiana, o caboclo adquiria sal, farinha e cachaça - e enquanto a provisão durasse vivia descuidado e não voltava a trabalhar. A cachaça, para uso diário, e um baile, de quando em quando, para desentorpecer as pernas, em qualquer barraca das margens, constituiam as suas únicas aspirações. O resto era a solidão imenssa, uma vida encastoada na selva, alheia a todas as inquietações do Mundo, uma vida tão à parte, tão obscura e ignorada que Alberto ficava a pensar num retiro de misantropos. Quando o «Justo Chermont» passava, a família inteira vinha especar-se no cimo do barranco, a admirar o fugitivo sintoma da civilização, enquanto um dos garotos descia a segurar a canoa, não fossem as ondas do navio desprendê-la e a corrente arrastá-la, ao bubuiar rio abaixo.[506]

[505] BRASIL. Decreto-lei nº 2.147, de 25 de abril de 1940. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-2147-25-abril-1940-412133-norma-pe.html.
[506] F. CASTRO, 1976, p. 53-4.

3.2. A *Deloitte* e o *London and River Plate Bank, Limited* (1900-1913)

Carlos Gabriel Guimarães[507] observa que o Código Comercial, o fim do tráfico negreiro e a Lei de Terras, já discutidos no Capítulo 2, permitiram que o capital mercantil, que outrora fomentava o comércio escravocrata no Atlântico, fosse remanejado para outras atividades comerciais, com destaque para as atividades comerciais bancárias. Na década de 1850, organizaram-se quatro bancos comerciais, com destaque para a formação do terceiro Banco do Brasil, que "constituíram-se nas principais fontes de crédito para o comércio do Rio de Janeiro, Corte e Província", à época.

Com o crescimento das exportações de café, aumentava o interesse do capital estrangeiro pelo mercado bancário brasileiro. Do ponto de vista das vantagens competitivas, "providas pelo acesso privilegiado a *funding* em moeda estrangeira, essenciais para a lucrativa intermediação das operações de comércio internacional passaram a ser claras as vantagens" de operar no mercado bancário do País.[508]

O primeiro banco inglês a vir para o Brasil foi o *London and Brazilian Bank*, criado em 1862 em Londres, que chegou ao Rio de Janeiro em fevereiro de 1863. Suas operações "consistiam em atividades típicas dos bancos comerciais, de descontar letras de câmbio e da terra, empréstimo sob caução, compra e venda de 'espécies metálicas' e outras".[509]

Guimarães[510] destaca a relação entre a Lei de Entraves (1860) e a criação do *London and Brazilian Bank*. Tal lei "foi bastante restritiva não só com relação aos bancos e as casas bancárias existentes, como também na criação de novos bancos (…) ":

> O resultado da política conservadora não tardou a surtir efeito. Se no período de 1851 a 1860 surgiram 16 bancos e casas bancárias nacionais na cidade do Rio de Janeiro, principal centro comercial e financeiro do Império brasileiro, sendo que 10 foram criados somente no período 1857-1860, após a lei dos Entraves, no período de 1861 a 1863, somente 5 bancos surgiram sendo que dois bancos eram de origem inglesa, o London and Brazilian Bank Limited e do The Brazilian and Portuguese Bank Limited. Além disso, houve, também, um aumento do número de falências das casas comerciais da Praça do Rio de Janeiro, chegando ao número de 105 em 1862 [para se ter uma idéia de tal número, em 1858, um ano após a crise de 1857, 90 casas comerciais faliram]. A nova legislação, que dificultou a expansão dos bancos nacionais, concorreu para os interesses ingleses em operar num mercado onde a conversibilidade da moeda garantisse seus interesses. Esse novo locus de investimento do capital inglês, com o aparecimento de empresas no setor financeiro e de

[507] GUIMARÃES, 2000, p.2.
[508] COSTA NETO, 2004 , p. 29.
[509] JORNAL DO COMMERCIO, 1963 a*pud* GUIMARÃES, 2011, p. 7.
[510] GUIMARÃES, 2011, p. 4.

> infra-estrutura, como as estradas de ferro, marcou uma fase de estreita vinculação com as atividades exportadoras (CASTRO:2).[511]

Apesar de vir para o Brasil quase 30 anos após a chegada do *London and Brazilian Bank*, a incorporação do *London and River Plate Bank* aconteceu também em Londres e no mesmo ano de 1862. Nascido como *Buenos Ayres and River Plate Bank* com um capital de £ 500.000 em 5.000 ações de £ 100 cada. Com um ano de operação, seu capital autorizado passou para £ 1 milhão. Teve seu primeiro escritório na cidade de Buenos Aires. Em 1865, mudou seu nome para The London and River Plate Bank. No ano seguinte, em 1866, abriu uma agência em Rosário e, em 1867, em Córdoba.[512]

> [it] was above all a commercial bank, and a great part of its business consisted in the financing of exports and imports. It was always concerned to maintain a highly liquid position, and, unlike some other banks of the period, avoided tying up its funds in land investments and mortgages. This was a policy that assisted it to survive the periodic financial crises attendant upon the rapid economic development of the Republic, crises during which banks that had sought profits in speculation during boom periods were forced into liquidation. Though the London and River Plate Bank was essentially a commercial bank, its services were not confined to the trading community. On occasions it found the opportunity to lend its services to the Argentine Government. It also contributed much to the development of the regions where its branches were established and its old registers show the names of many industrial pioneers.[513]

Em 1912, o *London and River Plate Bank* já contava com 30 agências instaladas na América Latina, que somavam US$ 18,3 bilhões em *paid-in capital* + reservas; depósitos em contas correntes que somavam US$ 117,68 milhões, lucros brutos de US$ 4,34 milhões e distribuindo dividendos de 23,33 %.[514]

Figura 18 - Dados Financeiros do London and River Plate Bank (1890, 1900, 1910-1914)

Year	Paid-in Capital and Reserves	Deposits and Credits in Current Accounts	Gross Profits	Dividends (percent)
London & River Plate Bank – year ending September 30				
1890	6,670,000	39,190,000		
1900	9,367,000	97,932,000		
1910	12,326,000	116,790,000	3,536,000	20
1911	12,326,000	116,974,000	3,797,000	20
1912	18,733,000	117,681,000	4,344,000	23⅓
1913	18,733,000	114,034,000	4,228,000	20
1914	18,733,000	92,464,000	3,212,000	15

Fonte: LOUGH , William H., Banking Opportunities in South America, 1915, p. 30-43 *apud* YOUNG, 1991, p. 79.[515]

[511] GUIMARÃES, 2011, p. 4-5.
[512] BOLSA, 1957, p. 3-6.
[513] *Ibid.*, p. 6.
[514] YOUNG, 1991, p. 81.
[515] Os valores estão em dólares correntes da publicação com £ 1,00 = US$ 4,86.

Considerando o tamanho dos depósitos + créditos em contas correntes, Young cita estudos[516] que colocam o London and River Plate Bank como o terceiro entre 29 bancos na Argentina, tendo o ano de 1914 como base. Considerando o ano de 1917, no Brasil, posiciona-se em quarto lugar entre 48 bancos em operação no País.

Apesar de ter recebido autorização para funcionamento por parte do Império pelo Decreto nº 591, de 17 de Outubro de 1891[517], as operações do banco, no Brasil, começaram em 11 janeiro de 1892:

Figura 19 - Aviso de começo de operações do London and River Plate Bank no Brasil

AVISO.

The London and River Plate Bank Limited, devidamente autorisado por decreto n. 591 de 17 de Outubro de 1891, começa as suas operações no dia 11 de Janeiro do corrente.

Rua da Alfandega n. 4, 1º andar, escriptorio provisorio. — *Havilland A. de Lisle*, gerente interino.

Fonte: Jornal do Commercio, 10/01/1892, p. 10.[518]

A vinda do banco para o Brasil está intrinsecamente ligada a um importante capítulo da história econômica brasileira, já brevemente comentado no Capítulo 2, mas que merece considerações sobre o papel dos bancos anterior e posteriormente ao Encilhamento.

Segundo Maria Bárbara Levy[519], o Encilhamento ocorreu, principalmente, exteriormente à Bolsa de Valores do Rio de Janeiro: por meio "do registro das sociedades anónimas cotadas em *Bolsa* chegou-se à conclusão de que o surto empresarial propiciado pelo alargamento do mercado financeiro não foi uma construção fictícia como queriam alguns".

[516] HURLEY, Banking and Credit *apud YOUNG, 1991, p.82.*
[517] Cf. Seções 2.2.2 e 3.1.
[518] Aviso. **Jornal do Commercio**, 10/01/1892, p. 10. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=364568_08&pesq=%22London%20and%20river%20plate%20bank%22&pasta=ano%20189&pagfis=6276. Acesso em 13 mai. 2021.
[519] LEVY, 1977, p. 143.

Figura 20 - 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 construçao	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
Total	**1.339**	**4.815**	**100,0**

Fonte: LEVY, 1994, p. 131.

Ao fim do império, as atividades rurais ainda eram predominantes. Cerca de 80% da produção era dedicada ao mercado externo. Eram com ingressos oriundos da venda do café, açúcar e borracha que se formava grande parte do capital nacional, pagava-se parte da dívida e financiava-se o governo por meio dos impostos.[520] Em certa medida, os fazendeiros que eram proprietários de escravos e os colocaram como garantias de empréstimos, assim como suas terras, estavam enfraquecidos. Por outro lado, o Oeste Paulista, desde 1876, já apresentava uma dinâmica de introdução de colonos e maquinário na lida do café. [521] Ambos, no entanto, beneficiariam-se de uma maior liquidez na economia.

Para a consecução de tal fim foi proposta a Lei Monetária de 1888. Ela "previa o regime de plena conversibilidade, preparando sua efetivação através do recolhimento

[520] História - Encilhamento: crise financeira e República. IPEA – **Desafio do Desenvolvimento**. 2011 . Ano 8 . Edição 65 - 05/05/2011. Disponível em https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2490:catid=28&Itemid=23. Acesso em 17 mai. 2021.
[521] LEVY, 1977, p. 144.

constante do papel-moeda e do posterior reembolso em moeda, em ritmo mais acelerado".[522]

> O Império, pressionado pelos fazendeiros e vendo a monarquia em perigo, promoveu uma reforma do sistema bancário, por meio do Decreto nº 3.403, de 24 de novembro de 1888, para assegurar maior liquidez ao mercado. Os bancos recebiam esse dinheiro do Tesouro sem juros, por prazos que variavam de sete a 22 anos. Deviam emprestar à lavoura o dobro do empréstimo recebido, num prazo de vencimento de um a 15 anos, com juros de 6% ao ano. Os bancos que receberam esses empréstimos, chamados "auxílios à lavoura" (daí a expressão popular "salvação da lavoura"), viviam uma situação de privilégio, e logo cresceu a procura pelas ações dessas instituições. Fundar bancos era o grande negócio daquele momento, pois estas novas instituições usufruíam dos mesmos favores que eram concedidos aos bancos antigos. O governo imperial esperava que o resultado final desse processo fosse a formação de um sistema bancário forte, mas ele redundou numa severa crise econômica, que iria influenciar a política da República nascente.[523]

Os bancos auferiram vultosas quantias na especulação cambial que se seguiu ao Encilhamento. "Os bancos estrangeiros permitiam a prática de operações de compra e venda de cambiais, sem que o nome do especulador figurasse na letra".[524] Maria Bárbara Levy cita ainda o *Leeman's Act 1867* e o *Gaming Act* (ou *Herschelll's Act 1892*) como regulamentações que impediam tais práticas de especulação cambial na Inglaterra. Pelo *Leeman's Act*, buscava-se evitar a prática de não registro de transações individuais[525]; ademais, considerava "void" (inválida, vazia) a transação na qual a venda de ações de uma dada S.A. no *share register* divergisse daquele declarado no contrato. O *Gaming Act* dizia que: "*Any promise, express or implied, to pay any person any sum of money paid by him under or in respect of any contract or agreement rendered null and void by the Act of the eighth and ninth Victoria* (…) ".[526] Confirmando, assim, a nulidade das vendas de letras cambiais anônimas.

> Com as operações cambiais os bancos estrangeiros detinham uma margem de lucro fabulosa. Não existia uma tendência altista, mas sim o interesse em que o câmbio fosse incerto e variável. Os bancos estrangeiros forçavam a alta do câmbio na época da safra, principalmente entre setembro e outubro. Nesse período, os banqueiros compravam mais barato os saques pagos em ouro sobre a praça do Rio, já que os fazendeiros e intermediários precisavam fazer dinheiro. Passada essa época, os bancos especulavam com as reservas-ouro de suas matrizes, forçando o comércio importador a pagar maior quantidade

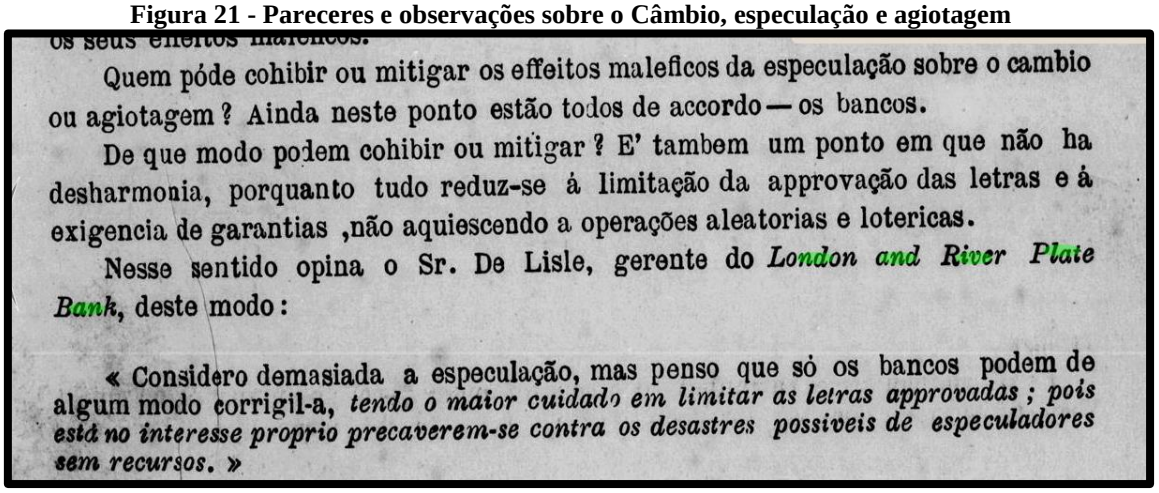
---

[522] LEVY, 1977, p. 144.
[523] História - Encilhamento: crise financeira e República. IPEA – **Desafio do Desenvolvimento**. 2011 . Ano 8 . Edição 65 - 05/05/2011. Disponível em https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2490:catid=28&Itemid=23. Acesso em 17 mai. 2021.
[524] LEVY, 1977, p. 286.
[525] O'BRIEN, 2007, p. 102.
[526] Gaming Act 1892. Legislation.gov.uk. Disponível em https://www.legislation.gov.uk/ukpga/Vict/55-56/9/section/1/enacted?view=plain. Acesso em 17 mai. 2021.

> de papel pela mesma quantia de ouro, ou seja, provocavam a baixa cambial. Especulavam, pois, com a oscilação das taxas.[527]

Em um texto que coligiu publicações da imprensa no Rio de Janeiro, o Ministério da Fazenda[528], em seu relatório de 1895, dizia que a especulação cambial era um fato e que sobre o qual todos estavam de acordo: "negociantes e banqueiros, particulares e bancos". Elaborava ainda que se era difícil coibir tal prática, "era possível mitigar os seus effeitos maleficos".

Figura 21 - Pareceres e observações sobre o Câmbio, especulação e agiotagem



os seus effeitos maleficos.

Quem póde cohibir ou mitigar os effeitos maleficos da especulação sobre o cambio ou agiotagem? Ainda neste ponto estão todos de accordo — os bancos.

De que modo podem cohibir ou mitigar? E' tambem um ponto em que não ha desharmonia, porquanto tudo reduz-se á limitação da approvação das letras e á exigencia de garantias ,não aquiescendo a operações aleatorias e lotericas.

Nesse sentido opina o Sr. De Lisle, gerente do *London and River Plate Bank*, deste modo:

« Considero demasiada a especulação, mas penso que só os bancos podem de algum modo corrigil-a, *tendo o maior cuidado em limitar as letras approvadas ; pois está no interesse proprio precaverem-se contra os desastres possiveis de especuladores sem recursos.* »

Fonte: Ministério da Fazenda (RJ) - 1891 a 1926, 1895, p.9.

Maria Bárbara Levy aponta que na Inglaterra "havia regras que impediam a agiotagem caracterizada (…)" e que na *LSE* "onde de praxe as operações eram liquidadas por diferença, os preceitos eram tão rigorosos que dificilmente poder-se-ia deles se afastar impunemente".[529]

Se comparamos os balancetes do banco referentes aos anos 1892 e 1898, percebemos que ambos não são assinados por nenhuma auditoria. Ademais, em apenas seis anos há um aumento de 2,7 vezes no ativo do banco no País, sendo que seu caixa mais que duplica.

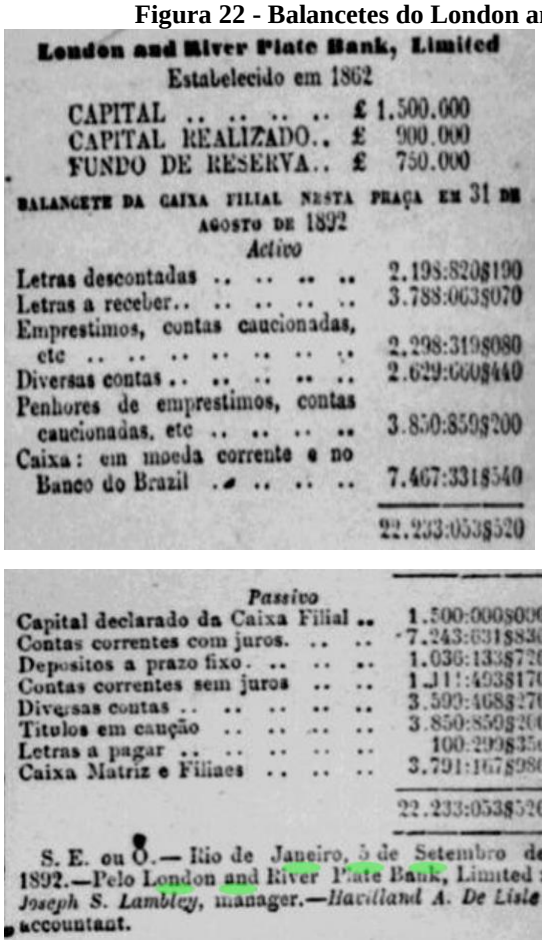
---

[527] LEVY, 1977, p. 287.

[528] O CAMBIO - ESPECULAÇÃO E AGIOTAGEM – Pareceres e observações. **Relatórios do Ministério da Fazenda (RJ) - 1891 a 1926, 1895**, p.9. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=873683&pesq=%22london%20and%20river%20plate%20bank%22&pasta=ano%20189&pagfis=2791. Acesso em 16/05/2021.

[529] LEVY, 1977, p. 286.

Figura 22 - Balancetes do London and River Plate Bank Limited (1892;1898)



London and River Plate Bank, Limited
Estabelecido em 1862

CAPITAL	£	1.500.000
CAPITAL REALIZADO..	£	900.000
FUNDO DE RESERVA..	£	750.000

BALANCETE DA CAIXA FILIAL NESTA PRAÇA EM 31 DE AGOSTO DE 1892

Activo

Letras descontadas		2.198:820$190
Letras a receber..		3.788:063$070
Emprestimos, contas caucionadas, etc		2.298:319$080
Diversas contas		2.629:660$440
Penhores de emprestimos, contas caucionadas, etc		3.850:859$200
Caixa: em moeda corrente e no Banco do Brazil		7.467:331$540
		22.233:053$520

Passivo

Capital declarado da Caixa Filial ..	1.500:000$000
Contas correntes com juros.	7.243:631$830
Depositos a prazo fixo.	1.036:133$720
Contas correntes sem juros	1.311:493$170
Diversas contas	3.599:468$270
Titulos em caução	3.850:859$200
Letras a pagar	100.299$350
Caixa Matriz e Filiaes	3.791:167$980
	22.233:053$520

S. E. ou O.— Rio de Janeiro, 5 de Setembro de 1892.—Pelo London and River Plate Bank, Limited: *Joseph S. Lambley*, manager.—*Harilland A. De Lisle* accountant.

LONDON AND RIVER PLATE BANK LIMITED

ESTABELECIDO EM 1862

Capital.	£	1.500.000
Capital realisado.	£	900.000
Fundo de reserva	£	1.000.000

BALANCETE DA CAIXA NESTA PRAÇA EM 31 DE DEZEMBRO DE 1898

Activo

Letras descontadas.		1.541:958$870
Letras a receber		7.097:622$690
Emprestimos, contas caucionadas, etc.		8.774:584$530
Diversas contas.		2.272:878$800
Penhores do emprestimos de contas caucionadas, etc.		17.208:031$230
Valores depositados		7.003:113$000
Caixa, em moeda corrente no cofre do banco.		15.669:659$930
		59.567:856$050

Passivo

Capital declarado da caixa filial . .	1.500:000$000
Deposito a prazo fixo e com aviso.	3.328:553$200
Contas correntes sem juros.	16.165:079$330
Diversas contas	10.233:730$520
Titulos em caução e deposito . . .	24.211:144$230
Letras a pagar.	367:721$540
Caixa matriz, filiaes e agencias. . .	3.761:627$230
	59.567:856$050

S. E. & O.— Rio de Janeiro, 3 de janeiro de 1899. — Pelo London and River Plate Bank, Limited.— *W. J. Crummack*, Acting manager.—*C. H. Lloyd*, sub accountant.

Fonte: Jornal do Commercio (RJ) - 1890 a 1899, 06/09/1892, p. 6.[530]

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 10/01/1899, p. 25.[531]

Na mesma publicação de 10/01/1899, há a transcrição da 36ª reunião ordinária do banco, em Londres. Alude-se à situação de que as variações no valor da moeda, no País, proporcionavam o maior crédito do banco disponível até aquela data. No mês de maio de 1898, a cotação da moeda nacional, no Brasil, estava em 5 ½ d. e a da Argentina, em junho, em 17 ¼ d. Em janeiro de 1899, o mil-réis estava cotado a 7 7/8 d. e, na Argentina, a sua moeda local a 22 ½ d. [532]

[530] London and River Plate Bank, Limited. **Jornal do Commercio (RJ) - 1890 a 1899**, 06/09/1892, p. 6. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=364568_08&pesq=%22london%20and%20river%20plate%20bank%22&pasta=ano%20189&pagfis=8516. Acesso em 15 mai. 2021.

[531] *Ibid.*, p. 25. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=161993&pesq=%22london%20and%20river%20plate%20bank%22&pasta=ano%20189&pagfis=41. Acesso em 15 de mai. 2021.

[532] London and River Plate Bank – Variations in the value of the currency – the credit of the bank higher than ever. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 10/01/1899, p. 23. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=161993&pesq=%22london%20and%20river%20plate%20bank%22&pasta=ano%20189&pagfis=41. Acesso em 25 mai. 2021.

Apesar do *chairman* da companhia, Mr. George W. Drabble, afirmar que a desvalorização das moedas nacionais brasileira e argentina era benéfica ao banco, num primeiro momento, o banco necessitava ter cuidado no momento em que ocorriam. Vale ressaltar, que o executivo acreditava que o então presidente Campos Salles poderia trazer mais estabilidade às finanças brasileiras.

Ainda na mesma reunião, o Dr. William Jenner alude a situação de que os lucros líquidos estavam estáveis, ao passo que os custos aumentavam. A resposta do *chairman* foi que, em 1898, o banco havia adquirido propriedades no Rio de Janeiro e que seu patrimônio havia sido fortalecido frente ao aumento no volume de negócios e a uma boa oportunidade de compra. A conclusão do relatório aos acionistas é de que "*our balance-sheet is as strong as, if not stronger than it was ever before, and that the credit of our bank is higher than ever* (…) ".

O *London and River Plate Bank* esteve diretamente envolvido com o *Funding Loan* de 1898. Diante do manifesto eleitoral de saneamento financeiro e de sua viagem à Europa, após sua eleição - em março de 1898, Campos Salles tomou conhecimento de uma proposta feita por Edward Tootal, então gerente do Banco, em Paris.

> A proposta inicial de Tootal solicitava como garantia de um empréstimo de 10 milhões de libras, a receita de todas as alfândegas da República, da Estrada de Ferro Central do Brasil e do serviço de abastecimento d'água da capital federal. Obrigava à retirada de circulação, ao câmbio de 12 pence/mil réis, do papel moeda equivalente, e que esta soma fosse recolhida a determinados bancos estrangeiros e incinerada publicamente. Campos Salles, na Europa, visitou os escritórios de N. M. Rothschild & Sons Limited, e teriam sido suas ponderações que possibilitaram a retirada da Central e do serviço de águas da lista inicial de garantias e um acordo final quanto a um valor de 18 pence/milréis, para estabelecer o montante a retirar de circulação. A emissão dos títulos do funding loan, à taxa de 5%, respeitado o limite de 10 milhões de libras, abarcaria o serviço de juros dos empréstimos externos federais, bem como do empréstimo interno em ouro de 1879, e as garantias ferroviárias. A garantia do empréstimo era a arrecadação das alfândegas do Rio de Janeiro e, subsidiariamente, as de outros portos brasileiros. Previa-se a suspensão das amortizações de todos os empréstimos incluídos no funding por 13 anos, e durante três anos seriam lançados, a 100%, títulos do novo empréstimo à medida que maturassem juros de empréstimos e prazos de pagamentos de garantias ferroviárias. O serviço do próprio funding se restringiria a juros até 1911, quando seria iniciada a amortização por 50 anos. À medida que fossem lançados os títulos do novo empréstimo, o meio circulante equivalente, convertido à taxa cambial de 18 pence/mil réis, seria recolhido e incinerado em um dos bancos estrangeiros credenciados – London and River Plate Bank, London and Brazilian Bank e Brasilianische Bank für Deutschland – a partir de 1º de janeiro de 1899 para títulos emitidos de 1º de julho a 31 de dezembro de 1898, e depois *pari passu*.[533]

[533] FGV CPDOC [s.d.] . FUNDING LOANS (1898, 1914 e 1931), p.1-3. Disponível em https://cpdoc.fgv.br/sites/default/files/verbetes/primeira-republica/FUNDING%20LOANS.pdf. Acesso em 25 mai. 2021.

A proposta de Tootal foi aprovada com pequenas modificações. *O London and River Plate Bank* era portador da maioria dos títulos da dívida brasileiros e tinha total interesse em sua recuperação e valorização. Juntamente com ele, os outros dois bancos (um inglês e outro alemão), que atuavam como intermediários internacionais, ganhariam "novas posições no Brasil e junto a seu Governo. Os seus representantes assumiam o direito de velarem diretamente pelo cumprimento do acordo" [534]. Maria Bárbara Levy, assevera ainda que se consolidava

> uma situação de dependência que se vinha formando há muito, mas somente nesta época encontrara seu equilíbrio definitivo. O Brasil tornava-se um largo e seguro campo para a inversão de capitais, onde para estes grupos haveria melhor acolhida, e abrir-se-iam as mais vantajosas aplicações".[535]

Parecem ser nesses termos que o banco retoma a relação com a *Deloitte* já vista no capítulo 2. Entendemos, assim, que mesmo com a chegada do Banco ao Brasil na década de 1890, apenas em 1900/1901, atuam no Brasil, como auditores das contas[536], verificando os relatórios referentes ao ano de 1900.

A verificação de contas já estava prevista na autorização de funcionamento do banco[537], na Seção XIV, FISCALIZAÇÃO DE CONTAS, versava-se sobre a contabilidade fiscalizada da empresa. Previa-se que as contas da companhia seriam examinadas de tempos em tempos "e a exactidão das exposições (…) [seriam examinadas] por um conselho fiscal composto de um ou mais membros, de conformidade com os presentes estatutos". Com relação à habilitação dos "fiscaes" não poderiam ser eleitos aqueles que tivessem outros interesses na empresa, que não fossem os de acionistas, "e que enquanto estiver servindo como tal, nenhum diretor ou outro empregado da companhia poderá ser eleito como membro do conselho fiscal". No artigo 108, estabelece-se que os fiscais seriam nomeados pelos acionistas, reunidos em assembleias ordinárias do banco, exercendo suas funções até a assembleia seguinte.

Na prestação de contas em 1901, referente aos números de 1900, já sob a averiguação da *Deloitte*, há um incremento de cerca de 26% nos ativos do banco entre

---

[534] LEVY, 1977, p.305-6.
[535] *Ibid.*, p.306.
[536] Pelo menos no tocante à publicização de suas relações nos periódicos da época
[537] Cf. Brasil. Decreto nº 591, de 17 de Outubro de 1891- Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-591-17-outubro-1891-522901-publicacaooriginal-1-pe.html – 'Concede á sociedade anonyma denominada The London and River Plate Bank, Limited, com séde em Londres, autorização para estabelecer uma caixa filial, ou succursal, nesta Capital, e agencias, onde julgar conveniente, no territorio da Republica". Acesso em 23 jun. 2021.

as contas de 1898 (59,5 mi.) e 1900 (80,5 mi.) em moeda nacional.[538] Esse é um resultado extraordinário, pois lembremo-nos de que em 1900 ocorrera uma grave crise bancária, na qual muitas instituições financeiras faliram, inclusive o "Banco da República do Brasil - agente financeiro do governo – se viu seriamente ameaçado"[539].

Ainda segundo Levy[540], os "bancos estrangeiros, habituados à incapacidade do sistema bancário nacional [à época], manobravam as taxas cambiais". Mesmo assim, Mr. Thompson S. Richardson (*chairman*), iniciou a 41ª reunião ordinária do banco, em Londres, na qual também foram apresentados os relatórios dos auditores da *Deloitte,* rememorando que:

> When I have had to meet the last year or two, it has unfortunately my lot to have to tell you of bankruptcies, bad debts, failures, disorganisation of business and want of confidence generally out in the Argentine Republic. Now, this year, I'm glad to say that I have not to do anything of this kind (…) [the year] of 1901, in which we were obliged to put a paragraph stating that "Owing to the commercial crisis in Argentina and the banking crisis in Brazil many failures have taken place, and losses have been incurred for which provision has been made out of surplus balances of doubtful debts reserves". In 1902, we had to say: - "The continuance of the crisis referred to in last's year report has called for provision out of surplus balances of doubtful debts reserves".[541]

O ano de 1903, no entanto, trazia boas notícias para a empresa. Os parágrafos supracitados haviam sido eliminados do relatório apresentado em 1904. Além disso, o banco distribui dividendos de 11% no semestre, livres de imposto de renda, totalizando 18% no período de 1 ano. Pensando no lado do crédito do balanço patrimonial, o banco tinha nas suas agências, em âmbito geral, £ 8,4 milhões contra £ 7,6 milhões de "*cash on hands at bankers*", no ano anterior. Um *shareholder* perguntou ao *chairman* qual era a razão para um montante tão alto não ser melhor aproveitado. Ao que o presidente lhe respondeu ao acionista que:

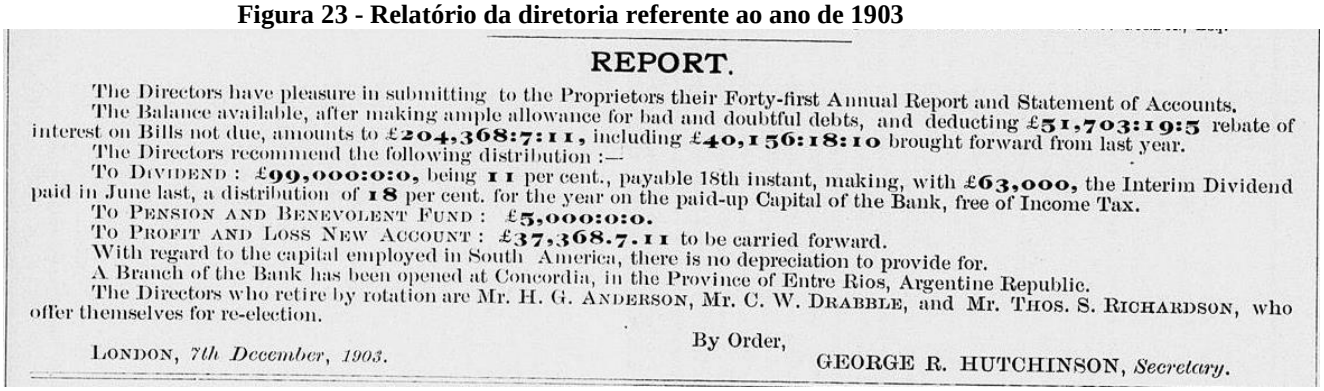
> If you come to calculate that there is the head office, with the fourteen branches besides, and some of them very large branches, I think that you will find that even £ 7,000,000 or £ 8,000,000 is not a very great amount to be divided among them. (Hear, hear.) You must remember that our bank in South America is very different from any other bank here [no Reino Unido], because where a bank receives money either on deposit or in the current account it reckons to use a certain portion of it, and a large portion of it, too in loans, discounts and so on. If, however, anyone lends $100,000 at Buenos Ayres we may have to think how long we may have it. It may be lent at a month's notice or longer (…) therefore, we have to keep a far larger for the

[538] London and River Plate Bank. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 08/01/1901, p. 26. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=2428. Acesso em 25 mai. 2021.
[539] LEVY, 1977, p. 307.
[540] *Ibid.*, p. 308.
[541] London and River Plate Bank. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 19/01/1904, p. 49. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5496. Acesso em 25 mai. 2021.

> money, which is entrusted to us (…) We have to depend entirely upon our own resources (…) [542]

Além da matriz, localizada na cidade de Buenos Aires, o banco tinha mais cinco agências na Argentina à época: Rosário, Mendoza, Concórdia, Bahia Blanca, Barracas (em Buenos Aires); no Brasil, havia 5 agências: Rio de Janeiro, Santos, São Paulo, Pernambuco e Pará. Duas no Uruguai: Montevidéu e Paysandu. Fora da América Latina, havia uma agência em Paris e outra em Nova Iorque.

Figura 23 - Relatório da diretoria referente ao ano de 1903



REPORT.

The Directors have pleasure in submitting to the Proprietors their Forty-first Annual Report and Statement of Accounts.

The Balance available, after making ample allowance for bad and doubtful debts, and deducting £**51,703:19:5** rebate of interest on Bills not due, amounts to £**204,368:7:11**, including £**40,156:18:10** brought forward from last year.

The Directors recommend the following distribution :—

To Dividend : £**99,000:0:0**, being **11** per cent., payable 18th instant, making, with £**63,000**, the Interim Dividend paid in June last, a distribution of **18** per cent. for the year on the paid-up Capital of the Bank, free of Income Tax.

To Pension and Benevolent Fund : £**5,000:0:0**.

To Profit and Loss New Account : £**37,368.7.11** to be carried forward.

With regard to the capital employed in South America, there is no depreciation to provide for.

A Branch of the Bank has been opened at Concordia, in the Province of Entre Rios, Argentine Republic.

The Directors who retire by rotation are Mr. H. G. Anderson, Mr. C. W. Drabble, and Mr. Thos. S. Richardson, who offer themselves for re-election.

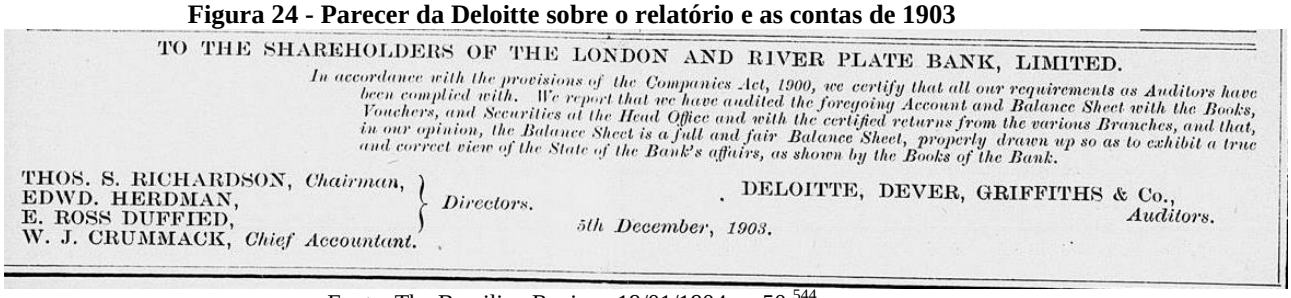
By Order,

London, *7th December, 1903.* GEORGE R. HUTCHINSON, *Secretary.*

Fonte: The Brazilian Review, 19/01/1904, p. 50.[543]

O relatório ainda trazia o balanço patrimonial com o relatório *P&L* (*Profit and Loss Account*). Este trazia um lucro bruto de £ 397,7 mil (cerca de £ 31 milhões atuais) e ativos da ordem de £ 24,7 milhões (cerca de £ 1,9 bilhão atuais).

Figura 24 - Parecer da Deloitte sobre o relatório e as contas de 1903



TO THE SHAREHOLDERS OF THE LONDON AND RIVER PLATE BANK, LIMITED.

In accordance with the provisions of the Companies Act, 1900, we certify that all our requirements as Auditors have been complied with. We report that we have audited the foregoing Account and Balance Sheet with the Books, Vouchers, and Securities at the Head Office and with the certified returns from the various Branches, and that, in our opinion, the Balance Sheet is a full and fair Balance Sheet, properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the State of the Bank's affairs, as shown by the Books of the Bank.

THOS. S. RICHARDSON, *Chairman,*
EDWD. HERDMAN,
E. ROSS DUFFIELD,
W. J. CRUMMACK, *Chief Accountant.*
} *Directors.*

DELOITTE, DEVER, GRIFFITHS & Co.,
Auditors.

5th December, 1903.

Fonte: The Brazilian Review, 19/01/1904, p. 50.[544]

Além da mensagem assinada pela *Deloitte*, destinada aos *shareholders*, após o *P&L*, sublinhamos que a empresa de auditoria aparece em destaque no cabeçalho entre a listagem dos *directors* e os *bankers*.

[542] London and River Plate Bank. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 19/01/1904, p. 49. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5496. Acesso em 25 mai. 2021.
[543] *Ibid.*, p. 50. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5497. Acesso em 25 mai. 2021.
[544] *Ibid.*

Figura 25 - Menção da auditoria no cabeçalho do relatório

50 THE BRAZILIAN REVIEW [January 19th, 1904.

London and River Plate Bank, Limited

SUBSCRIBED CAPITAL	£1,500,000
PAID-UP CAPITAL	900,000
RESERVE FUND	1,000,000

HEAD OFFICE, 7, PRINCES STREET, E.C.

Directors.

THOMAS S. RICHARDSON, Esq., *Chairman.*
CHARLES W. DRABBLE, Esq.
HENRY GIBSON ANDERSON, Esq.
JOHN G. GRIFFITHS, Esq.
CHARLES HEMERY, Esq.
EDWARD HERDMAN, Esq.
ESSEX E. READE, Esq.
E. ROSS DUFFIELD, Esq. (Managing).

Auditors.

Messrs. DELOITTE, DEVER, GRIFFITHS & Co.

Sub-Manager and Secretary.
GEORGE R. HUTCHINSON, Esq.

Chief Accountant.
W. J. CRUMMACK, Esq.

Bankers.

THE BANK OF ENGLAND. —— THE LONDON AND COUNTY BANKING COMPANY, LIMITED.

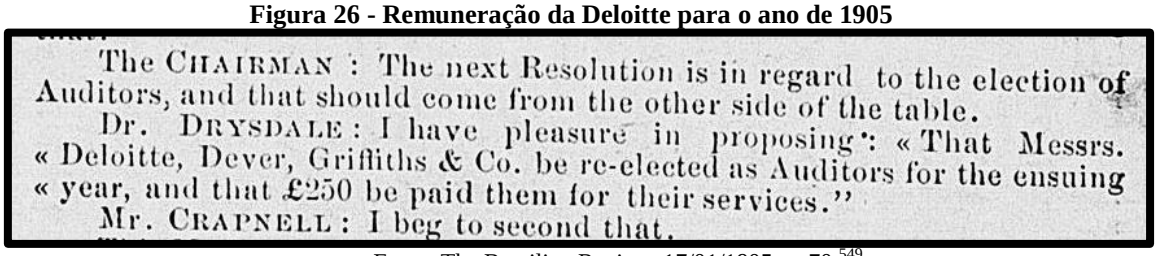
Fonte: The Brazilian Review, 19/01/1904, p. 50.

O lucro bruto referente ao ano de 1904 seria ainda maior, chegando a £ 412 mil.[545] O banco apresentava excelente situação nos dois maiores países da América do Sul e isso impulsionava seus negócios e a confiança de seus investidores. O relatório da 42ª reunião ordinária trazia a seguinte nota de confiança nas economias nacionais da Argentina e Brasil:

> I believe that a time of prosperity in the Argentine Republic has arrived and that we shall have another year or two, at all events [ilegível] very good trade there. We know that the people in Brazil are doing well, and, therefore, we have no reason to think there will be any drawback at all in that quarter. The Directors here, as you know, have always adopted a caution policy, preferring safety and moderate profits to larger profits and greater risks[546]

Ao final da reunião, aprendemos que a remuneração para a *Deloitte* no período era de £ 250 (cerca de £ 19,6 mil atuais[547]). Este valor é bem superior à remuneração obtida com outras grandes empresas atuantes no Brasil à época.[548]

Figura 26 - Remuneração da Deloitte para o ano de 1905



The CHAIRMAN: The next Resolution is in regard to the election of Auditors, and that should come from the other side of the table.

Dr. DRYSDALE: I have pleasure in proposing: "That Messrs. "Deloitte, Dever, Griffiths & Co. be re-elected as Auditors for the ensuing "year, and that £250 be paid them for their services."

Mr. CRAPNELL: I beg to second that.

Fonte: The Brazilian Review, 17/01/1905, p. 70.[549]

---

[545] Company Meetings and Reports. London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 17/01/1905, p. 69. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=6734. Acesso em 30 mai. 2021.

[546] *Ibid.*, p. 70. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=6735. Acesso em 30 mai. 2021.

[547] Libra Esterlina de 2017

[548] Cf. Seção 4.6.

O lucro bruto do ano de 1905 continuou crescendo: £ 440 mil (cerca de £ 34,5 milhões atuais).[550] Contas recebíveis e descontadas cresceram consideravelmente em relação ao ano anterior: £ 18,9 milhões ante 17,2 do ano anterior. O *chairman* da reunião disse que:

> I need only tell you that is again much bigger, and I give you one reason why. Not only does trade increase, but we have to push the trade, for if we do not push the trade other people do. The competition both in Brazil and in the River Plate is the keenest that we can imagine, and for the business which we used to do formerly, and which paid us well, we now have to do half as much again for the same amount of profit, so that the figures appear very much larger.[551]

Esse resultado, no entanto, poderia ter sido maior também se não fossem as despesas oriundas do câmbio, com uma valorização do mil-réis, principalmente, na conversão dos salários pagos aos funcionários em moeda local e depois convertidas em libras esterlinas:

> I have often apologised to you because the charges and expenses were becoming less, but this year they have become much larger. The great proportion of this, however, arises from the same reason that I have just given, that our Cash appears larger than it did last year. In Brazil we have a number of employees who are paid in the currency of the country, and if we pay them in milreis, that goes down in the books as such. The amounts are added together, and when they are added up, in order to present our Accounts to you in sterling, they have to be converted at the current rates of exchange. Last year when were paying so many thousand pounds in milreis it did not come to so much in sterling as this year by £ 4,060. Without any increase from any other source there is an increase of £ 4,000 simply in the difference of exchange.[552]

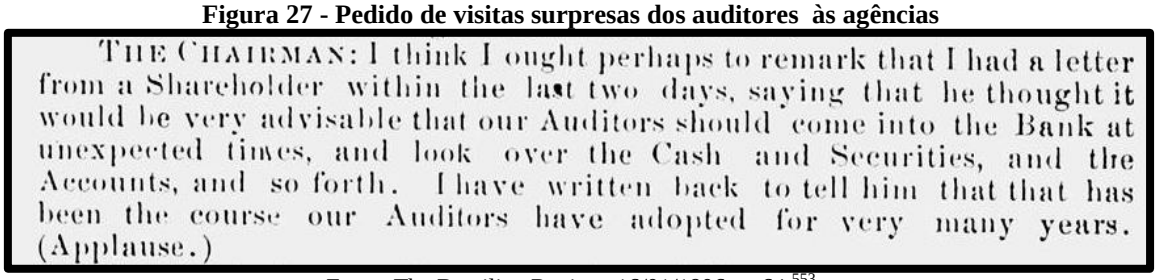
Se pensarmos nesse custo adicional de £ 4 mil em termos atuais, ele representaria cerca de £ 314 mil. Outro importante custo apontado foi a abertura de uma nova agência no Uruguai, em Salto, e seus respectivos custos.

Ao fim da reunião, verificamos que o montante pago aos auditores permanece em £ 250 e vemos outro aspecto, relativo à auditoria, em um pedido de um *shareholder*:

---

[549] Company Meetings and Reports. London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 17/01/1905, p. 70. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=6735. Acesso em 30 mai. 2021.
[550] *Ibid.*, 16/01/1906, p. 63. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8072. Acesso em 30 mai. 2021.
[551] *Ibid.*, p. 64. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8073. Acesso em 30 mai. 2021.
[552] *Ibid.*

Figura 27 - Pedido de visitas surpresas dos auditores às agências



THE CHAIRMAN: I think I ought perhaps to remark that I had a letter from a Shareholder within the last two days, saying that he thought it would be very advisable that our Auditors should come into the Bank at unexpected times, and look over the Cash and Securities, and the Accounts, and so forth. I have written back to tell him that that has been the course our Auditors have adopted for very many years. (Applause.)

Fonte: The Brazilian Review, 16/01/1906, p. 64.[553]

Ele argumenta que seriam aconselháveis visitas surpresas às agências, por parte da *Deloitte*, para a verificação das contas, ao que o presidente comenta que isso já era feito. É interessante notar, no entanto, que parece não haver uma familiaridade desses processos, por parte dos *shareholders*, ou mesmo uma comunicação mais detalhada dos procedimentos adotados pela auditoria, por parte do banco.

Finalmente, Mr. Drysdale intervém e pede a palavra. Mostra-se tremendamente satisfeito com o resultado que o banco apresenta, mas faz uma ressalva aos gastos feitos com o pagamento em mil-réis no Brasil:

> The only thing in your speech which troubles me is the quesiion (sic) [question] of the milreis. I wish we could persuade the people on the other side of the world that payments in gold would be a far better plan. (Laughter.) It is absurd to be always going up and down and it would be far better if they would adopt our plan, which is of course, the most civilised, because we began the Banking System. I have very great pleasure in proposing that the thanks of the Meeting be given to the Directors of one of the best Banks in the World. (Applause.)[554]

O balanço de 1906, publicado em 22/01/1907, propunha uma distribuição de dividendos da ordem de 20% no ano. Estabelecia que £ 10 mil haviam sido alocados para um *Pension and Benevolent Fund*[555] e um *Reserve Fund* de £ 100 mil. O banco decidiu emitir ações do capital autorizado da empresa: 20 mil ações de £ 25 cada, totalizando £ 500 mil. [556] Seu lucro bruto foi de £ 550,9 mil, mais de £ 110 mil a mais que no ano anterior. Contas recebíveis e descontadas cresceram ainda mais, indo para £ 19,4 ante £ 18,9 milhões, em 1905. Nas palavras do *chairman*, por muito tempo houve um entendimento tácito entre os *shareholders* e a diretoria de que enquanto o capital

---

[553] London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 16/01/1906, p. 64. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8073. Acesso em 30 mai. 2021.

[554] *Ibid.*

[555] Esse já havia sido pensado no ano anterior devido à idade avançada de muitos funcionários. Cf. London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 16/01/1906, p. 64. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8073. Acesso em 30 mai. 2021.

[556] Cf. London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 22/01/1907, p. 101. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=103145. Acesso em 31 mai. 2021.

permanecesse em £ 900 mil, o fundo de reserva não deveria exceder £ 1 milhão – e por muito tempo esse fundo não foi incrementado; no entanto, com a alavancagem de capital, optou-se por aumentá-lo.

Ao falar sobre o relatório de *P&L*, sugere que uma explicação era necessária em referência ao trabalho dos auditores: "*charges at head office and branches, including rent, taxes, and depreciation account, and income tax* " E prossegue:

> It has always been the custom, before counting even the gross profit with us, to deduct certain small charges at the branches for rent, taxes and depreciation. That has always been passed by the Auditors, who are, of course, our masters, say that they prefer that all items of expenditure, no matter which it is, must be shown on the debit side, instead of being taken off the Gross Profit, and therefore we had to put them in.This year, however, the auditors say that every item of expenditure, no matter how small it is, must be put in the accounts, and therefore we had to put it in. That added apparently to our expenditure to the extent of £ 37,500 and besides that there is what I may call the normal increase of expenditure, which comes to something like £ 17,000 this year. [557]

O *chairman* disse aos *shareholders* que não se desculparia pelo aumento nos gastos e, na verdade, reforçou que:

> I rather like it. It generally tells me that the bank is progressing, and that it is doing more business, if it requires more assistance to do the business, therefore you have to pay for that assistance, and I make no excuse or whatever about it. If I had the chance of opening a branch next year, and that branch would cost 3,000 out of it, I should do it, and so would you I think. (Hear, hear.) [558]

Digno de nota que uma nova filial foi aberta em Valparaíso no Chile. Ao final da reunião, votou-se a mudança nos artigos da associação para aumentar a remuneração dos diretores, incrementando a compensação financeira anual de £ 2.000 para £ 8.000, que foi aprovada. Esses valores nos dão uma perspectiva interessante sobre a remuneração que a auditoria gozava até então perante aquela concedida ao conjunto dos diretores do *Board*. Como vimos, era pago aos auditores a quantia anual de £ 250, o que até 1906 equivalia a 12,5% da remuneração anual dos diretores. A partir de 1907, manteve-se a quantia paga aos auditores, e essa porcentagem passou a ser de 3%.[559]

Finalmente, vale notar que mesmo a informação estando disponível para os acionistas nos relatórios financeiros, havia uma aparente confusão de conceitos por parte dos *shareholders*. Isso é ilustrado por meio de um acalorado debate iniciado por

---

[557] London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 22/01/1907, p. 101. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=103145. Acesso em 31 mai. 2021.
[558] *Ibid.*
[559] Cf. Seção 4.6.

um portador de ações, questionando a emissão de novas ações e o aumento do capital. Houve uma confusão entre os conceitos de *capital realizado* (*paid-up capital*) e c*apital (subscribed capital)*. Por capital realizado, entende-se o montante efetivamente desembolsado pelos sócios; capital é o montante que está subscrito, mas que ainda não foi disponibilizado para efetivo uso para a empresa.

O *chairman* esclarece que a alavancagem de £ 500.000 não seria adicionada ao capital na sua totalidade, mas apenas £ 300.000, pois *"It's 20,000 shares, £25 each, on which £15 will be called up, and not £25"*. Ou seja, o capital era emitido, mas não era totalmente integralizado. Assim, haveria uma aumento de £ 300.000 ao capital e não os £ 500.000 nominais.

Vê-se que é cada vez mais necessária uma intermediação, uma tradução dos entendimentos contábeis e não apenas sua verificação. Esse papel fica claro quando na 46ª o *chairman* disse que os nossos "*auditors, who are your servants, but our masters have told us that* (…) ". Essa referência acontece como preâmbulo de explicação para mudanças feitas na apresentação das contas:

> We have not altered the books, mind you. The auditors tell us that all accounts between the various Branches, which we generally call accounts in transitu, must be eliminated with all amounts that we put in suspense: that is supposing a man owes us £ 2000, there ought to be something put against it as being doubtful, and say we put £ 200 against it, we put that £ 200 in suspense, but do not write it off the man's debt. Now, the auditors say that we must eliminate that £ 200 in suspense and write it off the man's debt. Well, those accounts in transitu and other amounts of that description come to a very large amount, and this has made our Current Accounts and Deposits, etc., appear very much less than they were last year, Of course, on the other side, where we get Bills Receivable, Bill Discounted, and so on, a great deal of it comes off there, but as I told you, in our books we kept our accounts in the original way.We are obliged to present this to you [the Shareholders], and I have done my best to explain it, but it is difficult. Our Auditors tell us that they are obliged to do this under some new Act of the Parliament which was passed last year. I can only repeat that to you that the business of the Bank is as large as, if not larger than it was before. (Applause.) [560]

Vemos nesse trecho o esforço feito pelo *chairman* para, com o amparo explicativo da *Deloitte*, prover os *shareholders* com especificidades das apresentações das contas e que poderiam causar grandes incertezas e discussões se não fossem endereçadas propriamente. Esse é um custo de transação que os £ 250 pagos anualmente à auditoria compensava enormemente, pois, como disse: o negócio da empresa ia tão bem quanto, senão melhor do que nunca.

[560] London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 12/01/1909, p. 41. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=13951. Acesso em 02 jun. 2021.

Como demonstração de tal bonança, houve um lucro bruto de £ 680,8 mil e foram pagos 20% de dividendos aos *shareholders*. Interessante notar que, na parte social da empresa, outros £ 25 mil foram adicionados ao *Benevolent Fund* e como proteção financeira mais £ 100 mil foram incrementados ao *Reserve Fund*.

Na prestação de contas referente a 1909, publicada em 25/01/1910, destaca-se a menção ao empréstimo feito pelo banco à Província de São Paulo no valor de £ 5 milhões. A garantia a esse empréstimo foi feita por meio da safra de café que ainda não havia sido comercializada em "*consuming markets*". O banco continuou a ter altos lucros brutos, £ 674,2 mil e obteve um balanço oficial de £ 327,9 mil, seguindo a distribuição de 20% de dividendos sobre o então capital de £ 1,2 milhão.[561]

O ano de 1911 contou com duas demonstrações: uma referente ao ano anterior e outra, ao corrente. Nesta, vemos o crescimento do banco: com 13 filiais na Argentina e 9 no Brasil, além de uma em Antuérpia, Bélgica. Devido a esse crescimento na América Latina, liderados por Argentina e Brasil, decidiu-se por um "*substantial increase in the Capital of the Bank, and subject to the sanction of the Shareholders* (…) ". Optou-se pelo lançamento de 80 mil novas ações, no valor de £ 25 cada.[562]

No último relatório publicado no Brasil a que tivemos acesso que conta com a presença da *Deloitte*, o relatório bem sucinto da 50ª reunião do banco aponta para a distribuição usual de 20% em dividendos referentes a um capital subscrito de £ 3 milhões, um capital realizado de £ 1,8 mi. e um fundo de reserva de £ 2 milhões.[563]

Na documentação levantada, identificamos a participação da *Deloitte* entre os anos de 1900 e 1913, referentes aos anos contábeis de 1900 a 1912, nos periódicos publicizados no Brasil que encontramos em nossas pesquisas. Nesses 13 anos, percebe-se um aumento substancial, mais precisamente de 100%, no capital subscrito, no capital realizado e no fundo de reserva, com vemos a seguir:

Quadro 41 - Aumento no capital e fundo de reserva do London and River Plate Bank

Ano Contábil	Capital (*Subscribed Capital*)	Capital realizado (*Paid-up Capital*)	Fundo de Reserva (*Reserve Fund*)
1900	£ 1,5 milhão	£ 900 mil	£ 1 milhão
1912	£ 3 milhões	£ 1,8 milhão	£ 2 milhões

Fonte: The Brazilian Review, 1901;1913.

[561] London and River Plate Bank, Limited. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 25/01/1910, p. 82. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=15631. Acesso em 03 jun. 2021.
[562] *Ibid.*, 26/12/1911, p. 1309. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=18470. Acesso em 03 jun. 2021.
[563] *Ibid.*, 14/01/1913, p. 39. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=20440. Acesso em 03 jun. 2021.

Para terminarmos esta seção, necessitamos analisar os elementos relativos à governança: frequências das transações, especificidade dos ativos e incerteza das transações. Começamos por esse último elemento. Nas diversas reuniões ordinárias do banco a que tivemos acesso, vê-se uma clara precaução quanto ao risco dos investimentos; inclusive, uma materialização desta precaução é o aumento em 100% do fundo de reserva da empresa, no período estudado.

Com relação aos outros dois elementos, vimos na Seção 3.1 que o *London and River Plate Bank* estava envolvido na região Amazônica e com transações referentes à *Amazon Steam Navigation Company*. Inclusive, tem-se a abertura de agências em Manaus e Belém. O banco será contemporâneo da *City of Santos Improvements*, em Santos, e da *Great Western of Brazil Railway*, em Recife; também encontraremos parcerias e investimentos do banco com a *Leopoldina Railway* (sendo acionista e diretor da empresa por um período[564]).

Apesar da natureza dos ativos bancários ter grande liquidez e, assim, apresentar ,em geral, baixa especificidade, como acabamos de ressaltar, parte desses ativos estavam atrelados a empresas de navegação, ferroviárias e de serviços públicos, que tem maior especificidade de ativos. Além dessa integração inter-companhias, o banco estava muito envolvido com os títulos da dívida brasileira. Essas relações interferem fortemente na classificação possível de governança da empresa, pois, apesar da governança do banco parecer ser muito verticalizada ("*We have to depend entirely upon our own resources*" - 1903), os fatores enunciados, agregados à necessidade de anuência dos acionistas, requerida em diversas oportunidades, caracteriza a governança da companhia nas proximidades de uma estrutura híbrida (contratos).

Nesse contexto, a *Deloitte* parece ter importante mediação, pois como vimos na fala de um dos diretores do banco, funcionava como "mestre" do *board* e "serva" dos *shareholders* no tocante à maneira de publicizar e explicar as contas da companhia; cumprindo os propósitos de monitoramento, informação e seguro da auditoria.[565]

A *Deloitte* participa de um período áureo do banco, seja auditando as filiais europeias ou americanas. Parte do sucesso do *London and River Plate Bank*, da sua credibilidade com os *shareholders* e outros *stakeholders* tem importante participação da

[564] Cf. Seção 3.5.
[565] Cf. Seção 1.2.

auditoria; apesar da impossibilidade dessa contribuição ser quantificada com precisão, deve ser considerada.

No ano de 1918, o banco é adquirido pelo *Lloyds Bank*.[566] Em 1923, o *River Plate Bank* foi incorporado, juntamente com *The London and Brazilian Bank*, pelo *Bank of London and South America (BOLSA)*.[567] A *Deloitte* também terá o *BOLSA* como cliente: na nossa pesquisa, verificamos que presta serviço à instituição em conjunto com a auditoria *Gérard Van de Linde and Son*, em 1926.

[566] NATIONAL LIBRARY OF NEW ZEALAND [s.d.]. London & River Plate Bank. Disponível em https://natlib.govt.nz/records/22517205. Acesso em 03 mai. 2021.
[567] TRINER, 2014, p. 156.

3.3. A *Deloitte* e a *Great Western of Brazil Railway Company, Limited* [568] (1902-1919)

A *Great Western of Brazil Railway Company, Limited (GWBR)* teve grande importância para a economia regional do nordeste como um todo. Essa relevância pode ser seccionada em duas fases: 1) como empresa autorizada a funcionar, no final do Império, até 1900; 2) liderando uma das três grandes redes férreas do nordeste, a partir de 1900[569].

Conforme mencionamos no Capítulo 2, a empresa ganhou autorização para iniciar as operações no Brasil em 1873, com um capital de £ 300.000 equivalente a 2.666:700$000 em moeda nacional à época.[570] O objetivo era a construção da Estrada de Ferro do Recife ao Limoeiro, com um ramal na cidade de Nazareth, na então província de Pernambuco. O pagamento seria de até 46 contos de réis por km, não excedendo, em hipótese alguma, o total de 5.000 contos de réis para a extensão total da ferrovia.

Há divergências entre alguns autores se a empresa é ou não relacionada à companhia de mesmo nome inglesa - na Inglaterra havia uma empresa estabelecida em 1835 chamada *The Great Western Railway Company*. "Gretoeste era como o povo chamava a companhia, pela dificuldade de pronunciar as palavras em inglês (...) Numa época em que não havia direitos autorais [ou, no mínimo, menos restritivos e aplicáveis], simplesmente copiaram o nome (...) Por ser uma marca já conhecida, seria mais fácil atrair investimentos em Londres".[571]

No ano de 1879, a *GWBR* abriu, em Londres, uma subscrição para emitir ações de até £ 260 mil, com garantia de 7% de juros, pelo governo brasileiro.[572] Em 1882, o capital da empresa era de £ 562.500 e transportava primordialmente passageiros, cana-de-açúcar, açúcar, madeira, algodão e tecidos.[573] Segundo Siqueira[574], a empresa realmente inicia

---

[568] *GWBR* de agora em diante.
[569] CAMELO FILHO, 2000, p.120.
[570] BRASIL, Decreto nº 6.746, de 17 de novembro de 1877. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-6746-17-novembro-1877-549351-publicacaooriginal-64794-pe.html.
[571] William, Edmundson. (2016). Entrevista concedida a Cleide Alves.Estradas de ferro: livro resgata a história da Great Western do Brasil. Disponível em https://jc.ne10.uol.com.br/canal/cidades/geral/noticia/2016/07/07/estradas-de-ferro-livro-resgata-a-historia-da-great-western-do-brasil-243273.php.
[572] Brazilian Railways. The Rio News (RJ) - 1879 a 1901. 09/05/1879, Vol. VI, Number 10. Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=349070&pesq=%22Great%20Western%20of%20Brazil%20Railway%22&pasta=ano%20187&pagfis=13. Acesso em 15 mai. 2021.
[573] BRASIL, Ministério da Agricultura, Commercio e Obras Públicas (1866-1892).
[574] SIQUEIRA, 2002, p. 173.

> suas atividades em 1881 com a Estrada de Ferro Recife a Limoeiro, em Pernambuco, que ligava Recife a uma região produtora de açúcar, algodão e cereais e de criação de animais. A partir de 1901 a Great Western ampliou o número de vias férreas sob a sua administração para nove e passou a atuar em quatro estados da região (Pernambuco, Alagoas, Paraíba e Rio Grande do Norte). Dada a importância do transporte ferroviário para a atividade econômica ao longo do período considerado, às [sic] fases do ciclo da Great Western identificadas por este estudo são uma boa representação do próprio ciclo econômico das áreas por ela atendidas.

As duas fases em que o autor divide a empresa são entre 1881-1900 e 1901-1940. Essas fases vão inclusive ao encontro daquelas mencionadas no início desta seção. É a partir de 1902, que encontramos a relação, seja em análise de balanços, seja em reuniões de Assembleias, entre a *GWBR* e a *Deloitte.*

É a partir de 1900, com a formação da rede Great Western, que haverá um grande crescimento da empresa *GWBR*. Com o advento da República, buscava-se minorar a participação estatal nas ferrovias a fim de diminuir os custos da União e, tentava-se, ao mesmo tempo, garantir que empresas privadas se interessassem pelas vias, estimulando o comércio e a indústria. Implementava-se o processo de encampamento e arrendamento das linhas ferroviárias.[575]

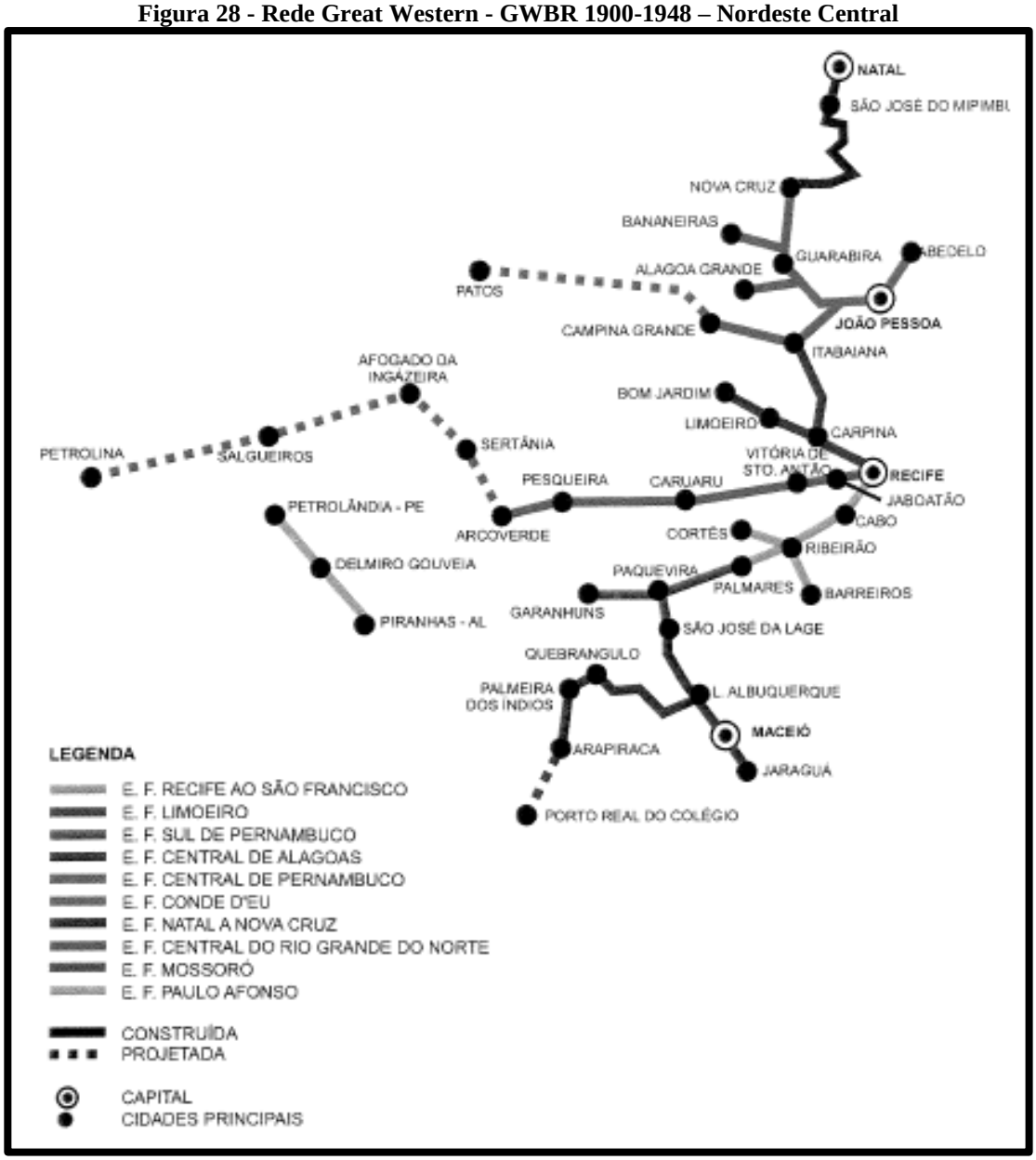
> Com esta política, tivemos a alienação das propriedades do Estado através de contratos de arrendamento e a formação de grandes redes ferroviárias estrangeiras no país. Neste sentido, o avanço das estradas de ferro para o interior do país caberia às novas companhias, conforme as cláusulas estabelecidas pelo contrato de arrendamento (…) A primeira grande intervenção do Estado feita pelo Governo liberal ocorreu com o processo de encampação de ferrovias estrangeiras a partir de 1900, para em seguida serem arrendadas e no período até 1911 o governo havia arrendado todas as ferrovias da região Nordeste e as mesmas deram origem a três grandes redes férreas: a Great Western originada em 1900, a Rede de Viação Cearense em 1910 e a L'est Brésilien em 1911-1912 (futura Leste Brasileiro), sendo que a Rede Cearense retomou para a administração estatal logo em 1915, a L'est em 1935 e a Great Western em 1948.[576]

Camelo Filho[577] ainda nos mostra que a "Great Western foi a primeira rede ferroviária nordestina organizada a partir da política de ajuste econômico (…) " e do fato de que a *GWBR* não foi encampada pelo governo, em 1900, mas, sim, "resgatada a garantia de juros (…) O resgate consistiu em desistência da garantia de juros por parte da Cia., tendo como compensação o arrendamento das estradas de ferro que formaram a sua malha ferroviária".[578]

---

[575] CAMELO FILHO, 2000, p. 120.
[576] *Ibid.*, p. 120; 122.
[577] *Ibid*.
[578] **Série Estatísticas e Retrospectivas, vol. II**. Rio de Janeiro: FIBGE, 1986, p 79 *apud* CAMELO FILHO, 2000, p. 122.

Figura 28 - Rede Great Western - GWBR 1900-1948 – Nordeste Central



Fonte: SUDENE, Primeiro Plano Diretor, 1960; IBGE, Geografia do Brasil – Região Nordeste, 1974 *apud* CAMELO FILHO, 2000, p. 80.

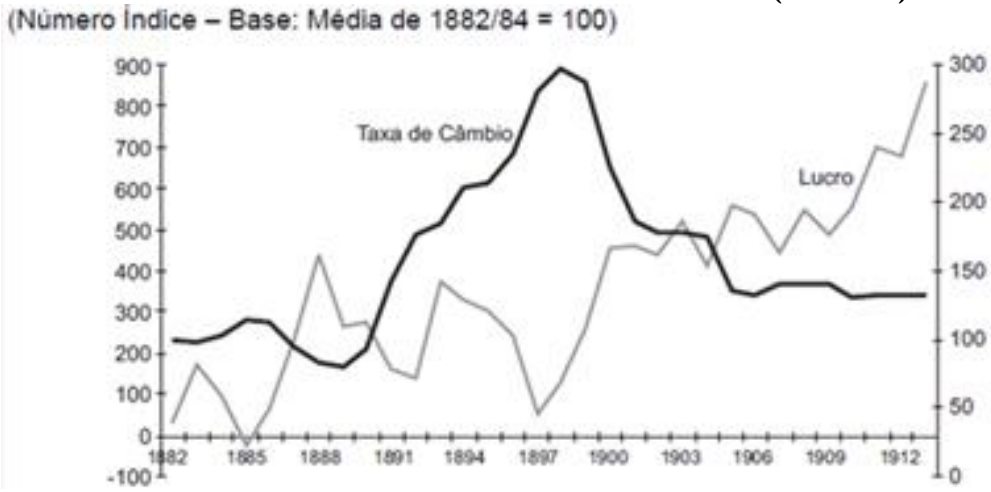
De acordo com Siqueira[579], ao longo desse período de quase sessenta anos,

> a performance econômico-financeira da *GWBR* foi influenciada pelo desempenho das lavouras de cana-de-açúcar e algodão e pela flutuação cambial. Em vários momentos ao longo desse período, as desvalorizações cambiais proporcionaram elevações consideráveis das despesas e comprometeram os resultados líquidos da companhia.

[579] SIQUEIRA, 2002.

Tal movimento entre câmbio e lucratividade pode ser exemplificado no gráfico a seguir:

Gráfico 20 - Lucro da GWBR e taxa de câmbio (1882-1912)



Fonte : SIQUEIRA, 2002, p. 188.

A figura acima mostra que há claramente uma relação inversamente proporcional entre a taxa de câmbio e a lucratividade da empresa, na década de 1890. O ápice desta dicotomia é alcançada por volta de 1897, quando a taxa de câmbio atinge seu índice máximo no período de 1882 a 1912 (maior desvalorização do mil-réis frente à libra) e o lucro da *GWBR* alcança seu segundo ponto mais baixo no mesmo intervalo temporal. No começo do século XX, quando há uma relativa estabilidade da taxa de câmbio, há um incremento considerável e consistente no lucro da *GWBR*.

Apesar do bom desempenho econômico-financeiro do início do século XX, "a companhia não experimentou a mesma tendência em relação à construção de novas linhas férreas, com a taxa de crescimento da extensão das ferrovias passando de 3% nos últimos 15 anos do século 19 para 1,71% entre 1901 e 1914". Houve uma redução na lucratividade entre 1915 e 1921 devido à Grande Guerra e aos "encargos financeiros no período posterior". Entre 1922 e 1940, no entanto, "a tendência foi de alta (…) ", com alguns solavancos entre 1926-7, 1930-1, 1933-4 e no início do Estado Novo.[580]

Conseguimos identificar a relação da *Deloitte* com a *GWBR* entre 1902 e 1919. Sendo o período de 1906 a 1913 ininterrupto, pelo menos das publicações que temos disponíveis. Há lapsos temporais entre 1903 e 1905 e também entre 1914 e 1918 (compreensível pela Primeira Guerra). Cerca de 93% das ocorrências nos periódicos que ligam a auditoria a sua cliente estão em língua inglesa.

[580] SIQUEIRA, 2002, p. 197.

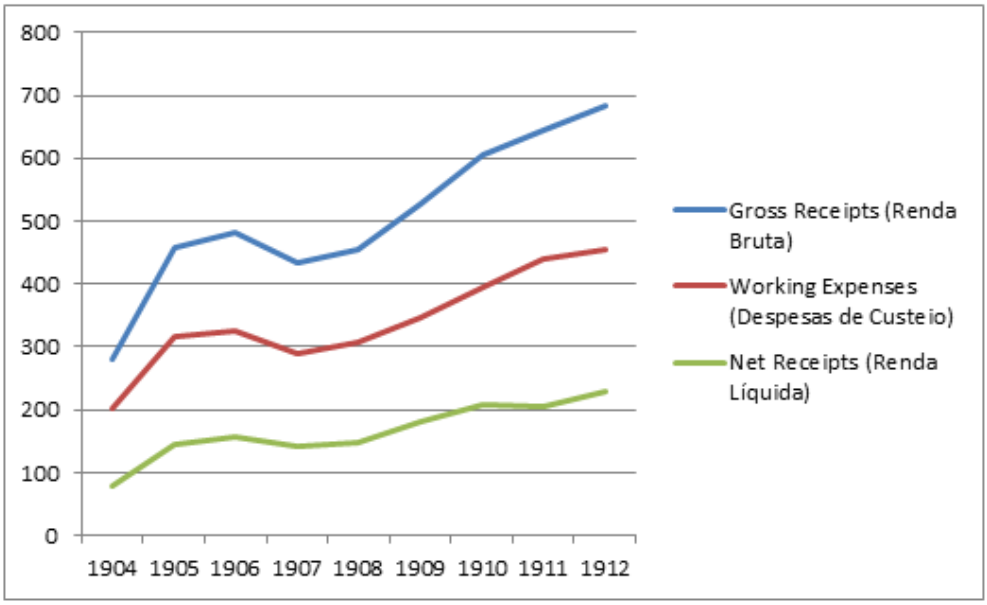
Como vemos no quadro e gráfico a seguir, entre 1904 e 1912 a renda líquida da *GWBR* praticamente triplica em milhares de libras, indo de 78,74 mil libras em 1904 para 229,04 mil libras em 1912.

Quadro 42 - Renda bruta / despesas de custeio da GWBR (1904-1912)

	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912
Gross Receipts (Renda Bruta)	279,31	458,54	480,62	432,45	454,64	527,44	604,18	644,88	684,98
Working Expenses (Despesas de Custeio)	200,56	315,12	323,85	290,35	308,31	347,74	395,42	440,42	455,93
Net Receipts (Renda Líquida)	78,74	143,41	156,76	142,1	146,33	179,7	208,76	204,45	229,04

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

Gráfico 21 - Renda bruta / despesas de custeio da GWBR (1904-1912)



Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1.

O primeiro documento no qual temos acesso ao nexo entre *Deloitte* e *GWBR* é o *Directors' Report* publicado no *The Brazilian Review* em maio de 1902, referente ao ano de 1901. Há um otimismo muito grande transmitido no relatório. O resultado final do exercício deixou um faturamento de £ 42.203.

Quadro 43 - Extrato do Director's Report para o ano de 1901

	£	s.	d.
Balance of Revenue Account	42.203	9	11
Interim Dividend 1 ½ per cent	15.157	2	6
Leaving an available balance of	42.203	9	11

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 27/05/1902, p. 262-4.[581]

[581] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Report. The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 27/05/1902, p. 262-4. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/161993/3942. Acesso em 23 jun. 2021.

Devido ao bom desempenho, o relatório indicou que fossem adicionados aos dividendos de 1,5 %, presentes no quadro acima, mais 4,5 %, perfazendo, assim, 6% de distribuição de dividendos sobre o *Share Capital*. Apesar do número de passageiros transportados na seção Limoeiro da ferrovia ter uma redução de 48.832 pessoas e as respectivas receitas serem menores em 12,57%, o câmbio fazia com que o resultado em libras esterlinas fosse o mesmo do ano anterior.

Com relação ao transporte de mercadorias, houve um aumento de 14.394 toneladas no transporte de açúcar, 11.078 toneladas de cana. Com relação a outros produtos, no entanto, houve queda: 2.265 toneladas de algodão, 3.504 t. de sementes de algodão, 4.668 t. de farinha de mandioca e 5.603 em artigos diversos. No cômputo geral, houve um acréscimo de 3.991 t. e a receita sendo 15% menor do que no ano anterior; no entanto, com a conversão cambial para libras esterlinas, houve um aumento de 12,5%. A conclusão, utilizando a seção Limoeiro, é de que:

> From this it will be seen that the year, though a fairly good one, was not exceptionally so on the Limoeiro section, and no doubt this also applies to the other sections, so that there is no reason to believe that we shall not have at least as good results in future years.[582]

O relatório demonstra que as condições da empresa discutidas em 1902 eram completamente diferentes daquelas iniciais da companhia no Brasil. Houve consideráveis mudanças materiais nas propriedades da empresa. Havia, então, apenas uma pequena linha de 91 milhas (equivalente a 145,6 km) de extensão sob a garantia do governo brasileiro "*with all disadvantages of intervention*". O sistema do qual dispunham naquele momento era composto por 521 milhas (aproximadamente 833,6 km) "*extending over a large area of the North of Brazil and worked on its own merits without Government interference* (…) " ante os 96 km iniciais. Esse grande incremento de extensão de linhas férreas elevou o capital da empresa a £ 872.250.

> A partir de 1901 (…) passou a operar com três redes: a Sul, a mais lucrativa, constituída pelas Estradas de Ferro Recife ao São Francisco, Sul de Pernambuco, Ribeirão a Bonito e Central de Alagoas; a Central, formada pela Central de Pernambuco; e a Norte, constituída pelas Estradas de Ferro Recife a Limoeiro, Conde d'Eu e Natal a Independência. Além dessas, a companhia administrava também as Estradas de Ferro Ribeirão a Barreiros e Paulo Afonso, incorporadas posteriormente à Rede Sul. As ferrovias localizadas em Pernambuco respondiam em média por cerca de 75% da receita total da companhia.[583]

---

[582] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Report. The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 27/05/1902, p. 262-4. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/161993/3942. Acesso em 23 jun. 2021.
[583] SIQUEIRA, 2002, p. 191.

No mesmo documento, há alusões à política econômica do Governo Campos Salles, que na visão dos diretores produziu "*such admirable results*" e mantinham a confiança no novo presidente eleito Rodrigues Alves, pois "*we have every guarantee of the continuance of the same policy of just and economical administration*".

Com relação aos ativos, a empresa, em 1882, possuía o seguinte material rodante: 10 locomotivas, seis tenders, sete carros de 1ª classe, 17 de 2ª classe e três de 3ª classe. Para o transporte de mercadorias, a companhia contava inicialmente com quatro carros para bagagem com breke, 14 carros para animais, 109 carros cobertos, 23 carroças, seis carros para madeiras, um carro de inspeção, 20 carroças para lastro e um tanque volante". Onze anos mais tarde, em 1893, o número de locomotivas havia subido para 19 e um total de 336 veículos, a construção das linhas ferroviárias chegou a 123 km, contra 96 km de 1886 "e o consumo de combustível alcançou cerca de 15% da despesa de custeio".[584]

Nossa próxima fonte primária, datada de 29/05/1906, referente ao balanço de 1905, nos mostra que o material rodante (*rolling stock*) havia subido para 177 locomotivas, 201 carros e 1.825 vagões. Os maiores percentuais de receitas vinham do transporte de passageiros e mercadorias, 17,04% e 70% respectivamente. As despesas de custeio chegavam a 65,07% da receita bruta. [585]

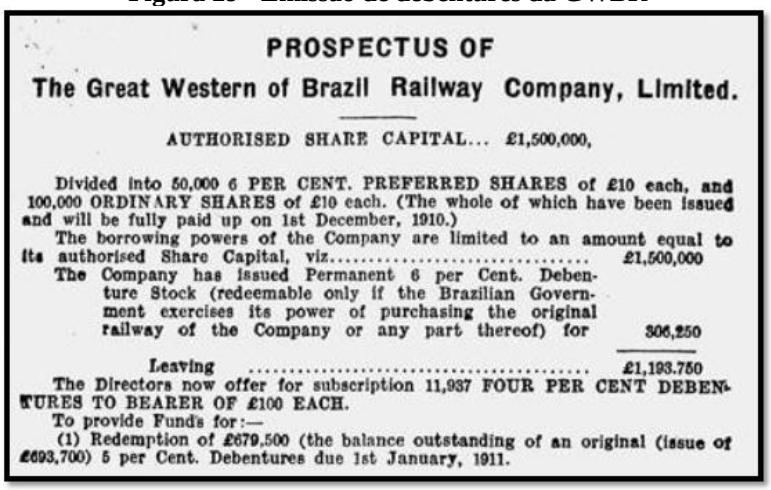
Os dividendos pagos foram de 3%; o faturamento líquido, £ 313.760,00. Ou seja, este, em comparação com 1901, aumentou, praticamente, 12 vezes. Esse cenário promissor ocorreu mesmo havendo enchentes e desmoronamentos que prejudicaram o transporte e interferiram nas plantações de cereais e cana-de-açúcar; o café, por outro lado, foi beneficiado com o tempo úmido. Os comentários sobre o bom relacionamento com a União prosseguiam.[586]

Em 1910, a *GWBR* já possuía 1.461 km de ferrovias sob seu controle e era a 5º empresa ferroviária com melhor desempenho econômico considerando o período 1907-1910, ficando atrás apenas da *São Paulo Railway* (1º), *Estrada de Ferro do Paraná* (2º), *Companhia Paulista* (3º) e *Auxiliaire* (Rio Grande do Sul - 4º). [587] Naquele ano, no entanto, emitiu debêntures totalizando £ 306.250. Fazendo com que o *share capital* (capital social) autorizado da empresa de £ 1.500.000 fosse diminuído a £ 1.193.750.

---

[584] SIQUEIRA, 2002, p. 180.
[585] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Extract of the Report of the Directors to Proprietors. The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 29/05/1906, p. 473-476. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/161993/9262. Acesso em 23 jun. 2021.
[586] *Ibid.*
[587] SIQUEIRA, 2002, p. 194.

Figura 29 - Emissão de debêntures da GWBR



PROSPECTUS OF

The Great Western of Brazil Railway Company, Limited.

AUTHORISED SHARE CAPITAL... £1,500,000,

Divided into 50,000 6 PER CENT. PREFERRED SHARES of £10 each, and 100,000 ORDINARY SHARES of £10 each. (The whole of which have been issued and will be fully paid up on 1st December, 1910.)

The borrowing powers of the Company are limited to an amount equal to its authorised Share Capital, viz..... £1,500,000

The Company has issued Permanent 6 per Cent. Debenture Stock (redeemable only if the Brazilian Government exercises its power of purchasing the original railway of the Company or any part thereof) for 306,250

Leaving £1,193,750

The Directors now offer for subscription 11,937 FOUR PER CENT DEBENTURES TO BEARER OF £100 EACH.

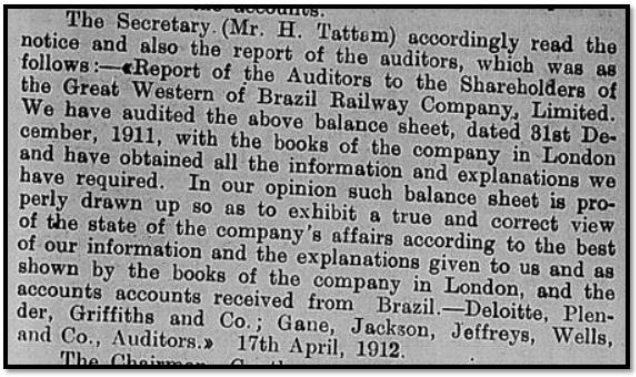
To provide Funds for:—

(1) Redemption of £679,500 (the balance outstanding of an original (issue of £693,700) 5 per Cent. Debentures due 1st January, 1911.

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 05/07/1910, p. 630.[588]

O relatório anual das contas de 1911 foi auditado, assim como os outros da empresa *GWBR*, em conjunto pela *Deloitte, Plender, Griffiths & Co.* e pela também londrina *Gane, Jackson, Jeffreys, Wells & Co.* Aprendemos que a remuneração para as empresas foi de 200 *guineas* (equivalente a £ 210,00).[589] Como de costume, foi lido o relatório dos auditores que passavam a credibilidade de terem auditado o balanço datado de 31/12/1911, os livros da companhia em Londres e terem recebido todas as informações e esclarecimentos requeridos. Duas empresas de auditoria pareciam somar credibilidade às informações de negócio.

Figura 30 - Relatório dos auditores aos shareholders da GWBR



The Secretary (Mr. H. Tattam) accordingly read the notice and also the report of the auditors, which was as follows:—«Report of the Auditors to the Shareholders of the Great Western of Brazil Railway Company, Limited. We have audited the above balance sheet, dated 31st December, 1911, with the books of the company in London and have obtained all the information and explanations we have required. In our opinion such balance sheet is properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the company's affairs according to the best of our information and the explanations given to us and as shown by the books of the company in London, and the accounts accounts received from Brazil.—Deloitte, Plender, Griffiths and Co.; Gane, Jackson, Jeffreys, Wells, and Co., Auditors.» 17th April, 1912.

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 04/06/1912, p. 651.[590]

[588] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Prospectus of The Great Railway... The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 05/07/1910, p. 630. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16270. Acesso em 23 jun. 2021.

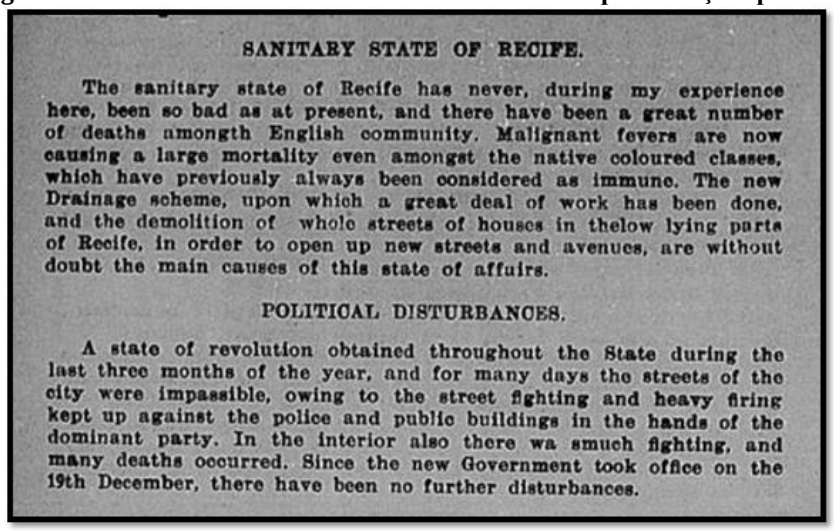
[589] À época,1 guinea era equivalente a 21 shillings. 20 shillings eram equivalentes a £1. De acordo com o conversor de moedas do National Archives, o valor de £ 210,00 pounds, em 1910, seria equivalente a £ 16.416.16, em 2017.

[590] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Prospectus of The Great Railway... The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 04/06/1912, p. 651. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=19238. Acesso em 23 jun. 2021.

Durante a reunião geral para a apresentação do relatório, o *chairman* tentou esclarecer que os resultados não esperados eram devidos às intempéries climáticas e às *working expenses* que estavam além de possibilidades de controle da gestão, como por exemplo, o aumento no preço dos combustíveis (*fuel bill*). Esse fato levou, ao final da reunião, a um questionamento sobre a possibilidade de se utilizar petróleo como combustível, como estava sendo feito nas ferrovias mexicanas de então, ao que se respondeu como uma possibilidade a ser avaliada. Foi acertado que seriam distribuídos dividendos de 6% aos *shareholders*.[591]

Duas notas sobre o estado sanitário da cidade de Recife e sobre perturbações políticas chamam a atenção no relatório.

Figura 31 - Notas sobre o estado sanitário de Recife e "perturbações políticas"



SANITARY STATE OF RECIFE.

The sanitary state of Recife has never, during my experience here, been so bad as at present, and there have been a great number of deaths amongth English community. Malignant fevers are now causing a large mortality even amongst the native coloured classes, which have previously always been considered as immune. The new Drainage scheme, upon which a great deal of work has been done, and the demolition of whole streets of houses in thelow lying parts of Recife, in order to open up new streets and avenues, are without doubt the main causes of this state of affairs.

POLITICAL DISTURBANCES.

A state of revolution obtained throughout the State during the last three months of the year, and for many days the streets of the city were impassible, owing to the street fighting and heavy firing kept up against the police and public buildings in the hands of the dominant party. In the interior also there wa smuch fighting, and many deaths occurred. Since the new Government took office on the 19th December, there have been no further disturbances.

The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 04/07/1912, p. 648-653.[592]

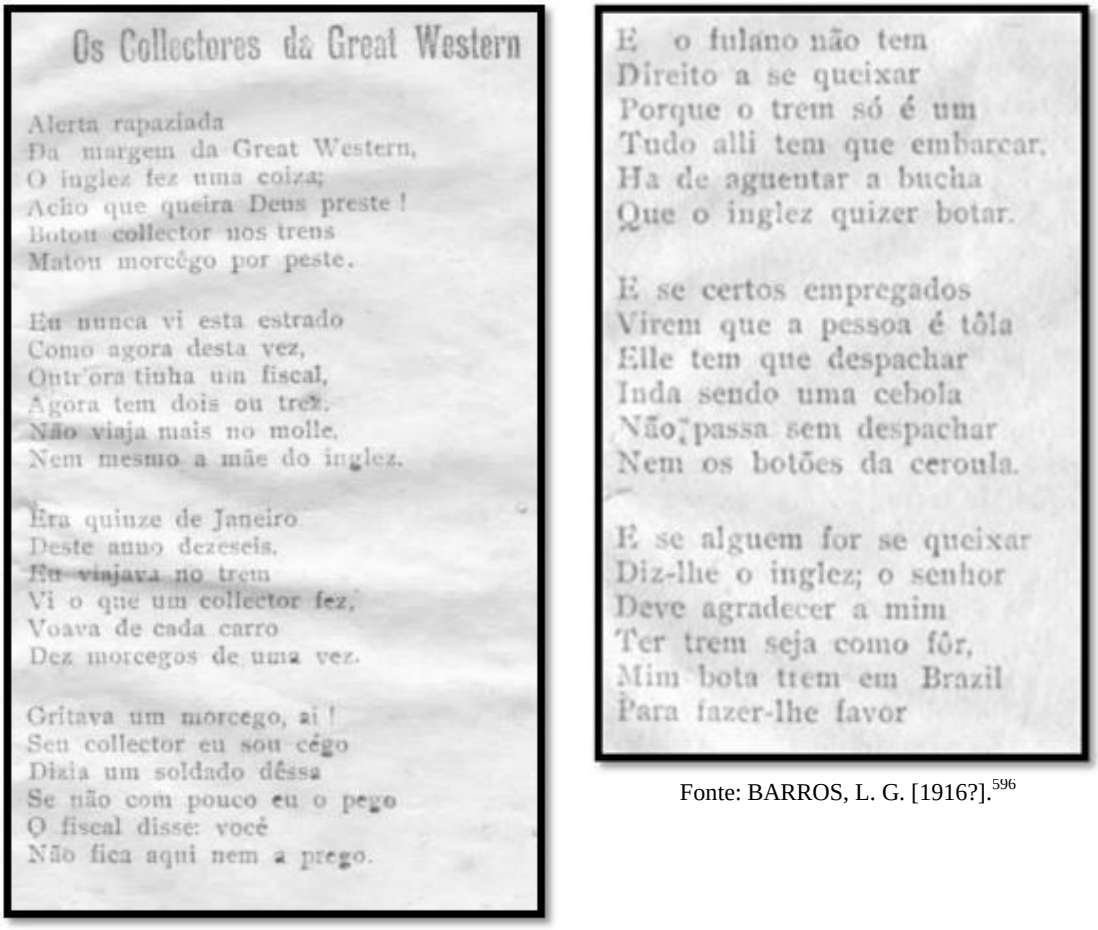
Com relação à condição sanitária, não temos dados de 1911, mas sim de 1912. Em uma população de 210.000 habitantes, houve 7.677 mortes, produzindo um coeficiente de óbito por mil habitantes de 36,5. Número este pouco inferior ao visto durante a gripe espanhola de 1918, ano no qual houve 9.163 mortes em uma população de 245.000 habitantes, perfazendo um coeficiente de 37,4.[593]

É interessante notar que a *GWBR* esteve às voltas com as questões sociais de forma dúbia. No final do século XIX, a empresa já se via com rusgas diante do cangaceiro Antonio Silvino, que teria exigido da companhia 30 contos de réis, a fim de

[591] Cf. The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. Extract of the Report of the Directors to Proprietors. The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 04/07/1912, p. 648-653. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/161993/19236. Acesso em 23 jun. 2021..
[592] *Ibid.*
[593] GOUVEIA, 2015.

que a linha de trem atravessasse terras das quais dizia ser proprietário.[594] Do cordel *Os Collectores da Great Western*, de Leandro de Gomes de Barros, destacamos alguns trechos a seguir. Por outro lado, a empresa em 1923 foi uma pioneira ao introduzir aposentadoria para seus funcionários.[595]

Figura 32 - Trechos do cordel Os Collectores da Great Western



Os Collectores da Great Western

Alerta rapaziada
Da margem da Great Western,
O inglez fez uma coiza;
Acho que queira Deus preste!
Botou collector nos trens
Matou morcêgo por peste.

Eu nunca vi esta estrado
Como agora desta vez,
Outr'ora tinha um fiscal,
Agora tem dois ou trez.
Não viaja mais no molle,
Nem mesmo a mãe do inglez.

Era quinze de Janeiro
Deste anno dezeseis,
Eu viajava no trem
Vi o que um collector fez,
Voava de cada carro
Dez morcegos de uma vez.

Gritava um morcego, ai!
Seu collector eu sou cégo
Dizia um soldado dêssa
Se não com pouco eu o pego
O fiscal disse: você
Não fica aqui nem a prego.

E o fulano não tem
Direito a se queixar
Porque o trem só é um
Tudo alli tem que embarcar.
Ha de aguentar a bucha
Que o inglez quizer botar.

E se certos empregados
Virem que a pessoa é tôla
Elle tem que despachar
Inda sendo uma cebola
Não passa sem despachar
Nem os botões da ceroula.

E se alguem for se queixar
Diz-lhe o inglez; o senhor
Deve agradecer a mim
Ter trem seja como fôr,
Mim bota trem em Brazil
Para fazer-lhe favor

Fonte: BARROS, L. G. [1916?].[596]

Se entre 1902 e 1905, a variação média de lucro foi de 129% a.a, entre 1906 e 1910, "o crescimento médio do lucro caiu para 6% ao ano". Durante a guerra, 1914-18, a empresa inglesa passa por problemas financeiros. Em 1919, é forçada a realizar um empréstimo no valor de 10.000 contos de réis (10.000:000$000) a fim de manter e

[594] FATOS & VERSOS. **Fundação Casa Rui Barbosa**. Disponível em http://casaruibarbosa.gov.br/cordel/leandro_lgb_ctd.html. Acesso em 8 mai. 2021.
[595] Cavalcanti, F. R. (2016). A Gretoeste: a história da rede ferroviária Great Western of Brazil. Disponível em http://vfco.brazilia.jor.br/bibliografia/Gretoeste-historia-ferrovia-Great-Western-Brazil-livro-Edmundson.shtml. Acesso em 8 mai. 2021. Vale ressaltar que segundo a Associação Nacional dos Transportadores Ferroviários, há em "1921 – Criação, pela E.F. Santos a Jundiaí (antiga São Paulo Railway), da primeira Caixa de Aposentadoria e Pensões do setor privado no Brasil". ANTF. Disponível em https://www.antf.org.br/historico. Acesso em 8 mai. 2021.
[596] Os collectores da Great Western. Paraíba, PB: Typ. da Popular Editora,. 16 p. Disponível em http://rubi.casaruibarbosa.gov.br/handle/20.500.11997/1763?locale=en>. Acesso em 8 de mai. 2021.

ampliar o "material rodante e via permanente, a ser pago com 10% da receita bruta da rede nos anos posteriores".[597]

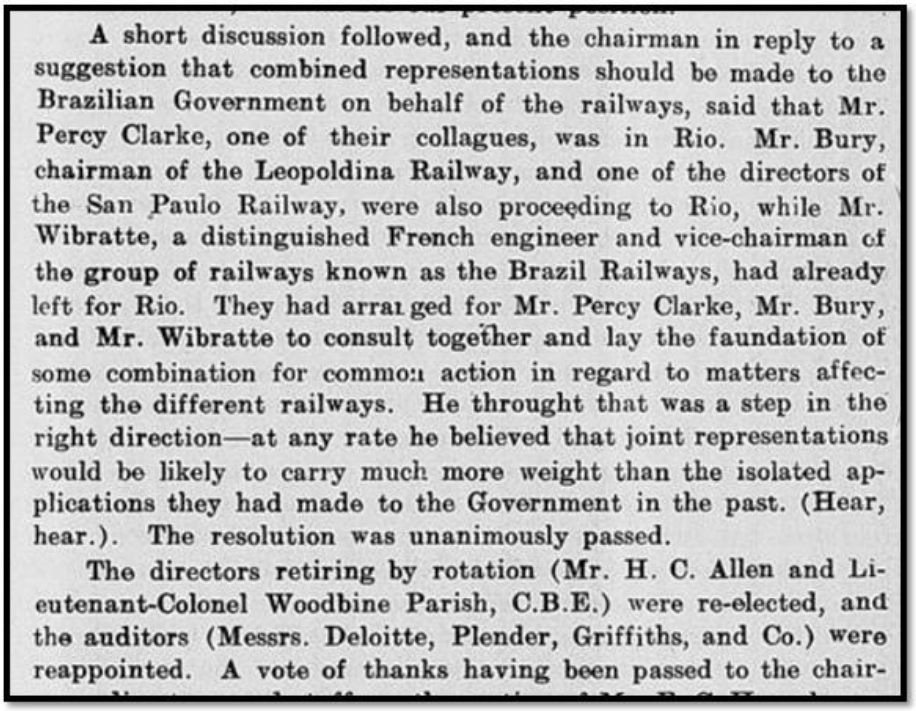
O último documento que temos relacionando a *Deloitte* à *GWBR* data de 13/08/1919 e se refere à reunião geral da companhia na Inglaterra. O tom outrora cordial e harmonioso com o governo e sempre esperançoso em relação ao futuro dá lugar a uma narrativa lúgubre. Atribuem os péssimos resultados da empresa à "política apática" do governo, nos últimos anos, que segundo o *chairman* levou o sistema ferroviário do País "*into disrepute and almost to disaster*". Reclama severamente das razões e do fato das "*transport charges*" não terem sofrido aumentos como em outras partes do mundo. Apostava num redirecionamento e num aumento das tarifas ferroviárias dado por Epitácio Pessoa, que visitara Londres assim que eleito Presidente.

Apesar do alegado tráfego recorde de passageiros, eles perfizeram, em 1918, £ 169.000 em 1.010 milhas (1.616 km) de ferrovias. Com os £ 103.000 devidos à União, restaram apenas £ 66.000 de um retorno sobre um capital investido da ordem de £ 4,3 milhões; ou seja, apenas 1,5%.[598]

Ao final da reunião, houve uma discussão de como se poderia modificar o presente contrato a fim de obter um melhor retorno sobre o investimento. Aventou-se, então, a possibilidade de uma "representação conjunta" das ferrovias junto à União, dentre as quais estavam a própria *GWBR*, a *Leopoldina Railway*, a *São Paulo Railway* e a *Brazil Railways*.[599]

[597] SIQUEIRA, 2002, p. 200-1.
[598] Cf. The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. General Meeting. Wileman's Review (RJ), 13/08/1919, p.196-7. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/161993/19236. Acesso em 23 jun. 2021.
[599] Cf. Seção 3.5 para mais informações sobre insatisfação das companhias estrangeiras ferroviárias com relação às tarifas cobradas.

Figura 33 - General Meeting da GWBR (1919)



A short discussion followed, and the chairman in reply to a suggestion that combined representations should be made to the Brazilian Government on behalf of the railways, said that Mr. Percy Clarke, one of their collagues, was in Rio. Mr. Bury, chairman of the Leopoldina Railway, and one of the directors of the San Paulo Railway, were also proceeding to Rio, while Mr. Wibratte, a distinguished French engineer and vice-chairman of the group of railways known as the Brazil Railways, had already left for Rio. They had arranged for Mr. Percy Clarke, Mr. Bury, and Mr. Wibratte to consult together and lay the faundation of some combination for common action in regard to matters affecting the different railways. He throught that was a step in the right direction—at any rate he believed that joint representations would be likely to carry much more weight than the isolated applications they had made to the Government in the past. (Hear, hear.). The resolution was unanimously passed.

The directors retiring by rotation (Mr. H. C. Allen and Lieutenant-Colonel Woodbine Parish, C.B.E.) were re-elected, and the auditors (Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths, and Co.) were reappointed. A vote of thanks having been passed to the chair-

Fonte: Wileman's Review (RJ), 13/08/1919, p.196-7.[600]

Em 1924, houve um reajuste nas tarifas com uma variação média de 117% em relação aos níveis de 1914, no entanto, "ficava bem abaixo da variação dos preços medida pelo deflator implícito do PIB do país para o mesmo período, de 179%. A defasagem das tarifas em relação ao câmbio e aos preços internos (…) " se vê no quadro a seguir.

Quadro 44 - Tarifas, custo de vida e taxa de câmbio - 1908, 1919 e 1941

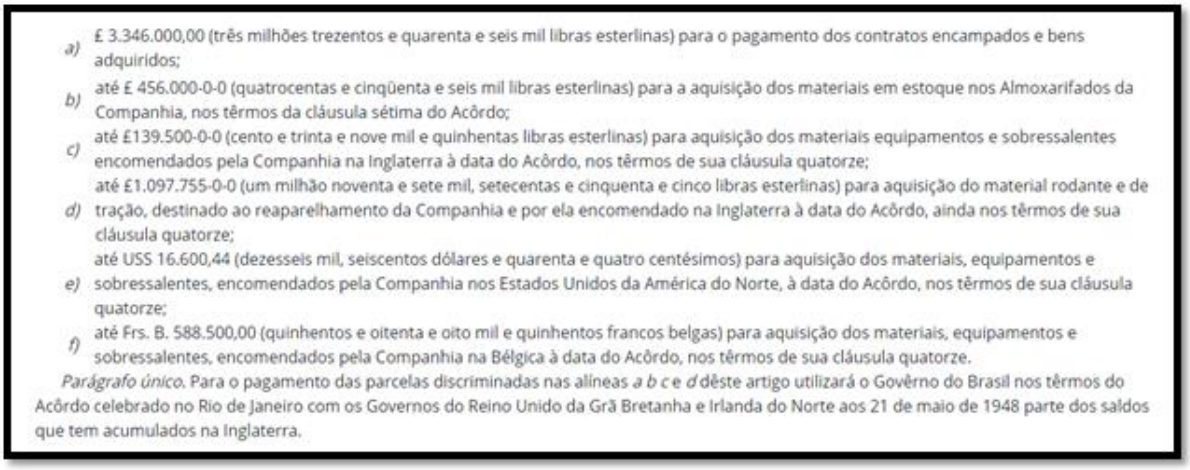
(Número Índice – 1908 = 100)			
TARIFA PARA t/km	1908	1919	1941
Açúcar	100	150	272
Algodão	100	150	333
Deflator do PIB	100	152	294
Taxa de Câmbio Implícita	100	116	500

Fonte : SIQUEIRA, 2002, p. 204.

Por meio de um acordo celebrado em Londres em 26/05/1949 entre a União e a *GWBR*, o governo encampou os contratos então operados pela empresa britânica. Autorizou-se a abertura de créditos necessários, podendo chegar até £ 5.039.255,00 + US$ 16.600,44 + Frs. B. 588.500,00, nos seguintes termos:

[600] The Great Western of Brazil Railway Company, Limited. General Meeting. Wileman's Review (RJ), 13/08/1919, p.196-7. Fac-símile Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/161993/19236. Acesso em 23 jun. 2021.

Figura 34 - Detalhes da encampação da GWBR



a) £ 3.346.000,00 (três milhões trezentos e quarenta e seis mil libras esterlinas) para o pagamento dos contratos encampados e bens adquiridos;

b) até £ 456.000-0-0 (quatrocentas e cinqüenta e seis mil libras esterlinas) para a aquisição dos materiais em estoque nos Almoxarifados da Companhia, nos têrmos da cláusula sétima do Acôrdo;

c) até £139.500-0-0 (cento e trinta e nove mil e quinhentas libras esterlinas) para aquisição dos materiais equipamentos e sobressalentes encomendados pela Companhia na Inglaterra à data do Acôrdo, nos têrmos de sua cláusula quatorze;

d) até £1.097.755-0-0 (um milhão noventa e sete mil, setecentas e cinquenta e cinco libras esterlinas) para aquisição do material rodante e de tração, destinado ao reaparelhamento da Companhia e por ela encomendado na Inglaterra à data do Acôrdo, ainda nos têrmos de sua cláusula quatorze;

e) até US$ 16.600,44 (dezesseis mil, seiscentos dólares e quarenta e quatro centésimos) para aquisição dos materiais, equipamentos e sobressalentes, encomendados pela Companhia nos Estados Unidos da América do Norte, à data do Acôrdo, nos têrmos de sua cláusula quatorze;

f) até Frs. B. 588.500,00 (quinhentos e oitenta e oito mil e quinhentos francos belgas) para aquisição dos materiais, equipamentos e sobressalentes, encomendados pela Companhia na Bélgica à data do Acôrdo, nos têrmos de sua cláusula quatorze.

Parágrafo único. Para o pagamento das parcelas discriminadas nas alíneas *a b c* e *d* dêste artigo utilizará o Govêrno do Brasil nos têrmos do Acôrdo celebrado no Rio de Janeiro com os Governos do Reino Unido da Grã Bretanha e Irlanda do Norte aos 21 de maio de 1948 parte dos saldos que tem acumulados na Inglaterra.

Fonte: Brasil. Lei nº 1.154, de 5 de junho de 1950.[601]

Ao pensarmos na governança, necessitamos considerar os elementos: frequência das transações, incerteza e especificidade dos ativos. Estes últimos parecem estar bem especificados nas fontes primárias, sejam nos documentos auditados pela *Deloitte*, sejam nos documentos verificados pelo Governo e presentes nos relatórios do Ministério da Indústria, Viação e Obras Públicas (MIVOP), a partir do início do século XX. O capital investido pela empresa na infraestrutura e no material rodante demonstra a altíssima especificidade dos ativos no empreendimento ferroviário.

Com relação à frequência das transações, conforme aumentavam os km da ferrovia, aumentava-se a interação com fazendeiros, engenhos, usinas e fornecedores. Complexas transações que envolviam o núcleo organizador britânico - na aquisição de matérias-primas e maquinário - e, também, diversas partes na periferia, aqui no Brasil. Freitas[602] traz um recorte que exemplifica a relação local entre as partes.

> as ferrovias, implantadas a partir da segunda metade do século XIX, se articularam operacional e espacialmente com os complexos agroindustriais açucareiros (engenhos centrais e usinas), surgidos ao final do referido século na Zona da Mata de Pernambuco (…) As duas Usinas [Catende[603] e Pedroza]

[601] BRASIL. Lei nº 1.154, de 5 de junho de 1950 - Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1950-1959/lei-1154-5-julho-1950-363512-publicacaooriginal-1-pl.html. "Autoriza o Poder Executivo a promover a encampação dos contratos da Great Western of Brasil Railway Limited" e dá outras providências. Câmara dos Deputados". Acesso em 23 jun. 2021.

[602] FREITAS, 2010.

[603] "[A Usina do] Catende, na margem esquerda do rio Pirangi, numa altitude de 153 metros. Fundada, em 1890, com o nome de usina Correia da Silva, em homenagem ao então vice-governador do Estado, foi originalmente construída pelo inglês Carlos Sinden e seu sogro Felipe Paes de Oliveira (…) Em 1892, passou a ser usina Catende, construída no antigo engenho Milagre da Conceição, fundado em 1829. A usina não teve sucesso, sendo entregue a credores, entre os quais o Banco de Pernambuco. Houve várias tentativas de exploração, mas sem resultados, até que, em 1907, foi adquirida pela firma Mendes Lima & Cia, que a reformou (1912), aumentando a sua capacidade de moagem de 200 para 1000 toneladas diárias. Os proprietários, no entanto, eram comerciantes e não industriais. Interessava-lhes vender o açúcar e não fabricá-lo (…) Em 1929, a usina era considerada a maior do Brasil em produção e capacidade. Possuía 43 propriedades agrícolas, uma via férrea de 140 quilômetros, 11 locomotivas e 266 vagões. O transporte da cana e seus produtos era feito pela Great Western". Gaspar, L. (2003). Usina Catende. Pesquisa Escolar Online, **Fundação Joaquim Nabuco**, Recife. Disponível em

> foram fundadas na última década do século XIX e criaram suas ferrovias particulares articuladas à ferrovia principal para o transporte da cana-de-açúcar à fábrica e ao porto do Recife (…) Nos dois estudos de caso se percebe que a linha férrea da Great Western foi construída com o propósito de atender à necessidade de escoamento da produção do açúcar.

Dessa forma, ainda que não haja propriamente uma verticalização do processo produtivo, há uma grande integração. Por fim, as duas auditorias presentes na conferência de balanços, livros e transações das companhias contribuíam também para a captação de recursos no estrangeiro e para a credibilidade no trato das relações com a União e com os próprios *shareholders*. Considerando os três fatores, o tipo de governança, parece, assim, estar entre estruturas híbridas (contratos) e hierarquias.

---

http://basilio.fundaj.gov.br/pesquisaescolar/index.php?option=com_content&view=article&id=164%3Ausina-catende&catid=55%3Aletra-u&Itemid=1. Acesso em 8 de mai. 2021.

3.4. A *Deloitte* e a *City of Santos Improvements Company, Limited (1898-1926)*

Cano promove uma comparação entre o então Município Neutro da Corte e São Paulo no início da década de 1870. Em 1872, o Município Neutro contava com 275 mil habitantes, a cidade de São Paulo possuía 31 mil (o dobro dos então 15,5 mil em 1855). Cano prossegue:

> Desde meados do século XVIII, a Guanabara se distinguia como importante centro comercial e financeiro, decorrendo daí não apenas o desenvolvimento do comércio de exportação e importação, como também, em grande parte, o desenvolvimento da própria cafeicultura da região. A pobreza da então província de São Paulo, somente seria superada, com o advento cafeeiro, e este, como já se viu, somente ganharia real expressão em São Paulo, a partir de fins da década de 1870 (…) [604]

No Capítulo 2, contextualizamos a importância do binômio café-ferrovia para a economia do estado e do País. A cidade de Santos ganha importância como destino das ferrovias que traziam a rubiácea para embarcar para o estrangeiro por meio do porto. Santos, em 1872, contava com 9,8 mil habitantes (em 1854 eram 7,8 mil). Mesmo sofrendo com epidemias que ceifaram considerável parte da população, apresentou "índices vertiginosos de crescimento (…) ": em 1913 contava com quase 89 mil habitantes; crescia, à época, à mesma proporção que São Paulo.[605]

Em 1870, Domingos Moutinho[606] fundou a *Companhia Melhoramentos*, que recebeu o privilégio concedido pela municipalidade "de transporte, por tração animal". No ano seguinte, juntam-se mais três sócios, dentre os quais: Thomas Cochrane, Eduardo Everett Benest e John Frederick Russel. Assim, a empresa passou a ser responsável pelos serviços de transportes urbanos, abastecimento de água e gás na cidade de Santos.[607]

Em 1880, A *City of Santos Improvements Company, Limited* foi fundada em Londres e adquiriu o empreendimento de Thomas Cochrane.[608] Pelo contrato:

> Os fins a que a companhia se propõe, quer no todo, quer em parte, são os seguintes:
>
> A. O adquirir e levar á execução a concessão ou contrato datado de 21 de Fevereiro de 1870, celebrado entre a Camara Municipal da cidade de Santos, no Imperio do Brazil, e o Dr. Thomaz Cockrane, Tenente-Coronel John

[604] CANO, 2007, p. 77.
[605] LANNA, 1999, p. 104.
[606] Outra grafia que aparece na autorização de funcionamento da empresa no Império, decreto 8087, de 07/05/1881 (Brasil. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881), é *Domingos Moitinho*.
[607] MAZIVIERO, 2008, p. 63. "a concessão do abastecimento de água foi um dos primeiros passos para a modernização de Santos, uma vez que, até então, a cidade não possuía um sistema de distribuição de água, tendo que se submeter a comprá-la de vendedores ambulantes que a buscavam em algumas fontes e bicas distantes e as transportavam em bicas sobre carros de boi" BERNARDINI, Sidney. Os planos da cidade: as políticas de intervenção urbana em Santos- de Estevan Fuertesa Saturnino de Brito (1892-1910) *apud* MAZIVIERO, 2008, p.63.
[608] GRAHAM, 1972, p. 117.

> Frederick Russell e Eduard Evereth Benest, para a illuminação de gaz e abastecimento d'agua na sobredita cidade.
>
> B. O adquirir e levar á execução a concessão ou contrato datado de 27 de Maio de 1870, celebrado entre a Camara Municipal da cidade de Santos e Domingos Moitinho, para o estabelecimento, conservação e serviço de tramways naquella cidade.
>
> C. O adquirir e levar á execução quaesquer obras que digam respeito a supprimento de gaz, de agua ou de serviço de tramways, bem assim os a cargo da Companhia Melhoramentos da cidade de Santos, estabelecida no Brazil; e bem assim o adquirir a outra propriedade e o negocio e contratos daquella companhia ou qualquer parte ou partes dos mesmos (…) [609]

O capital da companhia era de £ 120 mil, dividido em 12 mil ações de £ 10 cada uma. Havia 7 subscritores, inicialmente, a saber:

Quadro 45 - Dados dos subscritores iniciais da City

Nomes	Ocupação	Residência	Número de Ações
John Frederick Russel[610]	Coronel	9 Leinster Square, Londres	25
Edward Griggs	Caixeiro de corretor da Bolsa	9 Vernon Terrace Finchley N	25
Edward Joseph Halsey	Negociante	77, Cornhill, Londres	25
Alfred Rumball[611]	Engenheiro civil	1 Victoria Street Sw	25
Moses Henry Moses	Proprietário	134 Westbourne Terrace, Londres	25
Daniel Mackinson Fox[612]	Engenheiro civil	Ilshan Torquay	25
Nicholas Millossovich	Negociante	9 Bury Street E. C.	10

Fonte: BRASIL. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881 [613].

Em abril de 1885, o Jornal do Agricultor trazia uma relação do capital levantado na Inglaterra para empresas no Brasil. Dos £ 44,4 milhões, cerca de £ 3,1 milhões eram dedicados à soma dos serviços de gás, serviço de esgoto e viação pública (serviços nos quais a *City* atuava). Detalhamos, a seguir, os dados relativos ao capital empregado em serviço de esgoto:

---

[609] Cf. BRASIL. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-8087-7-maio-1881-546255-publicacaooriginal-60220-pe.html - "Concede permissão á The City of Santos Improvements Company limited para funccionar no Imperio". Acesso em 23 jun. 2021..

[610] John Frederick Russel também fora proprietário da *Companhia Melhoramentos.* Com a grafia de *João Frederico Russel*, integrou, também, a diretoria da Companhia da Estrada de Ferro da Leopoldina, cf. Seção 3.5.

[611] Envolvido com empreendimentos ferroviários na Inglaterra e Argentina. Alfred Rumball (1831-1896). Disponível em https://www.gracesguide.co.uk/Alfred_Rumball. Acesso em 21 mai. 2021.

[612] *Daniel Makinson Fox* foi o responsável por executar a *São Paulo Railway*, que ligou o bairro do Valongo, na cidade de Santos, a Jundiaí (ROSSINI, 2015, p. 84).

[613] Brasil. Decreto Nº 8.087, de 7 de maio de 1881 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-8087-7-maio-1881-546255-publicacaooriginal-60220-pe.html - "Concede permissão á The City of Santos Improvements Company limited para funccionar no Imperio". Acesso em 23 jun. 2021.

Quadro 46 - Empresas que prestavam serviços de esgoto de capital inglês

Empresa (incorporação)	Capital Total (£)	Capital em Ações (£)	Capital em Obrigações (£)
Rio de Janeiro City Improvements Company (1862)	1.450.700	1.000.000	450.700 (5%)
Recife Drainage Company (1868)	138.300	50.000	88.300 (5%)
The City of Santos Improvements Company (1880)	134.000	120.000	14.000 (7%)

Fonte: Jornal do Agricultor, 1885, p.408.[614]

Murtha *et al*[615] nos mostram que a "provisão de serviços como o abastecimento de água por empresas privadas já era prática entre as administrações provinciais". Dentre os exemplos, elenca Pernambuco (1838;1873), Alagoas (1846), Salvador (1852), Maranhão (1855), Porto Alegre (1861;1866), Fortaleza (1867), Belém (1881). Muitas delas com capitais ingleses.

> Esta profusão de investimentos ingleses no saneamento certamente não seria fruto de uma iniciativa setorial e isolada, uma vez que esses capitais estavam também sendo aplicados em outros ramos da infraestrutura urbana. O objetivo fundamental das companhias seria a obtenção de dividendos sobre o capital investido e, assim, o atendimento somente seria estruturado nas regiões ocupadas por consumidores com adequada capacidade de pagamento, resultando na não incorporação de grande parte da população aos serviços. Ainda que intermediado pelo Estado, como no Rio de Janeiro, ou remunerado diretamente pelo consumidor com subsídios governamentais para a empresa, como em Salvador, resta claro que somente se beneficiariam diretamente dos sistemas sanitários aqueles que tivessem adequada capacidade de pagamento. A apartação social em relação ao acesso aos serviços não poderia soar estranha num país que insistia em manter o modo de produção escravista, a despeito de suas autoproclamadas convicções liberais.

Um anúncio da *City* no jornal *A Tribuna*, de Santos, em 1939 nos dá uma ideia do crescimento da empresa:

[614] Disponível em http://memoria.bn.br/DocReader/DocReader.aspx?bib=709778&Pesq=%22city%20of%20santos%20improvements%22&pagfis=5423. Acesso em 20 mai. 2021.
[615] MURTHA *et al.*, 2015, p. 200.

Figura 35 - Propaganda da City of Santos Improvements Company, Limited

Fonte: A Tribuna, 26/01/1939. [616]

Quadro 47 - Serviços da City (1882;1938)

Serviços	1882	1938
Gás	246 consumidores	6140 consumidores
Água	392 consumidores	20.524 consumidores
Transporte	229.930 passageiros/ano	60 milhões passageiros / ano
Energia	192 consumidores	23.807 consumidores
Energia	180 lanternas de iluminação pública	4.654 lanternas de iluminação pública

Fonte: A Tribuna, 26/01/1939.

O primeiro documento que encontramos em nossas pesquisas e que ligam a *Deloitte* à Companhia *City* de Santos é de junho de 1899. Na 18ª reunião geral da

[616] Disponível em https://www.novomilenio.inf.br/santos/fotos215.htm. Acesso em 20 mai. 2021.

empresa, ocorrida em 11 de maio de daquele ano, *o chairman* considerou que o relatório de prestação de contas era "*eloquent in its brevity and conciseness*" e requeria muito poucas explicações. Ressaltou o aumento de 16% no faturamento bruto em relação ao ano anterior. Aumentava-se também o pagamento de dividendos de 6% para 8%.[617]

Houve a construção de tubulações de 20 polegadas de diâmetro e de 15 milhas de comprimento, que traziam águas para a cidade por meio da gravidade, evitando, assim, o problema de bombeamento. Havia conversas iniciais de que o governo central compensaria a empresa por tais investimentos. Continuava ressaltando o trabalho de outra companhia:

> We call ourselves the City of Santos Improvements Company, but the real city improvements company is The Dock Company of Santos, which has transformed the foreshore of the city from a mud-bank into a magnificent sea-wall nearly two miles in extent. This company is an ally of ours, and we are doing all we can, by supplying the city with water, to assist them in making Santos what it is now. I was speaking to a man who knew the place in the days of the yellow fever, some years ago, and then asked me, "What is the use of doubling the line down to Santos?" and remarked that Santos was played out. I said, "You are worse than the Brazilians, and have no patience; wait until the quays and docks are finished, and then you will see what it will become!". That very same man told me only the other day that Santos is now the healthiest place in the coast. (Applause.)[618]

Em seguida, aprendemos que a remuneração paga à *Deloitte, Dever, Griffiths and Co.* era de 25 guineas, que equivaliam a aproximadamente £ 26,25 . O próximo item a ser tratado foi a remuneração dos diretores, que era de £ 500 anuais, com um bônus de £ 500 quando os dividendos em qualquer ano excediam 5%. Devido aos bons resultados, foi proposto um aumento para £ 750 anuais com um adicional de £ 250 ao ano. Essa resolução foi aceita de forma unânime. Interessante notar que a relação da quantia paga aos auditores foi de 5% para 3% (considerando apenas os valores fixos sem bonificação). Esta última porcentagem é equivalente à paga a partir de 1907, no *London and River Plate Bank Company, Limited*, à *Deloitte*[619].

O consumo de gás referente ao ano de 1904 havia crescido 7% em relação ao ano anterior. Ao final de 1904, havia em Santos 1.284 lâmpadas incandescentes e o número de lâmpadas de rua somava 193 unidades. Estimava-se que em um futuro próximo seriam necessárias 180 lâmpadas elétricas. Houve um aumento de suprimento

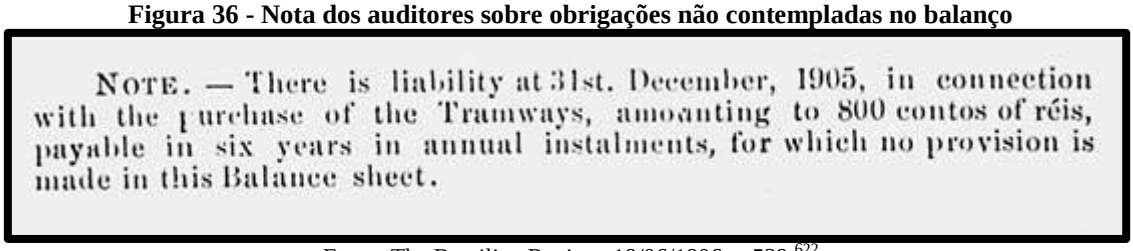
---

[617] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 13/06/1899, p. 392. Disponível em :http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=633. Acesso em 03 jun. 2021.
[618] *Ibid.*
[619] Cf. Seção 3.2.

de água para mais 207 casas. O movimento dos bondes elétricos foi considerado satisfatório. Distribuiu-se dividendos de 7% aos acionistas.[620]

O gasto de capital para o ano de 1904 foi de £ 143.676, dos quais £ 139.137 foram destinados à compra de bondes elétricos e investimentos em iluminação elétrica.[621] Percebemos a importância da auditoria na prestação de contas publicada em 19/06/1906 referente ao ano de 1905. No ano anterior, havia uma nota da *Deloitte* referenciando obrigações de 800 contos de réis oriundos da compra de bondes. Dívida esta que seria paga junto ao Governo Federal em 6 anos e que não constava do relatório e para a qual nenhuma previsão fora feita no balanço contábil. Caso tal ponto não tivesse sido esclarecido, poderia haver suspeitas em relação à condução dos negócios da empresa.

Figura 36 - Nota dos auditores sobre obrigações não contempladas no balanço



NOTE. — There is liability at 31st. December, 1905, in connection with the purchase of the Tramways, amounting to 800 contos of réis, payable in six years in annual instalments, for which no provision is made in this Balance sheet.

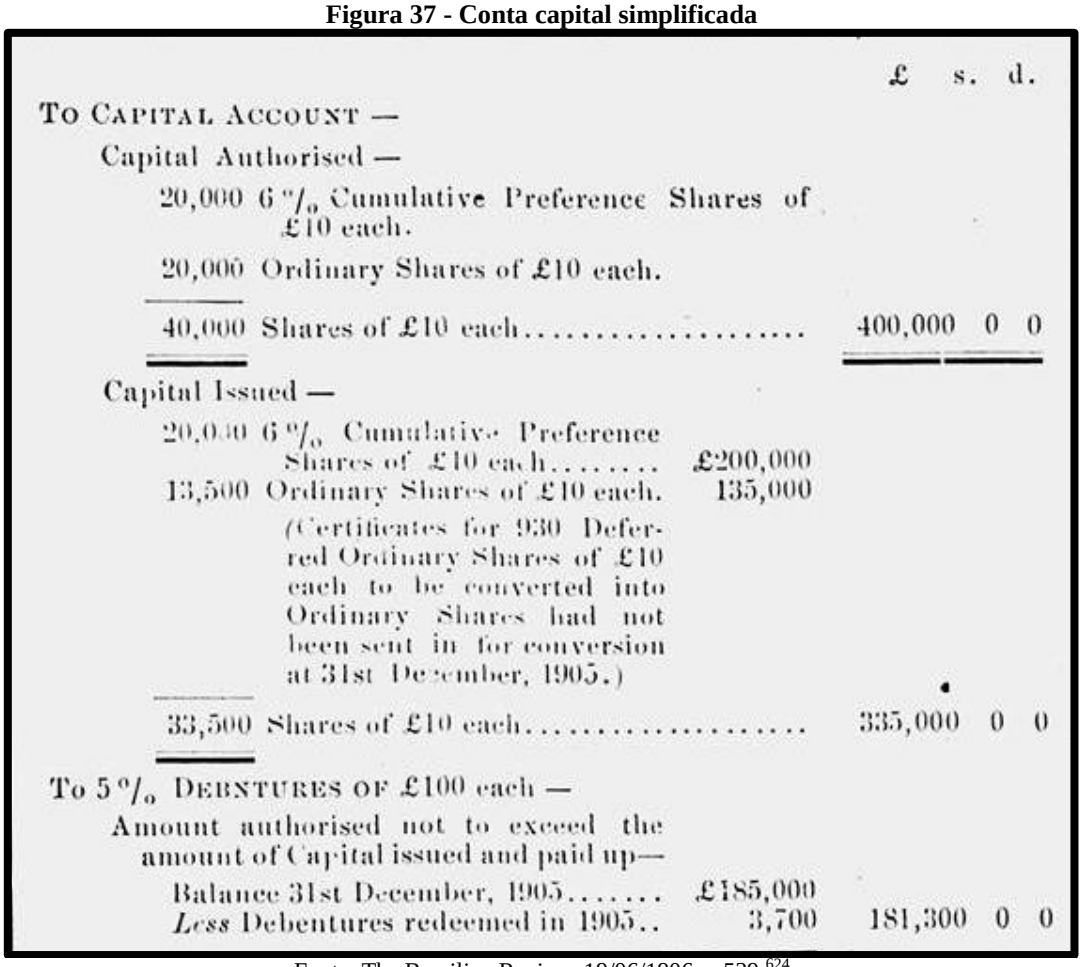
Fonte: The Brazilian Review, 19/06/1906, p.539.[622]

O *chairman* ainda disse que era impossível fixar a quantia em libras esterlinas, muito provavelmente devido às flutuações cambiais e imprevisibilidades durante os próximos seis anos de pagamentos, dado que eram realizados em mil-réis. Outra possível contribuição foi na simplificação da apresentação da conta de capital:

> the shareholders will note with satisfaction that at last we have simplified our capital account and have liberated ourselves from de inconveniences and limitations caused by the two classes of ordinary shares; no further reason for which has existed for some time past, as for years both deferred and preferred ordinary have received the same dividend of 7 per cent per annum. Making use of our liberty, we have resolved to issue the £ 65,000 authorised in January, 1904, making the total ordinary share capital £ 200,000. This issue of further capital is required to pay off the loan account of £ 44,317 14s. 2d. incurred during the past year in connection with the electrical undertaking and tramways (…) [623]

[620] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 30/05/1905, p. 477. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=7226. Acesso em 03 jun. 2021.
[621] *Ibid*., 30/05/1905, p. 478. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=7227. Acesso em 03 jun. 2021.
[622] *Ibid*., 19/06/1906, p. 539. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=9340. Acesso em 04 jun. 2021.
[623] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 552. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8660. Acesso em 04 jun. 2021.

Figura 37 - Conta capital simplificada

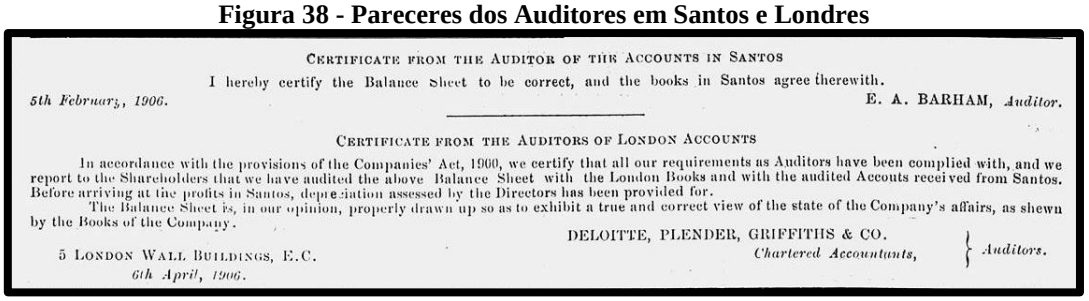


		£ s. d.
TO CAPITAL ACCOUNT —		
Capital Authorised —		
20,000 6 % Cumulative Preference Shares of £10 each.		
20,000 Ordinary Shares of £10 each.		
40,000 Shares of £10 each.....		400,000 0 0
Capital Issued —		
20,000 6 % Cumulative Preference Shares of £10 each.....	£200,000	
13,500 Ordinary Shares of £10 each.	135,000	
(Certificates for 930 Deferred Ordinary Shares of £10 each to be converted into Ordinary Shares had not been sent in for conversion at 31st December, 1905.)		
33,500 Shares of £10 each.....		335,000 0 0
To 5 % DEBENTURES OF £100 each —		
Amount authorised not to exceed the amount of Capital issued and paid up—		
Balance 31st December, 1905.....	£185,000	
Less Debentures redeemed in 1905..	3,700	181,300 0 0

Fonte: The Brazilian Review, 19/06/1906, p.539.[624]

Naquele ano, vemos que há uma divisão na auditoria das contas. Quem as assinou em Santos foi E. A. BARHAM, como auditor; a *Deloitte* ficou responsável pelas contas de Londres, como vemos na figura a seguir:

Figura 38 - Pareceres dos Auditores em Santos e Londres



CERTIFICATE FROM THE AUDITOR OF THE ACCOUNTS IN SANTOS

I hereby certify the Balance Sheet to be correct, and the books in Santos agree therewith.

5th February, 1906. E. A. BARHAM, *Auditor.*

CERTIFICATE FROM THE AUDITORS OF LONDON ACCOUNTS

In accordance with the provisions of the Companies' Act, 1900, we certify that all our requirements as Auditors have been complied with, and we report to the Shareholders that we have audited the above Balance Sheet with the London Books and with the audited Accounts received from Santos. Before arriving at the profits in Santos, depreciation assessed by the Directors has been provided for.

The Balance Sheet is, in our opinion, properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the Company's affairs, as shewn by the Books of the Company.

5 LONDON WALL BUILDINGS, E.C.
6th April, 1906.

DELOITTE, PLENDER, GRIFFITHS & CO.
Chartered Accountants, } *Auditors.*

Fonte: The Brazilian Review, 19/06/1906, p.539.[625]

[624] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 539. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=9340. Acesso em 04 jun. 2021.
[625] *Ibid.*

O ano de 1905 marcou um lucro de £ 44.323 9s. 2d. e teve um balanço de £ 40.439 2s. 1d. No total, foram pagos dividendos de 8,5 %. Mais £ 4.000 foram alocados para o fundo de reserva que chegava a £ 24 mil, representando 6% do capital autorizado de £ 400 mil.[626]

Com relação aos serviços prestados, o número total de lâmpadas públicas chegou a 1.092; o número de serviços privados de gás, a 2.650. O número de clientes de serviços de água era de 5.638. A quantidade de passageiros transportados pelos bondes no ano ultrapassou os 5,1 milhões ante 4,2 milhões do ano anterior. O número de lâmpadas elétricas de rua era de 182 e o número de consumidores privados era de 192 (lembrando que na prestação de contas de 1899 fora feita uma previsão de 180 unidades).[627]

Esses números eram acompanhados de outras estatísticas da cidade que, de acordo com o *chairman* da empresa, possibilitava o crescimento *pari passu* da companhia com "*the healthy and vigorous growth of the city and sea port of Santos the fons et origo of our existence* (…) " que chegava a seu 25º ano; e prosseguiu, trazendo os números:

> I feel sure, to listen to a few statistics setting forth the salient features of the growth of the city of Santos and of the City Improvements Company during this period – that is, from 1881 to 1905: In 1881 Santos City had a population of 12,000; in 1905 it had increased to 45,000 to 48,000 (estimated). In 1881 the value of coffee shipped from Santos was £ 3,500,000; in 1905 the value of coffee shipped from Santos was, say, about £ 12,000,000. In 1881 the tons of coffee shipped from Santos were 70,000; in 1905 the quantity had increased to 426,700 tons. In 1881 the capacity of water supply for 8-in. main was 250,000 gallons per day; in 1905, for 8-in., 10-in., and 20-in.; mains, it was 6,000,000 gallons per day. In 1881 the number of houses supplied with water was about 100,000 gallons; in 1905 it was over 13,500,000 gallons. With regard to gas, in 1881 the number of street lamps was 183; in 1905 it was 1,092 + 52 high power. In 1881 the number of services to private houses was 141; in 1905 it was 2,650. In 1881 the number of cubic feet consumed was 5,000,000; in 1905 it was 63,000,000. In 1881 the quantity of coal carbonised was about 500 tons; in 1905, about 5,700 tons. In 1881 the capital of the company was £ 120,000 in shares; in 1905 - issued £ 335,000 in shares, £ 181,000 in debentures, and £ 19,000 have been redeemed.[628]

[626] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 539. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=9340. Acesso em 04 jun. 2021.
[627] *Ibid*., 19/06/1906, p. 538. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=9339. Acesso em 04 jun. 2021.
[628] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 552. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8660. Acesso em 04 jun. 2021.

Quadro 48 - Crescimento de Santos e da empresa City

Categoria	1881	1905	Aumento (X vezes)
População	12.000	45.000	3,75
Café (valor £)	3.500.000	12.000.000	3,43
Café (toneladas)	70.000	426.700	6,10
Suprimento de água (galões)	250.000	6.000.000	24,00
Lâmpadas a gás	183	1.092	5,97
Serviço de gás a lares	141	2.650	18,79
Metros cúbicos de gás consumidos	5.000.000	63.000.000	12,60
Carvão carbonizado (toneladas)	500	5.700	11,40
Capital da empresa (valor £)	120.000	400.000	3,33

Fonte: The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 552.[629]

Na prestação de contas feita em 1908, referente ao ano anterior, as boas notícias prosseguem para os acionistas. O *chairman* ressalta que o negócio da empresa, que chegava aos 28 anos de idade, já não se limitava ao suprimento de gás e água, como era o caso de alguns anos, mas, sim, contava com ainda com serviços de bonde de cidade, uma linha ferroviária entre Santos e São Vicente, *a light railway* (espécie de veículo leve sobre trilhos - VLT) em conexão com o sistema de suprimento de água de cerca de 35 milhas e uma instalação de 450 k.w. de luz elétrica e energia.[630]

Registrou-se lucro de £ 45.363 17s. em relação ao ano anterior e foram distribuídos dividendos de 7% e £ 4 mil foram adicionados ao fundo de reserva. Houve um aumento de 165 lâmpadas na iluminação pública, sendo que naquele momento todas passavam a ser incandescentes. O número de consumidores privados passou a ser de 2.194. [631]

O número de passageiros transportados nos bondes chegou a praticamente 7 milhões. Um número muito satisfatório, segundo o *chairman,* mas que não alcançou um resultado financeiro tão interessante devido ao aumento nos gastos do estoque rodante e da manutenção das vias permanentes, que acumularam um aumento de £ 736. Outros significativos gastos foram relativos a empreendimentos como "*electric lighting, amounted to £ 10,785 9s. 2d.* (…) " – equivalente a aproximadamente £ 847,4 mil

[629] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 19/06/1906, p. 552. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=8660. Acesso em 04 jun. 2021.
[630] *Ibid.*, 26/05/1908, p. 553. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=12762. Acesso em 05 jun. 2021.
[631] *Ibid.*

atuais. E que requereriam um capital extra para a eletrificação de uma seção dos bondes e outros propósitos.[632]

A temática do câmbio volta a importar quando se faz alusão à queda momentânea no mercado de café à época. Esta devida a problemas na safra cafeeira; no entanto "*business in Santos does not appear to have been as seriously affected as might have been expected*". A explicação estaria na política de valorização do café:

> This no doubt is owing in a great measure to the steadying effect of the "fixation" of exchange at 15 d. per milreis, and to the "Coffee Valorisation Scheme," which, so far, seems to have acted to the benefit of the planters and of the commerce generally. The rate of exchange during the past year was practically steady at about 15 ¼ d. per milreis – about 5 per cent. Lower than in 1906, and affecting our revenue adversely by about £1,800.[633]

Termina sua fala elogiando o relacionamento que a empresa tinha com a municipalidade de Santos e dizia que gostaria de poder reportar o fim da primeira seção da eletrificação dos bondes, no ano seguinte (1909). Não temos o registro da reunião daquele ano, mas em 1910, o *chairman* informou que a eletrificação dos bondes da cidade e dos bairros residenciais na orla e a ferrovia entre Santos e São Vicente foram completadas em 28 de abril de 1910. Havia outras 13 milhas a serem terminadas, que ainda funcionavam por tração animal. O relacionamento com a municipalidade, no entanto, não parecia ser mais o mesmo: "*notwithstanding the constant efforts of our directors to induce the Camara to come to terms with us. I am unable to report that a definite contract has been entered into*".[634]

Essa obra foi responsável por grande parte dos gastos de capital de £ 139.973. Tais custos, no entanto, não impediram um lucro líquido de £ 52.724 3s. 4d., mais de £ 6 mil superior ao ano de 1908. Os dividendos distribuídos foram de 7% e £ 4 mil foram direcionados para o fundo de reserva.

Após reelegerem *Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths & Co.* como auditores, propuseram aumentar o capital da companhia para £ 500 mil – emitindo 10 mil ações ordinárias de £ 10 cada. Diante dos números obtidos a proposta foi aprovada.

Na 31ª reunião geral da empresa, no ano de 1912, há a prestação de contas referentes ao ano de 1911. Nela, aprendemos que as conversas com a prefeitura de

---

[632] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 26/05/1908, p. 554. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=12763. Acesso em 05 jun. 2021.
[633] *Ibid.*
[634] *Ibid*., 7/06/1910, p. 535-6. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=16159 e : http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=16159. Acesso em 05 jun. 2021.

Santos avançaram à medida que um novo acordo havia sido assinado para a eletrificação de mais 23 milhas para o transporte realizado por bondes, empreendimento que ainda representava a maior parte dos gastos da empresa. A receita e o número de passageiros transportados havia ultrapassado as expectativas, chegando a 10,9 milhões de passageiros no ano de 1911. [635]

Quase todos os serviços prestados tiveram interessantes resultados em demanda e receita, o que refletia o próprio crescimento da cidade, com a construção de 328 residências próximas às linhas eletrificadas e de hotéis para receber os turistas da cidade de São Paulo e do interior. O aumento do valor do café e a estabilidade cambial também foram fatores contribuintes para esse desenvolvimento. A única reclamação feita pelo *Mr*. Fox, *chairman* da empresa, foi referente ao pagamento pelo serviço de iluminação pública e privada: "*the net results show a small decrease owing to the comparatively low price received (...) it is hoped (...) there will be some improvement during the coming year*". Vemos que a soma do capital autorizado e emitido da empresa chegou aos £ 700 mil. A companhia, mesmo com a alavancagem de capital anteriormente comentada, seguiu pagando 7% de dividendos.[636]

O último documento que tivemos acesso sobre a relação entre *Deloitte e* a *City* data de 20 de maio de 1926. Refere-se à 45ª reunião geral da empresa. Estende-se por três páginas do periódico, o dobro de uma média de até então de uma página e meia, e é muito mais didático no compartilhamento das informações. Há 12 parágrafos com assuntos bem delimitados que parecem se preocupar em passar as informações de uma maneira mais digerível. As informações numéricas são mais compartimentadas e parecem causar menos confusão aos acionistas e ao público em geral. [637]

A parte inicial da reunião traz como resumo a ideia de que a empresa continua a ter bom desempenho apesar da "*relatively low average rate of exchange*". O faturamento líquido do ano de 1925 excedeu as expectativas da empresa e foi de £ 132.980 (cerca de £ 5,4 milhões atuais) para £ 148.903 (cerca de £ 6,1 mi. atuais), um

[635] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 21/05/1912, p. 589-90 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&Pesq=q&pagfis=19160 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&Pesq=q&pagfis=19161. Acesso em 06 jun. 2021.
[636] *Ibid.*
[637] *Ibid*., 20/05/1926, p. 637-9 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17421 , http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17422 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17423. Acesso em 06 jun. 2021.

aumento de £ 15.923 (£ 653,7 mil atuais) em relação a 1924 e não menos que £ 57.584 (£ 653,7 mil atuais), em 1923.[638]

Houve um aumento considerável no montante destinado ao fundo de reservas: se em quase todos documentos que tivemos acesso até 1912, a empresa costumava dedicar £ 4 mil ao fundo, aprendemos que em 1924 foram aportados £ 10 mil e em 1925, o dobro, £ 20 mil. Com relação à renovação dos bondes, o aporte foi de £ 12.000 (antes os habituais £ 2 mil até 1912). [639]

Um parágrafo é dedicado ao câmbio e a seu efeito nos resultados da empresa: "*As you know, our sterling revenue is largely dependent on upon the course of Brazilian exchange, which goes to the root of our operations, except the water undertaking, which is practically on a gold basis*". E prossegue:

> Brazilian prospects appear to be much brighter than they have been for some years, and Dr. Bernardes' policy of retrenchment, consistently followed since he took office in spite of difficulties which would have shaken the determination of a less courageous man, has engendered confidence and brought about greater stability in exchange. The redemption of inconvertible paper currency, also systematically carried out, seems to have caused a scarcity of currency, resulting in many Brazilian industries having to reorganise and stabilise their position, but the effect on the whole country at large has, without doubt, been highly beneficial (…) With Dr. Washington Luiz in office we can feel assured of continuity in the policy of retrenchment, stabilisation of exchange, and all that involves; furthermore, I hope and believe greater encouragement will be given to foreign enterprise, so vitally necessary for the development of Brazil's immeasurable natural resources. [640]

Com relação à venda de gás, houve uma diminuição de 30% no preço, o que aumentou as vendas em 18,5% em relação ao ano anterior. No tocante ao provimento de água, mais 3.935 casas haviam sido conectadas à rede apenas no último ano. O *chairman* relembra aos acionistas que a concessão de água se findaria em 1930 e que o Governo de São Paulo "*have the right to take over that property at a valuation in gold based upon the capital expenditure actually incurred*". A City buscava prolongar essa concessão pois era um negócio extremamente lucrativo. [641]

Em 1925, o número de passageiros transportados no sistema de bondes foi de 36,2 milhões, um aumento de 4% em relação a 1924.

---

[638] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 20/05/1926, p. 637-9 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17421 , http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17422 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17423. Acesso em 06 jun. 2021.

[639] *Ibid.*

[640] *Ibid.*

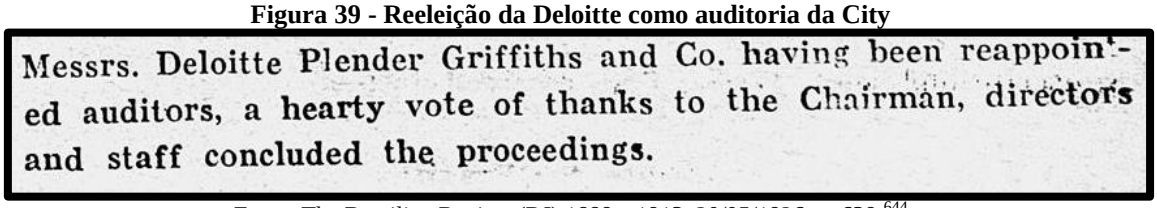
[641] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 20/05/1926, p. 637-9 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17421 , http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17422 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17423. Acesso em 06 jun. 2021.

Houve aumento na receita desse segmento com a introdução de uma tarifa universal de 200 réis (anteriormente havia a tarifa de 100 réis para viagens mais curtas). Os ganhos, na palavra do *chairman,* poderiam ser maiores não fosse o aumento nos gastos trabalhistas – neste documento tomamos conhecimento de que já havia sido estipulado um fundo de pensão que recebera £ 5 mil em 1924 e mais £ 5 mil em 1925. Ainda com relação ao transporte houve uma reclamação feita à presença de poucos "*jitneys*" (pequenos ônibus com capacidade para 15 pessoas e que possuíam uma licença provisória expedida pela prefeitura) que competiam com os bondes nas duas principais avenidas com acesso à praia. A *City* pretendia implantar alguns desses ônibus, dos quais possuía uma pequena frota, a fim de complementar os serviços prestados pelos bondes. O serviço de provimento de luz elétrica e energia prosseguia satisfatoriamente.[642]

O relatório chega ao fim com a projeção da necessidade de maiores investimentos para a ampliação da planta da companhia instalada em Santos, que já que operava "*at its utmost capacity*" e que embora tivessem podido lidar com extensões de capital com recursos próprios, se os empreendimentos prosseguissem no mesmo ritmo, uma proposta de expansão de capital seria formulada, a fim de obter bons retornos sobre o novo capital investido pelos *shareholders*. [643]

As relações cordiais com as autoridades brasileiras são enfatizadas, a despeito das rusgas contratuais. Por fim, como de costume, a *Deloitte*, na figura de seus sócios, é reeleita como auditoria; no entanto, não encontramos mais ocorrências entre a *Deloitte* e a *City* na janela temporal trabalhada – até 1929.

Figura 39 - Reeleição da Deloitte como auditoria da City


Messrs. Deloitte Plender Griffiths and Co. having been reappointed auditors, a hearty vote of thanks to the Chairman, directors and staff concluded the proceedings.

Fonte: The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 20/05/1926, p. 639.[644]

[642] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 20/05/1926, p. 637-9 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17421 , http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17422 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17423. Acesso em 06 jun. 2021.

[643] *Ibid.*

[644] The City of Santos Improvements Company, Limited. The Brazilian Review (RJ) 1889 a 1913, 20/05/1926, p. 637-9 Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17421 , http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17422 e http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=17423. Acesso em 06 jun. 2021.

Ao pensarmos na estrutura de governança da *City*, vemos que, em relação à incerteza, há uma preocupação crescente em reforçar as reservas da empresa, sendo que nos últimos documentos, há um aumento significativo de £ 4 mil para £ 10 mil, e, finalmente, para £ 20 mil. A frequência das transações distribui-se por uma vasta gama de ações, como o abastecimento de água, o provimento de transporte, gás, eletricidade entre outros. Tinha, assim, uma complexa interação com órgãos particulares e governamentais e que impedia uma total verticalização da organização. Por último, a especificidade de seus ativos era alta e requereu algumas capitalizações para que a empresa pudesse continuar provendo seus serviços e melhorá-los. Dessa forma, pensamos que a governança da empresa caracteriza-se como uma estrutura híbrida (contratos).

Ao final do ano de 1926, o capital da empresa era de £ 1.340.700[645]. No ano de 1929, a empresa canadense *Brazilian Traction Light and Power Company, Limited* adquiriu a *City*.[646] A *City of Santos Improvements Co., Limited* continuou como sua subsidiária[647] por muitos anos; provavelmente seja por isso que muitos santistas se lembrem da companhia como de origem canadense e não britânica. Em 1959, a companhia é nacionalizada sob a denominação de *Cidade de Santos - Serviços de Eletricidade e Gás S. A.*[648] Aprova-se, em 1967, a incorporação da empresa, em conjunto com 5 outras companhias, à *São Paulo Light S.A - Serviços de Eletricidade*[649].

---

[645] THE TIMES, [1927?]. Disponível em https://www.novomilenio.inf.br/santos/h0339b.htm. Acesso em 06 jun. 2021.

[646] SANTOS, 2009, p. 48; THE ECONOMIST – V.108,4454-4466,p. 264, 1929. Disponível em https://www.google.com.br/books/edition/The_Economist/8Ii6-bY44K4C?hl=pt-BR&gbpv=1&bsq=%22Brazilian+Traction,+Light+and+Power+Company%22+%2B+%22city+of+santos+improvements%22&dq=%22Brazilian+Traction,+Light+and+Power+Company%22+%2B+%22city+of+santos+improvements%22&printsec=frontcover . Acesso em 7 jun. 2021.

[647] "The City of Santos Improvements Company, Limited, a subsidiary of the Brazilian Traction Light and Power Company Limited of Toronto , Canada, furnishes gas to the cities of Santos and Sao Vincent, where 917 commercial and 7,062 domestic users consume a daily average of 580,000 cubic feet of gas. The rate charged per cubic meter is 0.873 cruzeiro , or about 4 cents in United States currency" (United States. Bureau of Foreign and Domestic Commerce, 1946, p. 965).

[648] BRASIL. Decreto nº 46219 de 12/06/1959 / PE - Poder Executivo Federal. Disponível em https://www.diariodasleis.com.br/legislacao/federal/86915-concede-nascionalizauuo-u-sociedade-the-city-of-santos-improvements-comany-limited-sob-a-denominauuo-de-u-cidade-de-santos-serviuos-de-eletricidade-e-gus-s-a-u.html. Acesso em 7 de jun. 2021.

[649] BRASIL. Decreto nº 61.232, de 23 de Agosto de 1967. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1960-1969/decreto-61232-23-agosto-1967-402400-publicacaooriginal-1-pe.html. Acesso em 7 jun. 2021.

3.5. A *Deloitte* e a *Leopoldina Railway Company, Limited* (1904-1929)

A história da *Leopoldina Railway Company* está atrelada, inicialmente, à economia regional da Zona da Mata Mineira. Esta é uma região situada no sudeste de Minas Gerais, próxima aos estados do Espírito Santo e Rio de Janeiro e contempla algumas localidades como Muriaé, Ubá, Viçosa, Ponte Nova, Manhuaçu e Cataguases/Leopoldina.

Ana Lúcia Duarte Lanna[650] estabelece o período áureo da expansão do café na Zona da Mata Mineira entre 1870 e 1905, sendo que esse *boom* não modificou a condição das localidades cafeicultoras classificadas como um "mosaico de regiões". Esta seria uma das diferenças apresentadas com a região do Oeste Paulista, pois aquela se caracterizaria pela não-integração das diversas regiões, resultando numa "unidade política tensa". A autora nos mostra que os impostos sobre o café eram quase a totalidade dos "orçamentos provinciais".

Segundo Fernando Nogueira Costa[651], o Estado Mineiro, principalmente no início do século XX, por meio de seus bancos, desempenhou "papel semelhante ao do capital comercial de São Paulo, de apropriação, centralização e diversificação do capital cafeeiro, amparando diversas atividades agrícolas (…)". Esse impulso, inclusive sobre a própria atividade cafeicultora, era realizado por meio de dois bancos: o Banco de Crédito Real e o Banco Hipotecário e Agrícola de Minas.

João Heraldo Lima[652], estudando o período compreendido entre os anos de 1870 e 1920, ao analisar o "complexo cafeeiro de Minas", mostra-nos que havia na região uma economia escravista e predatória que ocasionou problemas como a "exaustão de suas terras e não contou com maior disponibilidade de terras aptas para sua renovação produtiva, ou para sua expansão na Zona da Mata". E que mesmo com a transição para o trabalho assalariado, houve a prevalência das "arcaicas formas de parceria".

Lima[653] ressalta que a "economia cafeeira da Zona da Mata não proporcionou maiores articulações com o espaço econômico mineiro". Havia, à época, na região, "uma predominância maciça da pequena e média indústria, apresentando inferiores níveis de eficiência e produtividade em relação à média nacional". Essa seria outra diferença com relação ao "complexo cafeeiro paulista" onde havia "expressivas relações capitalistas de produção". Assevera que "o domínio do capital comercial extraia-lhe

[650] LANNA, 1985, p. 139-140.
[651] COSTA, 1978, p. 239.
[652] LIMA, 1977, p.129.
[653] *Ibid*., p. 130.

parte importante de seu excedente, compulsoriamente transferido para a praça do Rio de Janeiro".

Desse modo, o poderio político dos cafeicultores demandou que fossem aprovados projetos de "construção da rede ferroviária".[654] A *Leopoldina Railway Company tem* parte de sua origem na Companhia Estrada de Ferro Leopoldina. A empresa teve por fim construir uma estrada de ferro entre a estação do Porto Novo do Cunha e Santa Rita da Meia Pataca, na então Província de Minas Gerais. "O capital da companhia (…)" era "de 2.400:000$000 representado por 12.000 acções de 200$ cada uma". Sua primeira diretoria foi composta por Alexandre de Castro, J. C. Harrah, Themistocles Petrocochino, Antonio Paulo de Mello Barreto e João Frederico Russell. [655] Este último, como já vimos na seção anterior, foi sócio/subscritor da *Companhia Melhoramentos* e da *City of Santos Improvements Company, Limited* desde o ínicio.

Em 1874, inaugurou estações em São José, Pântano e Volta Grande. Regiões próximas à cidade que nomeava a ferrovia. Em 1882, iniciaram-se os "trabalhos de construção da estrada de ferro a partir do local onde hoje se localiza a atual estação da Leopoldina em Juiz de Fora até a localidade de Água Limpa (atual Coronel Pacheco)". Apesar de ter tido bom êxito operacional entre 1884 e 1892[656], a E.F. Leopoldina sofria diversas críticas de variados setores. Penido e Goodwin Júnior nos trazem um discurso feito pelo então senador Afonso Pena a respeito da empresa:

> Senador Afonso Pena: Leio diariamente nos jornais que se publicam, quer na Capital Federal, quer em algumas cidades no interior do Estado, reclamações contra o modo porque está sendo feito o serviço desta via férrea, que é a principal artéria de exportação do nosso Estado. V. Exc., que acompanha com interesse o movimento dos negócios do nosso Estado, deve estar, como eu desagradavelmente impressionado em vista do modo porque essa companhia, que recebe grandes subvenções dos cofres mineiros, desempenha-se das obrigações que contraiu com a antiga província de Minas. (...) A vida dos lavradores desta zona tem sido um verdadeiro cúmulo de dificuldades e prejuízos! (...) Falta de carros e tropas para levar café, nos engenhos e estações, falta de sacos, ordens ou marcá-las com a já muito conhecida chapa: para quando mandar café. Finalmente, vencidas todas estas dificuldades, depara-se com o trambolho desta malfadada estrada de ferro, que melhor seria para esta zona não ter aparecido por aqui, pois atualmente não passa de um polvo caranguejo. (...) Ora Sr. Presidente, se fosse uma queixa singular, poder-se-ia atribuí-la a algum indivíduo que tivesse má

[654] LANNA, 1985, p. 140.
[655] BRASIL, DECRETO Nº 4.976, DE 5 DE JUNHO DE 1872 – "Concede á Companhia da Estrada de ferro da Leopoldina autorização para funccionar e approva seus estatutos". Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-4976-5-junho-1872-551152-publicacaooriginal-67289-pe.html . Acesso em 22 mai. 2021.
[656] IBGE, [s.d.]. Vista panorâmica da cidade : Estrada de Ferro Leopoldina. :Juiz de Fora, MG. Disponível em https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=445336 . Acesso em 22 mai. 2021.

> vontade à companhia: mas é um coro geral de queixas de todos os pontos servidos pela Estrada de Ferro Leopoldina.[657]

Em 1895, "houve uma forte epidemia de cólera, o que fez com que as populações das cidades servidas pela Leopoldina arrancassem os trilhos com medo da contaminação, paralisando por 2 meses o serviço de transporte em várias regiões".

Em 1897, o Governo Federal negociou a empresa com credores ingleses, que obtiveram o controle da empresa. Maria Bárbara Levy diz que a antiga E.F Leopoldina não foi capaz "de cobrir os empréstimos contraídos em Londres, passou a ser propriedade britânica".[658] A Companhia adotou o nome de *Leopoldina Railway Company, Limited e* "houve um novo impulso ao transporte em todas as regiões por ela servida, e principalmente na Zona da Mata".

Pela autorização de funcionamento da empresa (1898)[659], temos o seguinte quadro inicial de subscritores:

Quadro 49 - Dados dos subscritores iniciais da Leopoldina Railway Company, Limited

Nomes	Ocupação	Residência
Thomas Standisk Hillas Drahe	Cavalheiro	50 Old Broad St., Londres
E. H. F. Bradley	Cavalheiro	19 Linden Gardens, W.
Char. Th. Farmer	Solicitador	32 Mydleton Square, Londres, E. C.
Edward H. Hoore	Cavalheiro	7 Sussex Gardens, W.
C. Chabot	Cavalheiro	East Dulwick Grove, S. E.
Alfred J. Kent	Contador	8 Cross Road, South Wimbleton
Robert J. Garwood	Empregado	35 Chestnut Avenue Walthamstow

Fonte: BRASIL. Decreto nº 2.797, de 14 de Janeiro de 1898.[660]

Essas subscrições foram datadas de 6 de dezembro de 1897, em Londres. Interessante notar que em 26 de março de 1898, encontramos a compra de pelo menos 20 ações da empresa *Leopoldina Railway Company, Limited* por parte do *The London and River Plate Bank Limited of Rio de Janeiro Brazil*.

---

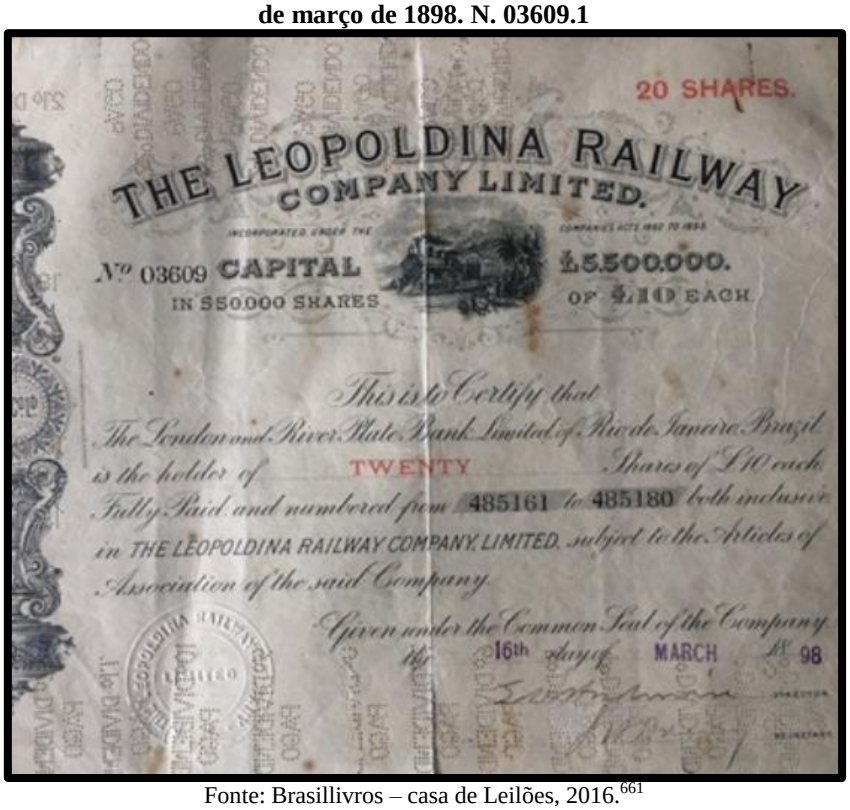
[657] Anaes do Senado Mineiro 1891-1892, 1 ª sessão, 1ª legislatura. 21ª Sessão Ordinária, em 1º de agosto de 189. p. 199. *apud* PENIDO;GOODWIN JÚNIOR., 2014, p.16.

[658] LEVY, 1977, p. 89.

[659] Cf. BRASIL. Decreto nº 2.797, de 14 de Janeiro de 1898 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-2797-14-janeiro-1898-525228-publicacaooriginal-1-pe.html - "Concede autorização á The Leopoldina Railway Company, limited, para funccionar na Republica". Acesso em 23 jun. 2021.

[660] BRASIL. Decreto nº 2.797, de 14 de Janeiro de 1898 – Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-2797-14-janeiro-1898-525228-publicacaooriginal-1-pe.html - "Concede autorização á The Leopoldina Railway Company, limited, para funccionar na Republica". Acesso em 23 jun. 2021.

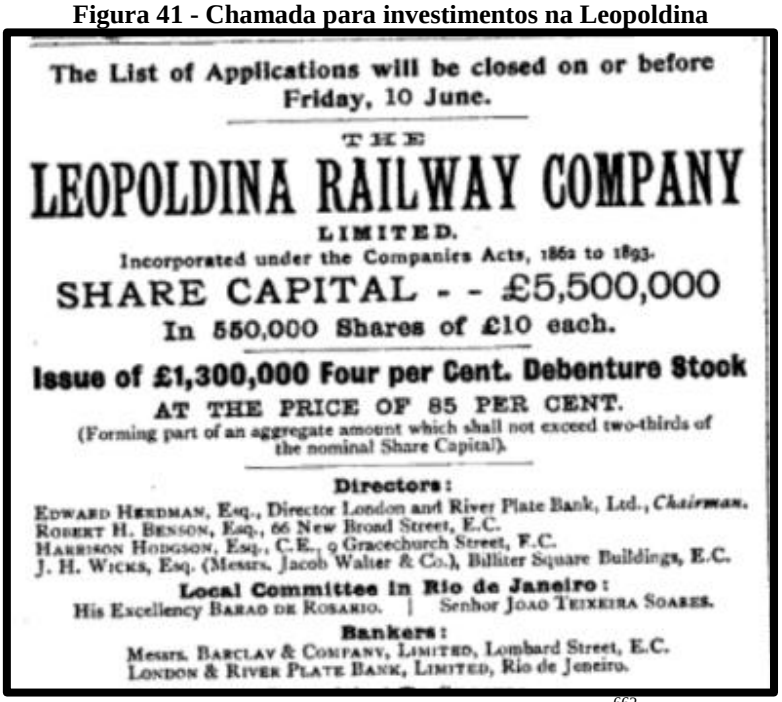
Figura 40 - Apólice de 20 ações da empresa Leopoldina Railway Company, Limited - datada de 16 de março de 1898. N. 03609.1



Fonte: Brasillivros – casa de Leilões, 2016.[661]

No dia 4 de junho de 1898, vemos que o banco toma assento na *Board of Directors*, como vemos no recorte a seguir:

Figura 41 - Chamada para investimentos na Leopoldina


The List of Applications will be closed on or before Friday, 10 June.

THE

LEOPOLDINA RAILWAY COMPANY

LIMITED.

Incorporated under the Companies Acts, 1862 to 1893.

SHARE CAPITAL - - £5,500,000

In 550,000 Shares of £10 each.

Issue of £1,300,000 Four per Cent. Debenture Stock

AT THE PRICE OF 85 PER CENT.

(Forming part of an aggregate amount which shall not exceed two-thirds of the nominal Share Capital).

Directors:

EDWARD HERDMAN, Esq., Director London and River Plate Bank, Ltd., *Chairman*.
ROBERT H. BENSON, Esq., 66 New Broad Street, E.C.
HARRISON HODGSON, Esq., C.E., 9 Gracechurch Street, E.C.
J. H. WICKS, Esq. (Messrs. Jacob Walter & Co.), Billiter Square Buildings, E.C.

Local Committee in Rio de Janeiro:

His Excellency BARAO DE ROSARIO. | Senhor JOAO TEIXEIRA SOARES.

Bankers:

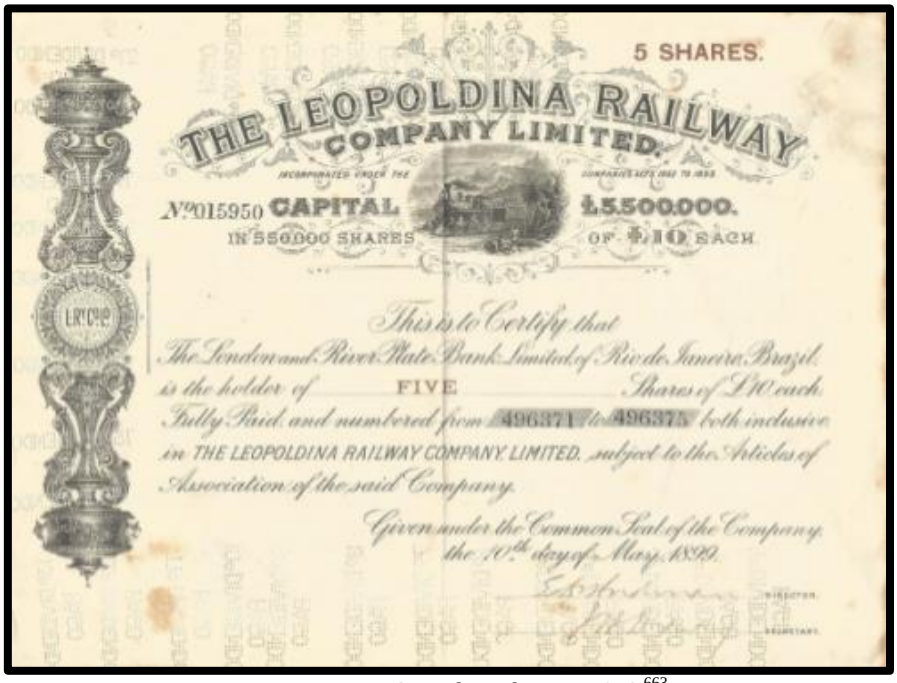
Messrs. BARCLAY & COMPANY, LIMITED, Lombard Street, E.C.
LONDON & RIVER PLATE BANK, LIMITED, Rio de Janeiro.

Fonte: The Saturday Review, 11/06/1898, p.764.[662]

[661] Brasillivros – casa de Leilões, 2016. Disponível em https://www.brasillivros.com.br/peca.asp?ID=2364663. Acesso em 22 mai. 2021.

No ano seguinte, em 1899, há a compra de mais ações por parte do banco, como vemos nas figuras a seguir.

Figura 42 - Apólice de 5 ações da empresa Leopoldina Railway Company, Limited - datada de 10 de maio de 1899. N. 015950



Fonte: Conrado Leiloeiros, 2016.[663]

No Capítulo 2, vimos que a *Leopoldina Railway Company, Limited* assumia operação da Estrada de Ferro Leopoldina, modernizando-a e construindo dezenas de ferrovias, expandindo a abrangência de seus trilhos para o norte e centro do estado do RJ, o sudeste de MG e o sul do ES. Nas duas ilustrações a seguir, temos uma noção do crescimento das ramificações em quase 50 anos.

---

[662] Disponível em https://books.google.com.br/books?id=TVxJAQAAMAAJ&pg=PA764&lpg=PA764&dq=%27london+and+river+plate+bank+gross+receipt%22&source=bl&ots=lsJ4RLxm4c&sig=ACfU3U2N4DE9HXPFwKtHKvyK4yMgwmh3Iw&hl=pt-BR&sa=X&ved=2ahUKEwjVq_TCxbXxAhVpppUCHTBrClkQ6AF6BAgMEAM#v=onepage&q&f=false. Acesso em 26 jun. 2021.

[663] Conrado Leiloeiros, 2016. Disponível em https://www.conradoleiloeiro.com.br/peca.asp?ID=2036688. Acesso em 22 mai. 2021.

Figura 43 - Ferrovias da Leopoldina Railway em 1898

Fonte: Centro-Oeste Ferreomodelismo, trens e ferrovias do Brasil, [s.d.].[664]

Figura 44 - Linhas da Leopoldina Railway em 1954

Fonte: IBGE, 1954, p. 28.[665]

A primeira das 29 ocorrências, encontradas na pesquisa, entre *Deloitte* e *Leopoldina* aconteceu em 1904 no relatório dos diretores aos acionistas relativo ao ano fiscal 1903. Vemos os nomes dos auditores, no cabeçalho – na 5º linha - entre os nomes dos diretores da empresa e dos engenheiros consultores:

Figura 45 - Primeira ocorrência entre Deloitte e Leopoldina

The Leopoldina Railway Company, Ltd.

Directors:—Edward Herman, Esq., 4, Albemarle Street, W., *Chairman;* Frederic W. Barrow, Esq., 4, Fenchurch Street, E. C.; Robert H. Benson, Esq., 66, New Broad Street, E. C.; Harrison Hodgson, Esq., M. Inst. C. E., 9, New Broad Street, E. C.; J. H. Wicks, Esq., Billiter Square Buildings, E. C.

Auditors:—Messrs. Deloitte, Dever, Griffiths & Co, 4, Lothbury, E. C.

Consulting Engineers:—Messrs. Livesey, Son & Henderson.

In Rio de Janeiro:—J. Percy Clarke, Esq., M. Inst. C. E., *General Manager;* Dr. João Teixeira Soares, *Consultant;* Secretary, J. H. Drury, Esq.

Offices of the Company:—4, Fenchurch Street, London, E. C.

REPORT OF THE DIRECTORS TO THE SHAREHOLDERS

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 07/06/1904, p.343.[666]

Aprendemos, no relatório daquele ano, que a remuneração da *Deloitte* paga pela *Leopoldina Railway* é de 100 *guineas*, correspondente a então £ 105.

[664] Disponível em http://vfco.brazilia.jor.br/ferrovias/mapas/1898redeEFL.shtml . Acesso em 22 mai. 2021.
[665] IBGE. I Centenário das Ferrovias Brasileiras. Rio de Janeiro: Serviço Gráfico do IBGE, 1954. Disponível em https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/livros/liv13968.pdf. Acesso em 22 mai. 2021.
[666] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 07/06/1904, p.343. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5954. Acesso em 11 jun. 2021.

Figura 46 - Remuneração da Deloitte

"That Messrs. Deloitte, Dever, Griffiths & Co., be and are hereby re appointed Auditors of the Company for the ensuing year, and that their remuneration be 100 guineas per annum.".

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 14/06/1904, p.360.[667]

O relatório cobre os anos de 1902 e 1903. O faturamento bruto em 1903 foi de £ 831 mil ante £ 856 mil (1902); no entanto, a receita líquida teve um menor decréscimo, sendo de £ 284 mil (1903) contra £ 290 mil (1902). A razão da queda nas entradas alegada foi o baixo preço do café à época. A empresa mostra a seus acionistas melhorias na manutenção da ferrovia e para isso empresta as palavras do então governador de Minas:

> Rarely a day passed that formerly the Government did not receive complaints of the service of the Leopoldina Railway whilst now complaints have entirely ceased. This brilliant result is due to the efforts of a competent administration seconded by assistance worthy of the highest praise. [668]

Viam com bons olhos as medidas sanitárias e de urbanização no Rio, assim como questões relativas à taxação - o Rio, à época, representava mais da metade da milhagem operada pela ferrovia no País. Por fim, recomendaram aos acionistas a distribuição de 3,5 % ao ano.

O ano de 1904 mostra uma queda no faturamento da ordem de £ 31 mil e um aumento nos custos operacionais, que em 1903 correspondiam a 65,73% do faturamento e em 1904 foram de 68,85%, somando £ 550 mil. A proposição de dividendos distribuídos caiu para 3%, que aumentou para 4% no ano seguinte.

O ano de 1906 demonstra que há uma atenção maior ao *Sinking Fund*. A essa espécie de fundo de reserva são destinados £ 50 mil ante os £ 20 mil depositados em 1904; à época, o fundo somava £ 85 mil. [669]

Duas publicações distintas do relatório contábil referente a 1907 trazem uma interessante comparação: o parecer da *Deloitte* vem logo no início da reunião, no

---

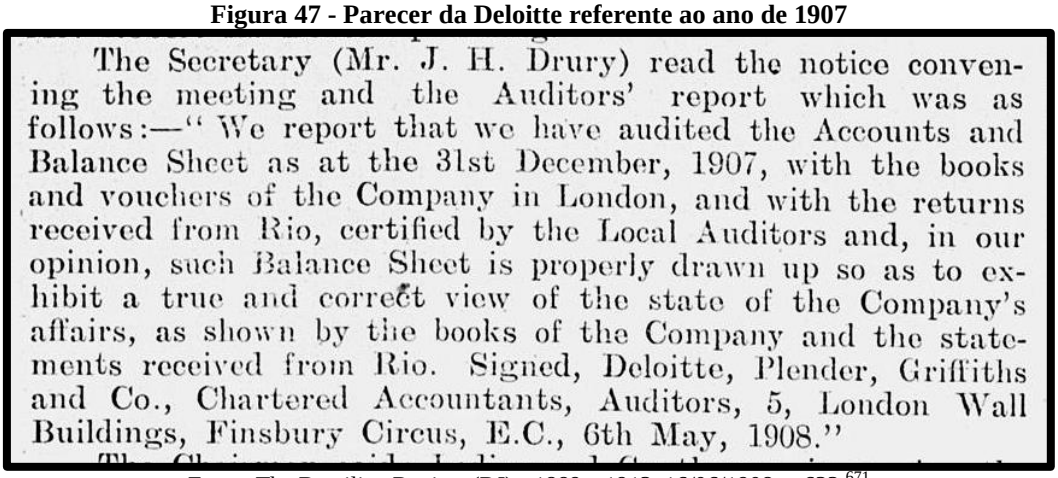
[667] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 07/06/1904, p.360. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5979. Acesso em 15 jun. 2021.

[668] *Ibid*., 07/06/1904, p.359. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=5978. Acesso em 15 jun. 2021.

[669] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 18/06/1907, p.714. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=11078. Acesso em 15 jun. 2021.

periódico *The Brazilian Review*; já na publicação *O Paiz*[670], do dia anterior, 15/06/1908, essa informação é omitida.

Figura 47 - Parecer da Deloitte referente ao ano de 1907



The Secretary (Mr. J. H. Drury) read the notice convening the meeting and the Auditors' report which was as follows:—"We report that we have audited the Accounts and Balance Sheet as at the 31st December, 1907, with the books and vouchers of the Company in London, and with the returns received from Rio, certified by the Local Auditors and, in our opinion, such Balance Sheet is properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the Company's affairs, as shown by the books of the Company and the statements received from Rio. Signed, Deloitte, Plender, Griffiths and Co., Chartered Accountants, Auditors, 5, London Wall Buildings, Finsbury Circus, E.C., 6th May, 1908."

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 16/06/1908, p.633.[671]

Mantém-se apenas a protocolar mensagem que os auditores se retiravam ao final da reunião e se ofereciam para ser nomeados novamente. Há neste trecho, no entanto, outra diferença: não é trazida a remuneração da *Deloitte*, que vem descrita na publicação em inglês, permanecendo em 100 *guineas* ao ano.[672]

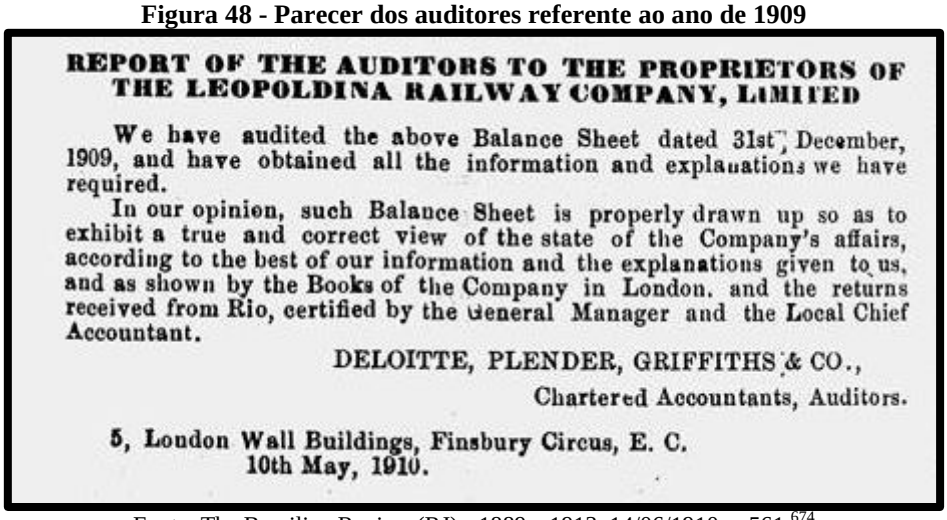
Obtemos mais detalhes do ano de 1907 no E*xtracts from the Report of the Directors*[673]. Vemos que as receitas brutas chegam a £ 1,2 milhão e os custos operacionais a £ 836 mil, deixando as entradas líquidas em £ 418 mil, cerca de £ 16 mil acima de 1906. Foram separados £ 6 mil para um fundo de pensão e um seguro contra riscos inerentes ao empreendimento, no valor de £ 20 mil. Propõe-se a distribuição de 4,5% de dividendos para os acionistas.

No relatório referente a 1909, temos que a opinião dos auditores ganha destaque na diagramação do relatório, aparecendo logo após o *balance sheet*:

---

[670] The Leopoldina Railway Company, Limited. **O Paiz (RJ)**, 15/06/1908, p.6. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=178691_03&pagfis=16455. Acesso em 16 jun. 2021.
[671] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 16/06/1908, p.633. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=12863. Acesso em 16 jun. 2021.
[672] *Ibid.*, p.634. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=12864. Acesso em 16 jun. 2021.
[673] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 16/06/1908, p.634. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=12864. Acesso em 16 jun. 2021.

Figura 48 - Parecer dos auditores referente ao ano de 1909



REPORT OF THE AUDITORS TO THE PROPRIETORS OF THE LEOPOLDINA RAILWAY COMPANY, LIMITED

We have audited the above Balance Sheet dated 31st December, 1909, and have obtained all the information and explanations we have required.

In our opinion, such Balance Sheet is properly drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the Company's affairs, according to the best of our information and the explanations given to us, and as shown by the Books of the Company in London, and the returns received from Rio, certified by the General Manager and the Local Chief Accountant.

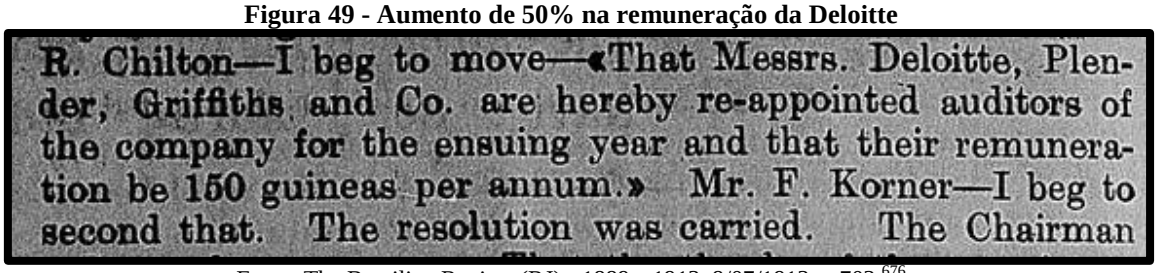
DELOITTE, PLENDER, GRIFFITHS & CO.,
Chartered Accountants, Auditors.

5, London Wall Buildings, Finsbury Circus, E. C.
10th May, 1910.

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 14/06/1910, p.561.[674]

O ano de 1912 parece ser muito bom financeiramente para a empresa. As receitas brutas chegaram à marca de £ 1.689.000, um aumento de £ 323 mil em relação a 1911 e apesar das *working expenses* superarem aquelas do ano anterior, foram de apenas 64% das receitas brutas ante 69% de 1911; as receitas líquidas foram, assim, de £ 602.269.[675] Em congruência a esse significativo aumento de receita, vemos a proposta de uma adição à compensação dos diretores e um incremento na remuneração da *Deloitte* da ordem de 50%, indo de 100 *guineas* por ano para 150 *guineas* anuais.

Figura 49 - Aumento de 50% na remuneração da Deloitte



R. Chilton—I beg to move—«That Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths and Co. are hereby re-appointed auditors of the company for the ensuing year and that their remuneration be 150 guineas per annum.» Mr. F. Korner—I beg to second that. The resolution was carried. The Chairman

Fonte: The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913, 8/07/1913, p.703.[676]

Na proposta de aumento dos então atuais £ 2.500 para £ 3.500 de remuneração anual para os diretores, aprendemos bastante sobre a formação do capital da empresa; o *chairman* nos diz:

> When the Brazilian companies, which now form the Leopoldina Company, got into difficulties after the financial troubles in 1890 I was asked to be one of the committee of bondholders who set to work to try and rescue some £

[674] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 14/06/1910, p.561. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=16187. Acesso em 16 jun. 2021.
[675] *Ibid*., 8/07/1913, p.703. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=21279. Acesso em 16 jun. 2021.
[676] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 8/07/1913, p.707. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=21279. Acesso em 16 jun. 2021.

> 6,000,000 of English money. We sat and worked for five years. At first we adopted measures of temporary relief which did not go to the root of the matter and we had to send out Mr.Edward Herdman spend 19 months in Rio working, with the assistance of another Englishman there, before he succeeded. He did succeed; and he got a special Act passed and the Brazilian management passed into the hands of a committee of Bondholders and we promptly formed na English company on the lines of similar companies in the Argentine, and we provided English management from that day forward. We had to draw up the Memorandum of Association and the Articles of Association and, of course, there came up for remuneration what the remuneration of the directors would be, and we put it very low, £ 2,500 a year. The company then had a capital of £ 5,500,000 (…) Since the company was formed its capital has doubled. Some people suggested to me that the right thing to do was to double the remuneration. I am not going to make a proposition of that kind, but at the same time if we do get an adequate return from this railway I think you will have to consider this question of remuneration again. In the meantime, I think it is only just in your own interests as well as that of the whole company is that you should increase the remuneration from £ 2,500 to £ 3,500 a year (…)[677]

Nosso próximo relatório[678] é referente ao ano de 1917. Nele, há um aumento nas receitas brutas, que chegam a £ 1.580.241, perfazendo um aumento de cerca de 20% em relação a 1916. Parte desse aumento é devido à melhora no câmbio, que apresentou um aumento de ¾ d. por mil-réis em comparação ao ano anterior.

Houve também um acréscimo nos gastos, principalmente com relação ao aumento do tráfego, com o custo da mão de obra e dos artigos utilizados na ferrovia, principalmente com o aumento significativo com os gastos de combustível.

Havia uma questão delicada referente às taxas cobradas pelas ferrovias. *The Central Railway*, controlada pelo Governo Federal, havia subido suas tarifas em 20%. A *Leopoldina* viu aí a possibilidade de incrementar suas tarifas também, no entanto, não pôde fazê-lo à época, pois necessitava de autorização da União, que não havia sido dada até o momento.

Dessa questão, começou um debate com os acionistas da relação entre os países da América do Sul e a Europa, mas explicitando as diferenças entre os tratamentos dos governos do Brasil e da Argentina às empresas inglesas à época:

> With regard to our difficulties with Brazil and the raising of the rates, reference has been made by more than one speaker to the Argentine and the treatment British railways have received at the hands of the Argentine Government. Well, I would ask you not in any way to associate or couple our difficulties with Brazil, or with the difficulties of English capitalists in the Argentine. They should be disconnected entirely. Brazil to begin with is our

---

[677] The Leopoldina Railway Company, Ltd. Report of the directors to the shareholders. **The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913**, 8/07/1913, p. 706. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=161993&pagfis=21282. Acesso em 17 jun. 2021.

[678] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 13/08/1918, p.766-769. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=4022. Acesso em 17 jun. 2021.

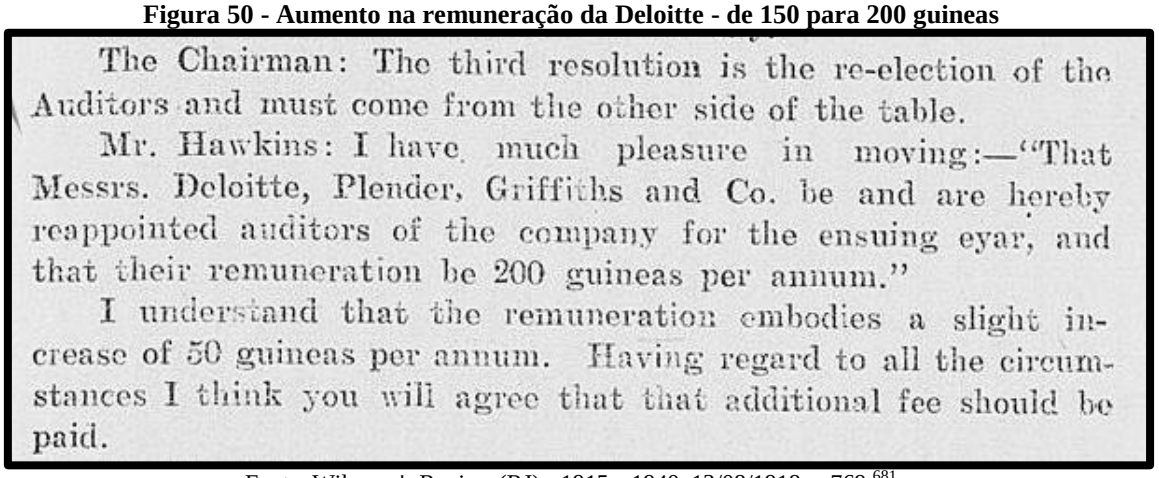
> ally. We are in the midst of negotiations and have reason to think and hope that those negotiations will be satisfactory (…) [679]

A Leopoldina, no ano de 1917, voltava a distribuir dividendos após um pequeno hiato devido às questões da Primeira Guerra Mundial. Assim, um acionista questionou se a remuneração do secretário e dos diretores não deveria ter sido diminuída, a fim de que se pudesse haver feito a distribuição naquele período. O *chairman* respondeu a essa questão nos seguintes termos:

> I say it is the primary duty of a Board of Directors to earn a dividend for their shareholders, and they must never lose sight of that fact. What we are here for is to try and earn dividends. I hope, and I think I have some reason for hoping that we shall remain on the dividend list. [680]

Mr. Hawkins, apoiando a direção, disse que o salário do secretário deveria ser aumentado, na verdade; e que tanto este quanto a direção haviam feito tudo que podiam pela empresa naqueles tempos difíceis. É neste espírito que é proposto um aumento de 50 *guineas* para os auditores da *Deloitte*.

Figura 50 - Aumento na remuneração da Deloitte - de 150 para 200 guineas



The Chairman: The third resolution is the re-election of the Auditors and must come from the other side of the table.

Mr. Hawkins: I have much pleasure in moving:—"That Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths and Co. be and are hereby reappointed auditors of the company for the ensuing eyar, and that their remuneration be 200 guineas per annum."

I understand that the remuneration embodies a slight increase of 50 guineas per annum. Having regard to all the circumstances I think you will agree that that additional fee should be paid.

Fonte: Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 13/08/1918, p.769.[681]

As receitas brutas de 1918 chegaram a £ 1.645.249. O café continuou a ser o produto mais significativo para a empresa, que representava um faturamento de £ 435.027. As *working expenses* também somaram altas cifras: £ 1.200.344. O custo de

---

[679] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 13/08/1918, p.768. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=4024. Acesso em 17 jun. 2021.

[680] *Ibid.*

[681] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 13/08/1918, p.769. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=4025. Acesso em 17 jun. 2021.

todos os materiais para operação e manutenção estava "*higher than ever*". [682] Alguns números demonstram tal custo na comparação dos anos de 1913 e 1919:

Quadro 50 - Custo de materiais (1913;1919)

MATERIAL	1913	1919
Carvão	35s. (ton.)	95s. (ton.)
Trilhos	£ 7 (ton.)	£ 17 (ton.)
Ferro	£ 8 (ton.)	£ 26 (ton.)
Aço	£ 9 (ton.)	£ 29 (ton.)
Locomotivas	£ 4 mil (cada)	£ 8 mil (cada)

Fonte: Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 02/07/1919, p.16.[683]

Com esses números, a diretoria volta a mostrar a importância de aumentar as tarifas, necessidade que já havia sido enfatizada na reunião do ano anterior da companhia. Mostraram, além do aumento de 20% da *Central Railway of Brazil*, um artigo do *Times*, de 12 de maio de 1919 que trazia os seguintes aumentos nas tarifas ferroviárias, no mundo:

Quadro 51 - Aumento das tarifas ferroviárias no mundo (1919)

PAÍS	% DE AUMENTO	OBSERVAÇÕES
ARGENTINA	32	Passageiros e mercadorias. No começo daquele ano, mais 10% haviam sido concedidos, somando 42%
CANADÁ	40	Passageiros e mercadorias.
EGITO	50	Passageiros e mercadorias.
ESPANHA	15	Passageiros e mercadorias.
EUA	20 a 50	(20 a 50%) para passageiros e 25% para mercadorias.
FRANÇA	40	Passageiros e mercadorias.
GRÃ-BRETANHA	50	Passageiros e algumas mercadorias. O Governo britânico praticamente assegurou aos acionistas seus dividendos anteriores à Guerra.
HOLANDA	20 a 50	50 % para passageiros – 20 a 50% em mercadorias.
ITÁLIA	30 a 45	Passageiros e mercadorias
NORUEGA	30 a 80	(60 a 80%) Passageiros – (30 a 70%) mercadorias.
PORTUGAL	57	Passageiros e mercadorias.
SUÉCIA	80 a 160	Passageiros – e 150% para mercadorias.
SUÍÇA	10 a 65	(10 a 20%) para passageiros e (10 a 65%) para mercadorias.

Fonte: The Times, 12/05/1919 *apud* Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 02/07/1919, p.16-17.[684]

[682] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 02/07/1919, p.16-18. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=5443. Acesso em 18 jun. 2021.
[683] *Ibid.*

O desejo pelo aumento de tarifas se fortaleceu quando, além das companhias operadas pelo governo, outras empresas britânicas conseguiram o incremento, como a *Great Western of Brazil Railway*, que, de acordo com o *chairman* havia logrado recentemente "*a considerable increase of their rates on their system*".[685] Ademais, a estimativa era de que os custos continuariam subindo, pois havia também a pressão por aumento de salários: "*Shorter hours are being demanded, accompanied by requests for considerable increases in wages*". Apesar do aumento nos gastos, houve a compra de mais 10 locomotivas. Por fim, decidiu-se pela distribuição de apenas 2,75% de dividendos do balanço (menos imposto de renda); 5,5%, nas ações preferenciais; e 1% (menos impostos) nas ações ordinárias da companhia. [686]

A reunião feita em 1920, referente aos resultados do ano anterior, foi mais tensa: houve queimas de propriedade da empresa em um protesto nos subúrbios do Rio de Janeiro, onde parte da população ateou fogo a 16 vagões de passageiros devido a supostos atrasos nas operações dos trens (com um prejuízo estimado de cerca de £ 30 mil). Ademais, houve uma greve, em março de 1920, por parte dos trabalhadores da *Leopoldina*. [687]

O *chairman* conversou com o então Presidente da República[688] expressando as preocupações pelos custos com mão de obra e sobre a impossibilidade de aumentar as tarifas. A paciência de alguns acionistas parecia chegar a um ponto crítico:

> I have been a Shareholder in this Company for a great many years and I see my return has amounted to about 2 per cent (…) I have a great deal of patience, but I cannot help thinking that I shall pass the allotted span of life long before we get a 5 per cent. dividend unless things can be hurried and a satisfactory conclusion come to with regard to a rise in freights.[689]

O temor desse acionista, no entanto, não foi efetivado. Vemos que no ano de 1922, houve a distribuição de dividendos de 5,5% (menos imposto de renda). A situação dos gastos também melhorava, principalmente em relação aos custos com combustíveis;

---

[684] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 02/07/1919, p.16-18. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=5443. Acesso em 18 jun. 2021.

[685] Cf. Seção 3.3 para mais informações sobre insatisfação das companhias estrangeiras ferroviárias com relação às tarifas cobradas.

[686] *Ibid.*

[687] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 07/07/1920, p.929-935. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=7358. Acesso em 18 jun. 2021.

[688] Como a data da conversa não é especificada, não sabemos se o Presidente em questão era Delfim Moreira (15/11/1918 – 28/07/1919) ou Epitácio Pessoa (28/07/1919 – 15/11/1922).

[689] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 07/07/1920, p.929-935. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=7358. Acesso em 18 jun. 2021.

com a moeda brasileira mais valorizada frente à libra. Aliás, o primeiro parágrafo do relatório aos acionistas é dedicado ao aspecto cambial e sua influência nos resultados da empresa:

> The receipts and expenses are shown in Brazilian currency and sterling (…) Perhaps I might here mention to those who are not aware of the fact, that a conto de reis is 1,000 milreis. A conto at the nominal exchange of 16d. per milreis is worth £66. 13s. 4d.; but with the exchange ruling today , viz., 5 3/8d., a conto is worth only £22. 8s. (…) Unfortunately when these figures [entradas] are converted into sterling there is a decrease in the gross receipts of £154,294, although we have, on the othe (sic) hand, a decrease in the expenditure of £207,741 (…) leaving (…) an increase over the last year of £53,447, equivalent to 14.26 per cent.[690]

A tão esperada autorização para o aumento de tarifas havia sido dada em outubro de 1922. Apesar de influenciar pouco nos resultados do ano, era um estímulo para contrabalancear o câmbio não tão favorável aos propósitos da empresa naquele momento. Ademais, buscavam um acordo a fim de que houvesse uma variância nas taxas cobradas de acordo com o valor do mil-réis:

> On one of the importante railways of Brazil the Government have agreed to the application of a sliding scale of rates based on the value of the milreis, i.e. the rates are increased as exchange falls. We have requested our representative (…) to press for a similar kind of arrangement for the Leopoldina Company (…) [it] would afford protection to the Shareholders against exchange depreciation. [691]

Apesar de todo cenário apresentado, durante a reunião de divulgação dos resultados, alguns acionistas pressionaram ainda mais para que um dos diretores estivesse diretamente envolvido nas negociações com o governo brasileiro, no Rio de Janeiro (essa preocupação já estava presente em outros encontros):

> I say to the Directors, one of you in my opinion should go to Rio de Janeiro and sit down there (…) I maintain that you have not a close eneugh (sic) touch with the Brazilian Government. I think I know – perhaps better than many here, perhaps not so well as some – the mentality and the psychology of a South American nation. They want the man at the top there.

Em 1923, os resultados continuaram a ser positivos para a empresa. Com relação aos custos, faz-se menção ao Decreto nº 4.682 de 24 de janeiro de 1923 que criava "em cada uma das emprezas de estradas de ferro existentes no paiz, uma caixa de

---

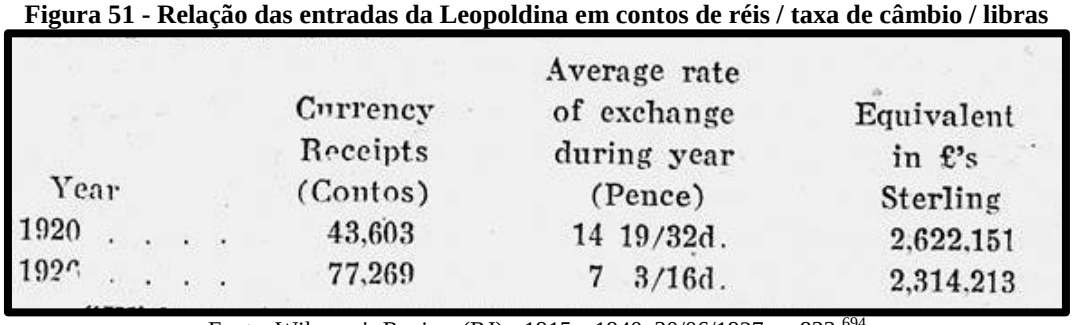
[690] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 07/07/1920, p.1042-1045. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=12004. Acesso em 23 jun. 2021.

[691] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 08/08/1923, p.1042-1045. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=12004. Acesso em 23 jun. 2021.

aposentadoria e pensões para os respectivos empregados"[692]. Isso acarretava na reserva de 1% das entradas brutas e no aumento de 1,5 % nas tarifas direcionadas para esse fundo. [693]

No relatório apresentado em 1927, referente ao ano de 1926, vê-se nitidamente a influência do câmbio nos ganhos da empresa. Apesar do aumento em contos de réis, houve uma diminuição nos ganhos em libras esterlinas na comparação entre 1920 e 1926:

Figura 51 - Relação das entradas da Leopoldina em contos de réis / taxa de câmbio / libras



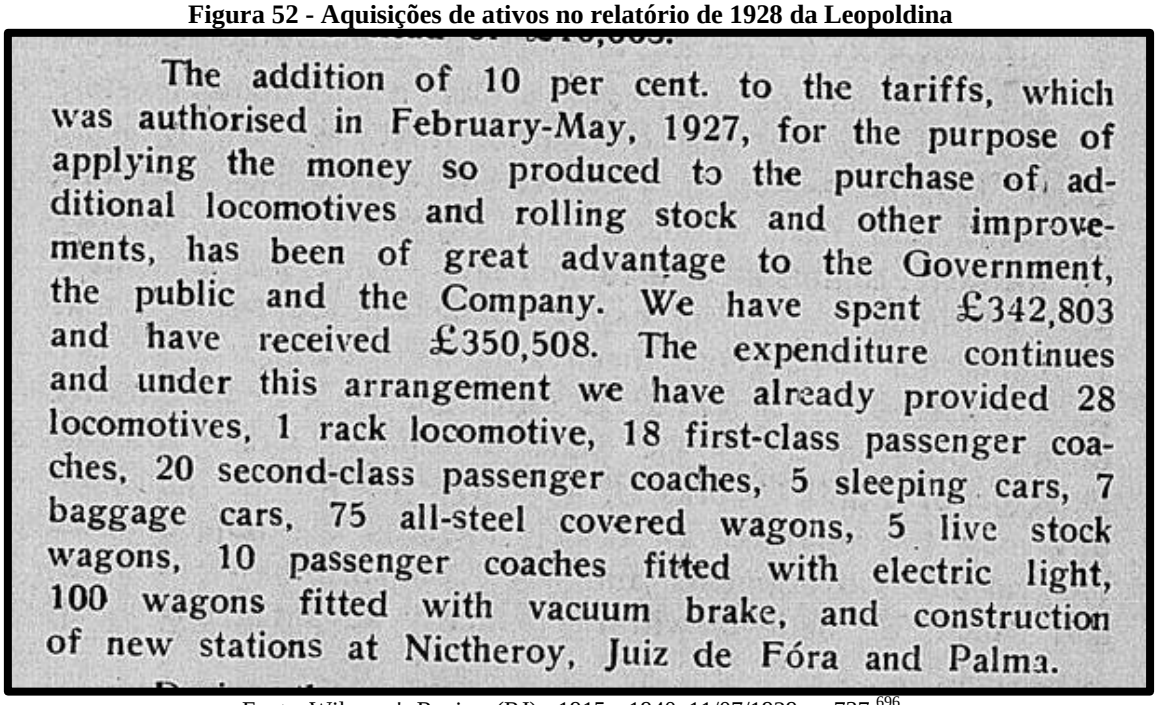
Year	Currency Receipts (Contos)	Average rate of exchange during year (Pence)	Equivalent in £'s Sterling
1920	43,603	14 19/32d.	2,622,151
192[illegible]	77,269	7 3/16d.	2,314,213

Fonte: Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 30/06/1927, p. 833.[694]

O último documento que temos em nosso recorte temporal é em relação ao ano de 1929.[695] Nele, vemos que as receitas brutas do ano foram de £ 2.366.008, as despesas de £ 1.577.832, perfazendo as receitas líquidas em £ 788.176. O *chairman* demonstrou que uma diferença de apenas 1/16 d. no câmbio, a favor da empresa, aumentou as receitas brutas em £ 21.859. O prospecto da empresa era muito favorável. Com o aumento de tarifas autorizado em diversas regiões, houve a aquisição de locomotivas, estoque rodante e outros equipamentos:

[692] BRASIL, Decreto Nº 4.682 de 24 de janeiro de 1923. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dpl/dpl4682-1923.htm. Acesso em 23 jun. 2021.
[693] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 02/07/1924, p.870. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=13730. Acesso em 23 jun. 2021.
[694] *Ibid*., 30/06/1927, p.1833. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=19255. Acesso em 23 jun. 2021.
[695] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 11/07/1929, p.736-739. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=22651. Acesso em 23 jun. 2021.

Figura 52 - Aquisições de ativos no relatório de 1928 da Leopoldina



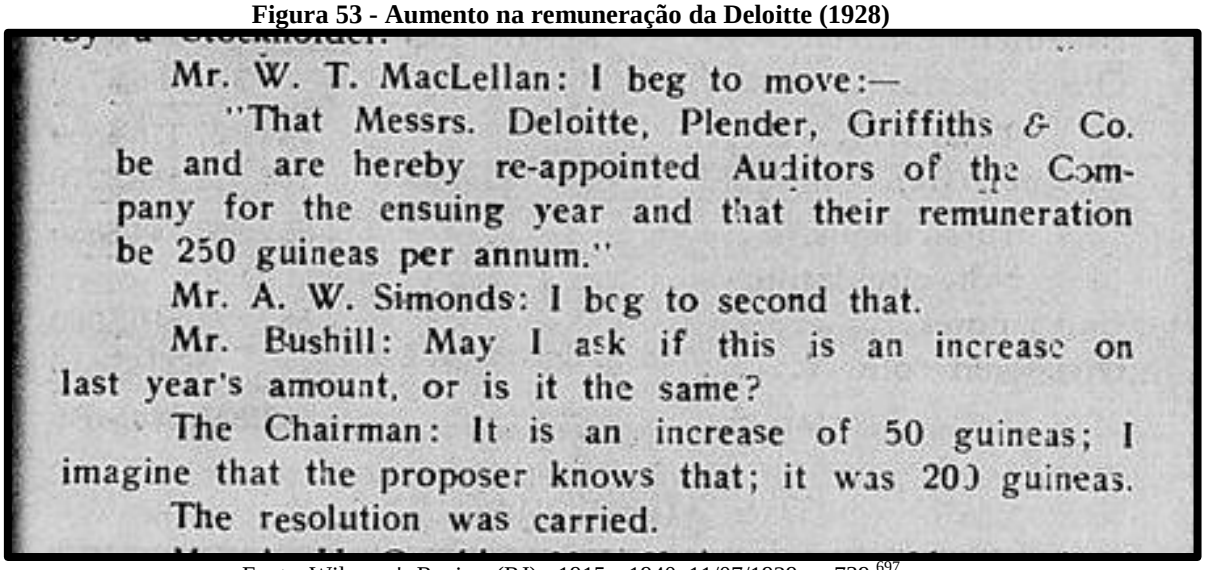
The addition of 10 per cent. to the tariffs, which was authorised in February-May, 1927, for the purpose of applying the money so produced to the purchase of additional locomotives and rolling stock and other improvements, has been of great advantage to the Government, the public and the Company. We have spent £342,803 and have received £350,508. The expenditure continues and under this arrangement we have already provided 28 locomotives, 1 rack locomotive, 18 first-class passenger coaches, 20 second-class passenger coaches, 5 sleeping cars, 7 baggage cars, 75 all-steel covered wagons, 5 live stock wagons, 10 passenger coaches fitted with electric light, 100 wagons fitted with vacuum brake, and construction of new stations at Nictheroy, Juiz de Fóra and Palma.

Fonte: Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 11/07/1929, p. 737.[696]

A unificação de mais de 43 diferentes concessões, que há muito havia sido solicitada, parecia caminhar a bom termo. Ao fim da reunião, o *chairman* solicitou que fosse aumentada a remuneração do conselho administrativo (*board of directors*) dos então £ 3.500 para £ 6.000. A última mudança havia sido em 1913. E da mesma forma que acontecera então, a remuneração dos auditores foi incrementada; passando de 200 *guineas* para 250 (de £ 210 para £ 262,5). Demonstrando, assim, a relevância do trabalho da *Deloitte*.

[696] Reports and Meetings of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. **Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940**, 11/07/1929, p.736-739. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=22651. Acesso em 23 jun. 2021.

Figura 53 - Aumento na remuneração da Deloitte (1928)



Mr. W. T. MacLellan: I beg to move:—

"That Messrs. Deloitte, Plender, Griffiths & Co. be and are hereby re-appointed Auditors of the Company for the ensuing year and that their remuneration be 250 guineas per annum."

Mr. A. W. Simonds: I beg to second that.

Mr. Bushill: May I ask if this is an increase on last year's amount, or is it the same?

The Chairman: It is an increase of 50 guineas; I imagine that the proposer knows that; it was 200 guineas.

The resolution was carried.

Fonte: Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 11/07/1929, p. 739.[697]

Concernente à governança, podemos pensar que, similarmente à *Amazon Steam Navigation Company* e à *GWBR*, a *Leopoldina* possuía ativos de alta especificidade. Para a aquisição de tais bens, manteve relações frequentes com o governo e instituições bancárias, como o *London and River Plate Bank*, instituição financeira que detinha ações da empresa e que inclusive participou por um tempo da junta diretiva. Por fim, a *Deloitte*, com uma duradoura relação com a empresa, cooperava com uma maior ergodicidade nos investimentos e no gerenciamento da companhia. Classificamos, assim, a governança da empresa como mais propensa às estruturas híbridas (contratos).

Sofrendo com problemas operacionais e financeiros, a empresa foi encampada em 1950 pela União, nos seguintes termos:

> Art. 1º É o Poder Executivo autorizado a promover, pelos meios regulares, nos têrmos integrais do acôrdo, celebrado em Londres, a 26 de maio de 1949, entre o Govêrno dos Estados Unidos do Brasil e The Leopoldina Railway Company Limited, e que se considera ratificado por esta Lei, a encampação do conjunto do sistema ferroviário da Estrada de Ferro Leopoldina. Incluir-se-ão na operação os bens e propriedades constantes da cláusula segunda do referido Acôrdo.
>
> Art. 2º As despesas decorrentes da operação prevista no art. 1º serão custeadas com a abertura dos seguintes créditos:
>
> a) até £ 10.000.000 (dez milhões de libras esterlinas) para o pagamento dos bens encampados;
>
> b) até £ 950.000 (novecentos e cinqüenta mil libras esterlinas) para aquisição dos bens constantes do almoxarifado da Estrada e o estoque dos armazéns de abastecimento do pessoal da Companhia, conforme está previsto nas cláusulas quinta e sétima do referido Acôrdo;
>
> c) até £ 190.000 (cento e noventa mil libras esterlinas), destinadas à aquisição de materiais, equipamentos e sobressalentes para a Estrada, já

[697] Reports of Companies. The Leopoldina Railway Company, Limited. Wileman's Review (RJ) - 1915 a 1940, 11/07/1929, p.736-739. Disponível em http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=183741&pagfis=22651. Acesso em 23 jun. 2021.

encomendados no exterior, à data da venda, ainda nos têrmos da cláusulas quinta e sétima do Acôrdo;

d) até Cr$235.000.000,00 (duzentos e trinta e cinco milhões de cruzeiros), para pagamento da responsabilidade assumida pelo Govêrno, nos têrmos da cláusula sexta nº II do Acôrdo, com referência ao aumento do custo total, proveniente ou resultante de todos os aumentos de salários do pessoal do sistema ferroviário da Estrada de Ferro Leopoldina, determinados ou solicitados pelo Govêrno e pagáveis a partir de 1º de março até 30 de abril de 1949.[698]

[698] BRASIL. Lei Nº 1.288, de 20 de dezembro de 1950. Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1950-1959/lei-1288-20-dezembro-1950-367486-publicacaooriginal-1-pl.html. Acesso em 08 jun. 2021.

3.6. A Remuneração da *Deloitte* e sua Relação com o Faturamento de seus Clientes

Na Seção 2.1.2, falamos brevemente sobre o faturamento geral da Deloitte nos anos de 1874, 1887 e 1900. Durante este capítulo de análise, pudemos identificar a remuneração auferida de clientes individuais durante o fim do XIX e início do século XX. Nesse período, a *Deloitte* já era uma das maiores auditorias do mundo. Sua remuneração, considerando quatro[699] desses cinco clientes analisados neste capítulo, perfaz, em média, 4% do total pago como remuneração ao *board of directors* (diretores) daquelas empresas e 0,01% sobre o faturamento das mesmas companhias, como vemos no quadro a seguir.[700]

Quadro 52 - Remuneração da auditoria Deloitte em relação ao faturamento de seus clientes

Empresa	Remuneração Anual	Ano	% sobre Remuneração dos Diretores	% sobre entradas
London and River Plate Bank, Limited	£ 250	1903	**12%** (até 1906) **3%** (1907).	**0,03%*** £ 781.275,72[701] **(lucro bruto)**
Great Western of Brazil Railway Company, Limited	£ 210 / £ 105 (**para duas empresas / suposição de divisão de 50% entre as empresas**)	1911	-	**0,01%** (referente a £ 105) (1911) £ 644.488 **(faturamento bruto)**
City of Santos Improvements Company, Limited	£ 26,25	1898	**5%** (até 1898) **3%** (1899).	**0,01%*** (1925) £ 132.980 **(faturamento líquido)**
Leopoldina Railway Company, Limited	£ 105 £ 157,5 £ 210 £ 262,5	1903 1913 1918 1928	**4%** (1903) **4%** (1913) **6%** (1918) **4%** (1928)	**0,01%** (1903) £ 831.494 **(faturamento bruto)** **0,01%** (1918) £ 1.645.249 **(faturamento bruto)** **0,01%** (1928) £ 2.366.008 **(faturamento bruto)**

Fonte: elaboração própria com base nos documentos presentes no Anexo 6.1. *[702]

[699] Não obtivemos dados suficientes da *Amazon Steam Navigation Company* para incluí-la nesta análise.
[700] Devido à natureza dos dados, foram utilizadas moda e mediana no cálculo dos dados.
[701] LOUGH , William H., Banking Opportunities in South America, 1915, p. 30-43 *apud* YOUNG, 1991, p. 79 - (£ 1 = US$ 4,86); então, US$ 3.797.000 = £ 781.275,72 (Lucro Bruto).

Apesar de números interessantes, a remuneração da *Deloitte*, à época, fica muito distante da atual recebida pelas *Big Four*, em percentuais. Em 2017, as maiores *EU 1000* empresas, com faturamento acima de US$ 11,9 milhões, gastaram cerca de 0,04% de seu faturamento com auditorias. Ou seja, podemos pensar que, em cerca de 100 anos, houve um aumento de aproximadamente 0,01% para 0,04% (300%) na remuneração das auditorias, pelo menos considerando o caso da *Deloitte* dentro das *Big Four*.[703]

Em 2017, cerca de 97% das auditorias realizadas nas empresas presentes no índice *FTSE 350*[704] foram feitas pelas *Big Four*. Ademais, no mesmo ano, 80% das empresas listadas na *LSE* e cerca de 60% das companhias do mercado alemão foram auditadas pelas *Big Four*.[705]

Nas empresas estudadas em mais detalhes neste trabalho, temos que praticamente todos aumentos feitos nas remunerações dos diretores, nas empresas auditadas, eram acompanhados pelo incremento pago à *Deloitte*. Mostrando, assim, a importância da auditoria reconhecida em termos financeiros.

---

[702] Lucro bruto e faturamento líquido apenas estão aqui como fatores de comparação; são, obviamente, menores do que o faturamento bruto. Dessa forma, podemos afirmar que a % do gasto em auditoria em relação ao faturamento bruto, nessas duas empresas, seria menor se utilizássemos os dados do faturamento bruto.

[703] AUDIT ANALYTICS, **Trends in the European Audit Market**, p.22, 2019. Disponível em https://www.auditanalytics.com/doc/Audit-Analytics-Trends-in-the-European-Audit-Market.pdf. Acesso em 27 jun. 2021.

[704] O índice *FTSE 350 (The Financial Times-Stock Exchange 350 share index)* é composto por dois outros índices: o *FTSE 100* e o *FTSE 250*. É um índice que agrupa empresas com capitalização de flutuação livre que estão listadas na *London Stock Exchange* (Definition of the FTSE 350. THE FINANCE TALKING. Disponível em https://www.financetalking.com/_popup-financial-glossary.php?id=457. Acesso em 27 jun 2021).

[705] AUDIT ANALYTICS. **Trends in the European Audit Market**, p.14, 2019. Disponível em https://www.auditanalytics.com/doc/Audit-Analytics-Trends-in-the-European-Audit-Market.pdf. Acesso em 27 jun. 2021.

4. CONCLUSÕES

Este trabalho foi muito desafiador por diversas razões. A primeira foi o fato dos últimos 2/3 deste estudo ocorrerem durante o período da pandemia, no qual o acesso a bibliotecas foi severamente restrito. Ademais, estudar uma empresa de auditoria, que tem como um de seus maiores ativos atestar a veracidade das informações prestadas para todas as partes interessadas, entre meados do séculos XIX e início do século XX, trouxe diversas barreiras: 1) há valiosas, mas poucas obras que utilizam fontes primárias sobre o tema, no Brasil; 2) em contato com a própria *Deloitte*, apenas conseguimos esparsas informações institucionais; 3) a literatura internacional se concentra em estudos sobre a *Deloitte* e as demais integrantes das *Big Four*, em um período mais recente.

Uma obra que nos ajudou sobremaneira foi escrita por *Sir* Russell Kettle, sócio da *Deloitte* entre 1919 e 1955. Descreveu a origem e expansão da empresa entre os anos de 1845 e 1956. Com ela, extratos de julgamentos e discussões do parlamento britânico, entre outros documentos, pudemos delinear as origens e trajetória de uma empresa que nasce com o intuito de auxiliar indivíduos e empresas endividadas a provarem a veracidade de seus registros contábeis às cortes de falências britânicas e se torna uma gigante com escritórios na maioria dos países do globo, prestando serviços que vão muito além da auditoria.

A Revolução Industrial e as duas grandes manias ferroviárias (1835-1837; 1845-1847) proporcionaram um salto qualitativo na reputação da empresa. Com menos de cinco anos de vida, a companhia, até então personificada na figura de William Welch Deloitte, foi considerada a primeira corporação a atuar como auditoria independente, prestando serviços para a britânica *The Great Western Railway Company* (1849).

A Deloitte participou como protagonista na institucionalização da auditoria na Grã-Bretanha, seja na execução de trabalhos pioneiros na área, seja na fundação e manutenção de importantes instituições cotidianas da contabilidade e auditoria, como o *Institute of Chartered Accountants in England & Wales* (ICAEW) -

Na década de 1890, iniciou sua expansão mundial, após sair do Reino Unido e atuar nos EUA. Espalhou-se, então, pela América do Sul e Central, Europa Continental, África e Ásia entre 1890 e 1929. Seus principais clientes, em âmbito mundial, encontravam-se no setor terciário: 83,64% de seus clientes; seguido pelo setor primário: 12,73% e secundário: 3,64%.

Os serviços financeiros representavam 34,78% de seus clientes naquele subgrupo; seguidos por transporte (19,57%), Telégrafos e Telefonia (13,04%) e Serviços Públicos (10,87%); Mídia (8,70%); Bens de consumo (6,52%) e Seguros (6,52%). No setor primário, contava com sete grandes clientes e no secundário, com dois.

No Brasil, a Deloitte auditava a *Amazon Steam Navigation Company* desde a década de 1880, mas se instalou fisicamente na cidade do Rio de Janeiro apenas em 1911 – sendo a primeira auditoria externa a abrir uma filial no País. Em 1917, abriu outro escritório em Recife; em São Paulo (1920) e Santos (1921). Há grandes semelhanças entre a atuação da *Deloitte* em âmbito mundial e no Brasil: com a maioria de seus clientes pertencentes ao setor terciário; a diferença reside na inversão do número de organizações auditadas no setor secundário (sete empresas) e primário (duas companhias).

Como discutido, imaginamos que a concentração de clientes da *Deloitte* no setor terciário, além do alinhamento com a sua clientela internacional, estava inserida num movimento de expansão das sociedades anônimas no Brasil com grande influência do investimento inglês. O setor secundário, vindo em segundo lugar, poderia indicar um reflexo da industrialização tardia no Brasil; a validação dessa hipótese, no entanto, demandaria outros estudos.

Dentro do setor terciário, há uma prevalência das empresas de transporte (32%), seguidas pelas de comércio (20%), Serviços Financeiros (16%); Serviços Públicos (16%), Estocagem, Seguros, Telégrafos e Urbanização, todas com 4%, no subgrupo.

Das cinco empresas com maior número de transações realizadas com a *Deloitte*, encontradas em nossas pesquisas nas fontes primárias, três eram de transporte: *The Amazon Steam Navigation Company*, *The GWBR* e *The Leopoldina Railway Company*; uma pertencia ao setor de Serviços Financeiros: *The London and River Plate Bank*; e uma de Serviços Públicos: *The Santos Improvements Company*. Todas tinham suas sedes na Inglaterra.

Voltando às dificuldades da pesquisa, tivemos que estudar a atuação da companhia no Brasil por meio de suas relações com seus clientes, através do estudo de seus balanços, relatórios certificados e atas de reuniões dessas empresas. Esse "estudo pelas bordas" exigiu um mergulho na realidade de cada empresa: escolhemos as cinco supracitadas pelo critério do maior número de transações com a *Deloitte*.

A fim de estimar o nível de atividade dessas empresas, socorremo-nos das análises dos balanços (entradas brutas, custos, distribuição de dividendos, entre outros fatores), das atas de reuniões e também da estrutura de governança apresentadas pelas companhias, pensando principalmente em fatores como incerteza, frequência de transações e especificidade de ativos.

O tipo de estrutura de governança mais frequentemente encontrado nessas organizações foi a híbrida (contratos) que, apesar de permitir certa autonomia para as companhias, implicava também numa interdependência entre as instituições, mediadas por organizações de *compliance* como a auditoria, por exemplo. Ademais, a *Deloitte* aparece nas histórias das empresas em períodos nos quais elas auferem lucros consideráveis, com pequenos períodos de perdas. Temos, assim, que a instituição auditoria tendeu a auxiliar e a tornar mais eficientes o desempenho de seus clientes; uma demonstração disso é que em alguns momentos de êxito econômico, havia o aumento de remuneração dos diretores da empresa concomitante ao incremento pago à *Deloitte*.

Muitos fatores interferiram na bonança dessas empresas, mas podemos pensar em dois muito significativos: o monopólio do fornecimento de determinados serviços e o câmbio, geralmente favorável à libra em relação ao mil-réis.

O papel da auditoria aparece textualmente em algumas reuniões, nas quais estava patente a função de intermediária entre os diretores da empresa e os acionistas, ao ser citada como "*master*" do *board of directors* e "serva" dos *shareholders*, com relação aos registros contábeis e financeiros. Essa relação fica particularmente explícita nos casos do *Birkbeck Bank* e *London and River Plate Bank*.

A *Deloitte* proporcionou, assim, uma diminuição nos custos de transação, fossem eles econômicos, fossem eles políticos. No campo contábil/econômico, ao aconselhar, conferir, assegurar as informações, responsabilizando-se financeiramente, contribuiu para o estreitamento das relações entre companhias, acionistas e demais *stakeholders*. Sua influência política pode ser pensada como tendo vários de seus sócios involucrados com importantes instituições contábeis, acesso a presidentes de empresas e líderes de nações, como por exemplo: William Plender, com ligações com o governo britânico, ao cuidar da difícil e importante tarefa da liquidação de bancos, atrelados aos aliados, durante a Primeira Guerra.

Ao longo deste estudo, pensamos também na *Deloitte* como um nexo entre as empresas inglesas atuantes no Brasil e suas mais diversas economias regionais. Temos a *Amazon Steam Navigation Company* envolvida com a navegação e extração da borracha

na Amazônia; *The London and River Plate Bank Company, Limited* ligada ao Encilhamento e à Modernização Industrial no Rio de Janeiro; a *Great Western of Brazil Railway Company* relacionada ao crescimento ferroviário no Nordeste; a *City of Santos Improvements Company* atrelada ao investimento britânico em serviços de infraestrutura urbana que, por seu turno, estava ligada ao café e ao desenvolvimento do capitalismo em São Paulo e, por fim, a *Leopoldina Railway Company* relacionada inicialmente à economia regional da Zona da Mata Mineira, estendendo-se ao Rio de Janeiro e ao Espírito Santo.

Uma terceira conexão é a da *Deloitte* como ligação das companhias britânicas atuantes aqui no Brasil, como as cinco analisadas, com o centro investidor britânico; como exemplo, podemos citar as discussões em mais de uma empresa sobre o local no qual a sede da corporação deveria estar e as implicações da distância entre o centro de tomadas de decisões, a parte operacional das companhias e a interlocução com o Governo Federal. Em todas essas relações ficaram patentes os propósitos de monitoramento, de informação e de seguro da auditoria.

Esses propósitos e nexos contribuíram para o estabelecimento de restrições formais (relatórios, certificações, responsabilidade legal e financeira) e informais (códigos de conduta, aconselhamento e rede de relacionamentos) que, em última instância, facilitaram e aprimoraram trocas econômicas, políticas e sociais, favorecendo, assim, a institucionalização das informações de negócios no Brasil.

Outras questões que merecem estudos futuros seriam a relação da *Deloitte* com as empresas com sede no Brasil, a remuneração paga por essas corporações à *Deloitte* e as relações estabelecidas com tais companhias. Ademais, pode-se pensar nas razões do grande aumento na remuneração das auditorias, de cerca de 0,01% das entradas brutas das empresas na janela temporal do estudo para 0,04%, atualmente. Assim como considerar a atuação de outras auditorias no País, sejam elas nacionais ou estrangeiras.

Esperamos que este trabalho possa colaborar para o entendimento da atuação da auditoria externa de empresas no Brasil, especialmente no caso da *Deloitte*, entre o fim do século XIX e início do XX, e que possa, também, ensejar futuros aportes a um tema que, apesar de importantes referências, requer e convida novos estudos e abordagens.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

5.1. Fontes Primárias Principais

5.1.1. Câmara dos Deputados (https://www.camara.leg.br);

5.1.2. Periódicos da Hemeroteca Digital da Biblioteca Nacional (https://bndigital.bn.gov.br/hemeroteca-digital):

- *A Republica : orgam do Partido Republicano (PR) - 1888 a 1930;*
- *Almanak Laemmert : Administrativo, Mercantil e Industrial (RJ) - 1891 a 1940;*
- *Correio da Manhã (RJ) - 1920 a 1929;*
- *Correio Paulistano (SP) - 1920 a 1929;*
- *Diario de Noticias (PA) - 1881 a 1898;*
- *Diario de Pernambuco (PE) – (1880 a 1889) / (1910 a 1919) / (1920 a 1929);*
- *Gazeta de Noticias (RJ) - 1920 a 1929;*
- *Jornal de Recife (PE) - 1858 a 1938;*
- *Jornal do Brasil (RJ) – (1900 a 1909) / (1920 a 1929);*
- *Jornal do Commercio (RJ) - 1880 a 1889;*
- *O Jornal (RJ) - 1920 a 1929;*
- *O Paiz (RJ) – (1900 a 1909) / (1920 a 1929);*
- *Revista Industrial de Minas Geraes (MG) - 1893 a 1897;*
- *The Brazilian Review (RJ) - 1889 a 1913;*
- *Wileman's Review (RJ) – 1915 a 1940.*

5.2. Fontes Secundárias

ABREU, Marcelo de Paiva. British business in Brazil: maturity and demise (1850-1950). **Revista Brasileira de Economia**, 54(4), 383-413. https://doi.org/10.1590/S0034-71402000000400001, 2000.

ABREU, Marcelo de Paiva *et al.* **Coleção Wileman Brazilian Review, 1898-1940**, 2011. Disponível em http://memoria.org.br/ia_visualiza_bd/colecao_wileman/introducao.php. Acesso em 23 de mar. 2021.

AGUILAR FILHO, Hélio Afonso de; SILVA FILHO, Edison Benedito da. A crítica novo-institucionalista ao pensamento da Cepal: a dimensão institucional e o papel da ideologia no desenvolvimento econômico. **Economia e Sociedade** (UNICAMP. Impresso) , v. 19, p. 211-232, 2010.

AGUIRRE ROJAS, Carlos Antonio. **Fernand Braudel e as ciências humanas**; tradução: Jurandir Malerba. – Londrina : Eduel, 2013.

ANDRADE, Manuel Correa de. Espaço e tempo na agroindústria canavieira de Pernambuco. **Estud. av.**, São Paulo , v. 15, n. 43, p. 267-280, Dec. 2001 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142001000300020&lng=en&nrm=iso. access on 23 Mar. 2021. Disponível em https://doi.org/10.1590/S0103-40142001000300020.

ALCHIAN, Armen A.; DEMSETZ, Harold. Production , information costs, and economic organization, **American Economic Review**, vol. 62(5), p. 777-795, December, 1972.

ALMEIDA NETO, Francisco Barreto de. **Os empréstimos estrangeiros e o aparelhamento das economias sulamericanas (1860 – 1935)**. Dissertação (mestrado), Instituto de
Ciências Humanas da Universidade Federal de Pelotas. Pelotas, 2016.

ALVES, José Eustáquio Diniz. **População e economia nos 200 anos da Independência do Brasil: 1822-2022**, 2017**.** Disponível em https://www.ecodebate.com.br/2017/05/03/populacao-e-economia-nos-200-anos-da-independencia-brasil-1822-2022-artigo-de-jose-eustaquio-diniz-alves/. Acesso em: 20 de nov. 2019. ISSN 2446-9394, 03/05/2017.

AMADAE, Socrates M.; MESQUITA, Bruce Bueno de. The Rochester School: the origins of positive political theory. **Annual Review of Political Science**, vol. 2, p. 269-295, 1999.

AMAZON STEAM NAVIGATION COMPANY. **The great river: Notes on the Amazon and its tributaries and the steamer services**. London: Simpkin, Marshall, Hamilton, Kent & co., ltd., 1904. Disponível em https://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=txu.059173018462179&view=1up&seq=9 Acesso em: 08 de set. 2020.

ANTUNES, Francisco Ângelo. **A institucionalização da atividade do auditor independente**. Dissertação de mestrado. Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2010.

ÁRABE, Carlos Henrique Goulart. Centro e periferia cinquenta anos depois. **Plural** (USP), v. 10, p. 181-195, 2003.

ARAÚJO FILHO, José Ribeiro de. O café em São Paulo. **Boletim Paulista de Geografia**, n.50, p.57-81, 1976.

ARCHAMBAULT, Jeffrey; ARCHAMBAULT, Marie E. Financial reporting in 1920: The case of industrial companies. **The Accounting Historians Journal**, 37(1). 53-90, 2010.

ARROW, Kenneth Joseph. The Organization of economic activity: issues pertinent to the choice of market versus nonmarket allocation. In: **The Analysis and evaluation of public expenditure**. Cambridge: Harvard University Press, 1969.

_____. "Reflections on the Essays," in Arrow and the Foundations of the Theory of Economic Policy. George Feiwel, ed. NY: NYU Press, p. 727–34, 1987.

ARRIGHI, Giovanni. **O Longo Século XX**. Editora Unesp: São Paulo, 1996.

ARRUDA, José Jobson de Andrade. A. **Uma Colônia entre dois Impérios**. Bauru: Edusc, 2008.

AZEVEDO, Lais Fernanda; CONCEIÇÃO, Octavio Augusto Camargo. Incerteza e não-ergodicidade: as perspectivas das vertentes institucionalistas. **Revista de Economia** (UFPR). Curitiba, v. 38, n. 67, p. 1-24, 2017.

BALL, Ray; BROWN, Philip. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. **Journal of Accounting Research**, vol. 6, no. 2, 1968, p. 159–178. JSTOR, www.jstor.org/stable/2490232.

BARBERO, Maria Ines. "Businees Groups in Argentina during the export-led period (1870-1914)", in Gabriel Tortella and Gloria Quiroga (eds)", **Entrepreneurship and Growth: A Comparative Historical Perspective, Houndmills: Palgrave MacMillan**, 69-90, 2013.

BARBOSA, Alexandre de Freitas. **O Brasil Desenvolvimentista e a trajetória de Rômulo Almeida: ensaio de interpretação histórica**. Tese de livre docência, IEB-USP, 2017.

BARBOSA, Alexandre de Freitas; TEPASSÊ, Ângela Cristina. As novas estruturas geográficas da economia-mundo capitalista e o papel dos Brics: um olhar a partir do Brasil. **Oasis** (Universidad Externado de Colombia), v. 19, p. 21-51, 2014.

BARROS, Thiago de Sousa. As Falhas da *Deloitte* na Auditoria Contábil e Financeira: Um Estudo das Fraudes do Banco PanAmericano. **RARA - REVISTA DE ADMINISTRAÇÃO E NEGÓCIOS DA AMAZÔNIA**, v. 9, p. 182-201, 2017.

BATISTA, Felipe de Alvarenga. **Os Tratados de Methuen de 1703: Guerra, portos, panos e vinhos**. (Apresentação de Trabalho/Outra), 2016.

BENSTON, George J. The Value of the SEC's Accounting Disclosure Requirements. **The Accounting Review** 44, no. 3 (1969): 515-32, 1969. Disponível em http://www.jstor.org/stable/244430.

BERNARDI, Bruno Boti. O Conceito de Dependência da Trajetória (Path Dependence): Definições e Controvérsias Teóricas. Perspectivas: **Revista de Ciências Sociais** (UNESP. Araraquara. Impresso) , v. 41, p. 137-167, 2012.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. Cinqüenta anos de pensamento na Cepal: uma resenha. In: Bielschowsky, R. (org.) **Cinqüenta anos de pensamento na Cepal**. Rio de Janeiro: Record, 2000.

BLIND, Georg. "Behavioural rules: Veblen, Nelson-Winter, Oström and beyond," **MPRA** Paper 66866, University Library of Munich, Germany, 2015.

BLOCH, Marc. **Apologia da história ou o ofício de historiador.** Rio de Janeiro: Jorge Zahar Ed.. Tradução: André Telles, 2001.

BOIANOVSKY, Mauro. Furtado, North, and the New Economic History. Economia, **ANPEC** v. 10(4), p. 849-866, 2009.

BOIANOVSKY, Mauro; MONASTERIO, Leonardo. O Encontro Entre Douglass North e Celso Furtado em 1961: Visões Alternativas Sobre a Economia Nordestina. *Revista* **Brasileira de Economia**, 72(3), 275-291, 2018. https://doi.org/10.5935/0034-7140.20180013

BOLSA (Bank of London & South America), **Bank of London & South America Limited - A short account of the bank's growth in Central and South America,** London: Reprinted by permission of the Lloyds Banking Group plc, 1957.

_____, BOLSA (Bank of London & South America) records, 1862-1984. **Lloyds Banking Group Archives (London)**. GB 386 F/2. Disponível no site Archive Hub em https://archiveshub.jisc.ac.uk/data/gb386-f/2. Acesso em 13 mai. 2021.

BRASIL. **Relatório do Ministério da Fazenda**. Rio de Janeiro, Typographia Nacional, 1845.

_____. **LEI Nº 556, DE 25 DE JUNHO DE 1850.** Disponível em https://www2.camara.leg.br/legin/fed/leimp/1824-1899/lei-556-25-junho-1850-501245-publicacaooriginal-1-pl.html. Acesso em 04.abr.2020.

_____. **LEI Nº 1.083, DE 22 DE AGOSTO DE 1860**. Contendo providências sobre os Bancos de emissão, meio circulante e diversas Companhias e Sociedades. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lim/LIM1083.htm. Acesso em 04.abr.2020.

_____. **LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L6404consol.htm. Acesso em 04.abr.2020.

_____. **Relatório do Ministério da Indústria, Viação e Obras Públicas de 1909**, in http://www.crl.edu/default.asp, 2010.

BRAUDEL, Fernad. História e Ciências Sociais. **Revista de História**, São Paulo, v. XXX, n.62, p. 261-94, 1965.

_____. **A Dinâmica do Capitalismo**. Trad. Carlos da Veiga Ferreira. Lisboa: Teorema, 1987.

_____. **Escritos sobre a História**. São Paulo, Perspectiva, 2ª. edição (p. 115- 124), 1992.

_____. **Civilização Material, Economia e Capitalismo - Século XV-XVIII - Volume 3: O tempo do mundo**. São Paulo: Martins Fontes, 1995.

_____. **Civilização Material, Economia e Capitalismo - Século XV-XVIII - Volume 1: As estruturas do cotidiano**. São Paulo: Martins Fontes, 2005.

_____. **Civilização material, economia e capitalismo: séculos XV-XVIII – Volume 2: Os jogos das trocas**, 2ª Ed - São Paulo: Editora WMF Martins Fontes, 2009.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Método e Paixão em Celso Furtado. In: Bresser-Pereira, Luiz Carlos; Rego, José Marcio. (Org.). **A Grande Esperança em Celso Furtado**. 1ed.São Paulo: Editora 34 Ltda., v. 1, p. 19-43, 2001. Disponível em http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace;/bitstream/handle/10438/1885/TD105.pdf.

BRITO, Roberta Kelly Lima de. **A introdução da navegação a vapor na Amazônia no século XIX: o processo de formação da Companhia de Navegação e Comércio do Amazonas**. (Apresentação de Trabalho/Comunicação), 2017.

BRYER, Robert A. Accounting for the great "railway mania" of 1845. A great railway swindle? **Accounting, Organizations and Society**, 16(5-6), 439-486, 1991.

BUENO, Newton Paulo. Possíveis contribuições da nova economia institucional à pesquisa em história econômica brasileira: uma releitura das três obras clássicas sobre o período colonial. **Estud. Econ.**, São Paulo , v. 34, n. 4, p. 777-804, Dec. 2004. Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612004000400005&lng=en&nrm=iso. Acesso em 30 Junho, 2019. http://dx.doi.org/10.1590/S0101-41612004000400005.

BYRNES, William H. Pinpointing the Emergence of the Company Limited by Guarantee in Company Law: Historical Origins and Modern Day Review. **Thomas Jefferson School of Law Research Paper No. 2304574**, Aug. 2013. Disponível em http://ssrn.com/abstract=2304574. Acesso em 2 abr. 2021.

CABALLERO, Gonzalo; SOTO-OÑATE, David. Why transaction costs are so relevant in political governance? a new institutional survey. **Rev. Econ. Polit.**, São Paulo , v. 36, n. 2, p. 330-352, June, 2016. Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572016000200330&lng=en&nrm=iso. access on 21 Apr. 2020. https://doi.org/10.1590/0101-31572016v36n02a05.

CABRAL, Dilma. Código Comercial. In: **Dicionário da Administração Pública Brasileira do Período Imperial,** 2016. Disponível em http://mapa.an.gov.br/index.php/menu-de-categorias-2/277-codigo-comercial. Acesso em 23 de mar. 2021.

CAMELO FILHO, José Vieira (Zuza). **A implantação e consolidação das estradas de ferro no nordeste brasileiro**. Tese de doutorado, UNICAMP – Instituto de Economia. Campinas, SP:[s.n.], 2000.

CAMPBELL, Gareth e TURNER, John David. 'The Greatest Bubble in History': Stock Prices during the British Railway Mania. **MPRA** Paper No. 21820. University Library of Munich, Germany, 2010. Disponível em http://mpra.ub.uni-muenchen.de/21820/. Acesso em 29 mar. 2021.

_____. Dispelling the Myth of the Naive Investor during the British Railway Mania, 1845—1846. **The Business History Review**, Vol. 86, No. 1 (SPRING 2012), p. 3-41.

CAMPOS, Bruno Nascimento. **Tropas de aço: os caminhos de ferro no sul de Minas (1875-1902)**. Dissertação de mestrado, UFSJ. São João del-Rei (MG), 2012.

CANO, Wilson. **Raízes da concentração industrial em São Paulo**. Tese de doutorado, UNICAMP - Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. Campinas, 1975.

_____. **Raízes da concentração industrial em São Paulo**. 5. ed. – Campinas, SP: Unicamp. IE,. 2007.

CARDOSO. Fernado Henrique. O descobrimento da economia. In: **Fernando Henrique Cardoso. Pensadores que inventaram o Brasil**. São Paulo: Companhia das Letras, 2013.

CARDOZO, Julio Sergio de Souza. Origem e Conceitos da Auditoria. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis (UERJ)**, v. 2, p. 27-36, 1997. Disponível em https://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/6661. Acesso em 08 jun. 2021.

CARDOZO, Julio Sergio de Souza; FERNADES, Antônio Miguel. **Auditoria das Demonstrações Financeiras**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2018.

CASTRO, Ana Celia. **As empresas estrangeiras no Brasil 1860-1913**. Dissertação de mestrado em Economia, UNICAMP - Instituto de Filosofia e Ciências Humanas. Campinas, 1976.

CASTRO, Ferreira de. **A Selva**. Barcelos: Guimarães e Companhia Editores, 1976.

CAVALCANTE, José Luiz. **Lei de Terras de 1850**. Histórica (São Paulo. Online) , v. 2, p. 1-7, 2005. Disponível em http://www.historica.arquivoestado.sp.gov.br/materias/anteriores/edicao02/materia02/.

CHADDAD, Fabio. 'Both Markets and Hierarchy: Understanding the Hybrid Nature of Cooperatives', in International Workshop 'Rural Cooperation in the 21st Century: Lessons from the Past, Pathways to the Future', Rehovot, Israel, 15–17 June, 2009.
CHHILLAR, Palka; Banerjee Pradip. "**Management Control Systems and Corporate Governance: A Theoretical Review**", 2013.

CHEN, Ping. Complexity of Transaction Costs and Evolution of Corporate. **The Kyoto Economic Review**, v.76(2), p. 139-53 (dezembro), 2007.

CHIAPELLO, Éve. Accounting and the birth of the notion of capitalism. **Critical Perspectives on Accounting**, v. 18, n. 3, p. 263-296, mar. 2007.

COASE, Ronald Harry. "The Nature of the Firm." **Economica** N.S. 4: 386-405, 1937.

COELHO, Geraldo Mártires. Na Belém da belle époque da borracha (1890-1010):dirigindo os olhares. **Escritos** (Fundação Casa de Rui Barbosa), v. 5, p. 141, 2011.

COMMONS, John Rogers. (1931). Institutional economics. **American Economic Review**, v. 21, p. 648-57. Disponível em https://econpapers.repec.org/article/hayhetart/commons1931.htm. Acesso em 23 de mar. 2021.

_____. The Problems of Correlating Law, Economics and Ethics, **Wisc. Law Rev**. 8:1, p. 3–26, 1932.

_____. **Institutional Economics. Its Place in Political Economy**, 2 vols., New Brunswick and London: Transactions Publishers, 1934 (Reprinted in 1990).

CONCEIÇÃO, Octavio Augusto Camargo. Os antigos, os novos e os neo-institucionalistas: há convergência teórica no pensamento institucionalista?. **Análise Econômica** (UFRGS), Porto Alegre, v. 19, n.36, p. 25-46, 2001.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Princípios Fundamentais da Contabilidade – Resolução CFC nº 750/93**. Brasília: CFC, 1993. Disponível em http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res750.htm. Acesso em 20 abr. 2020.

COSTA, Eduardo Costa José Monteiro da.; MACHADO, Luiz Alberto de Souza Aranha. Reflexões sobre cultura e desenvolvimento: Celso Furtado, Douglass North e Amartya Sen. **CADERNOS CEPEC**, v. 9, p. 33-60, 2020.

COSTA, Fernando Nogueira. **Os bancos de Minas Gerais (1889-1964)**. Campinas: Unicamp – dissertação de mestrado, 1978.

COSTA, Luciano de Souza; COSTA, Armando Dalla. Coase isn´t Veblen. In: **Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica**. Curitiba. Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica, 2011.

COSTA NETO, Yttrio Corrêa da. **Bancos oficiais no Brasil: a origem e aspectos de seu desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil. 156p., 2004.

CHANDLER JR, Alfred DuPont. **The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business**. Cambridge, MA: The Belknap Press, 1977.

CUNHA, George Henrique de Moura. **Brasil, Argentina e México: os três reis da América Latina, 1870- 1913**. Tese(Doutorado), UNB – Departamento de Economia. Brasília, 2012.

CUNHA, Jaeder Fernandes. **A economia mundo e a escrita estrutural da história. Um estudo de Fernand Braudel.** 2011. 375 f. Tese (Doutorado), USP – FFLCH. São Paulo, 2011.

CREPALDI, Sílvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Auditoria Contábil: Teoria e Prática**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2004.

DEWAR, David; FUNNELL, Warwick. **A History of British National Audit: the Pursuit of Accountability**. New York: OUP, 2017.
DELOITTE. **100 Years in Brazil**. [2011] Disponível em http://www.deloitte.com.br/comunicados/englishdeloitte100yearsbrazil.pdf. Acesso em 26 jul. 2018.

DENEMARK, Robert A.; THOMAS, P. Thomas. (1988). The Brenner-Wallerstein Debate. *International Studies Quarterly*, vol. 32, no. 1, p. 47–65.

EISENHARDT, Kathleen M. Agency Theory: An Assessment and Review. **The Academy of Management Review**, vol. 14, no. 1, 1989, p. 57–74.

FAMA, Eugene F. ; JENSEN, Michael C.. Separation of Ownership and Control. **The Journal of Law & Economics,** vol. 26, no. 2, 1983, p. 301–325.

FAUSTO, Boris; DEVOTO, Fernando. J. **Brasil e Argentina: Um ensaio de história comparada (1850-2002)**. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2005.

FENDT JR, Roberto. Investimentos ingleses no Brasil, 1870-1913 - uma avaliação da política brasileira, **Revista Brasileira de Economia** - FGV EPGE, vol. 31(3), July, 1977. Disponível em https://ideas.repec.org/a/fgv/epgrbe/v31y1977i3a197.html. Acesso em 23 mar. 2021.

FERLINI, Vera Lúcia Amaral. **Terra, trabalho e poder: o mundo dos engenhos no Nordeste colonial**. Bauru: EDUSC, 2003.

FERRARI, Ed Luiz. **Contabilidade geral: teoria e 1.000 questões**. 9. Ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FIANI, Ronaldo. Teoria dos Custos de Transação. In **Economia Industrial**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

_____. **Problematizações Acerca do Conceito de um "Novo" Estado Desenvolvimentista**. Texto para Discussão (IPEA. Brasília), v. 1749, p. 7-45, 2012.

FIGUEIREDO, Marcela de. (2012) **Fontes Tipográficas do Almanack Laemmert (1844-1889)**. Iniciação Científica. (Graduando em Design Gráfico) - Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2012.

FILOMENO, Amin. A crise Baring e a crise do Encilhamento nos quadros da economia-mundo capitalista. **Econ. soc**., vol.19 no.1 Campinas Abr. 2010. doi: http://dx.doi.org/10.1590/S0104-06182010000100006.

FOGEL, Robert William. **Railroads and American Economic Growth: Essays in Econometric History**. Baltimore, 1964.

_____. **Political arithmetic : Simon Kuznets and the empirical tradition in economics**. Chicago, IL: The University of Chicago Press, 2013.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra. Desenvolvimentismo: a Construção do Conceito. In: CALIXTRE, A. B.; BIANCARELLI, A. M. ; CINTRA, M. A. C.. (Org.). **Presente e Futuro do Desenvolvimento Brasileiro**. 1 ed. Brasília: IPEA, v. , p. 29-78, 2014.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra; MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Metalistas x papelistas: origens teóricas e antecedentes do debate entre monetaristas e desenvolvimentistas. **Nova economia**, Belo Horizonte , v. 22, n. 2, p. 203-233, Aug. 2012 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-63512012000200001&lng=en&nrm=iso. access on 06 May 2021. https://doi.org/10.1590/S0103-63512012000200001.

FORSYTH, Tim; JOHNSON, Craig. Elinor Ostrom's Legacy: Governing the Commons and the Rational Choice Controversy. **Development and Change**, 2014. 45: 1093-1110. doi:10.1111/dech.12110

FRAGOSO, João. FLORENTINO, Manolo. **O arcaísmo como projeto: mercado atlântico, sociedade agrária e elite mercantil no Rio de Janeiro, c. 1790-c.1840**. Rio de Janeiro: Diadorim, 1993. Disponível em https://archive.org/details/OArcaismoComoProjeto/mode/2up.

FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. **A década republicana: o Brasil e a economia internacional – 1888/1900**, 1991. Rio de Janeiro: Série PNPE – IPEA.

FREITAS, Marcelo Pontes *et al.* **Os caminhos do açúcar em Pernambuco: reflexões sobre a relação espacial e operacional da ferrovia com a usina de açúcar**. (Apresentação de Trabalho/Comunicação), 2010.

FREYRE, Gilberto. **Ordem e Progresso**. São Paulo: Global Editora, 2004.

FUNNELL, Warwick; ROBERTSON, Jeffrey. **Accounting by the First Public Company: The Pursuit of Supremacy**. New York: Routledge, 2014.

FURTADO, Celso Monteiro. **Desenvolvimento e Subdesenvolvimento**. Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1963.

_____. Brasil: a construção interrompida. Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1992.

_____. **Introdução ao Desenvolvimento: Enfoque Histórico-Estrutural**. São Paulo: Paz e Terra, 2000.

_____. **Em busca de um novo modelo: reflexões sobre a crise contemporânea**. São Paulo, Paz e Terra, 2002.

_____. **Formação Econômica do Brasil**. 34º ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

_____. **Ensaios sobre cultura e o Ministério da Cultura**. Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

_____. **Obra autobiográfica**. 1º ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2014.

GALA, Paulo. A Teoria Institucional de Douglass North. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 23, n.2, p. 89-105, 2003.

GAMA, Ruy. **Engenho e tecnologia**. São Paulo: Duas cidades, 1983.

GAMBI, Thiago Fontelas Rosado ; SAES, Alexandre Macchione. A formação das Companhias de Seguros na economia brasileira (1808-1864). História Econômica & História de Empresas, v. 12, p. 93-128, 2009.

GALVÃO, Olímpio José de Arroxelas. A Economia De Pernambuco: Da Longa Estagnação A Um Novo Ciclo De Crescimento Sustentado. **Revista Econômica do Nordeste**, v. 46, p. 131-154, 2015.

GOUVEIA, B. M. O Recife insalubre: entre a medicina e as epidemias. In: **XXVIII Simpósio Nacional de História**, 2015, Florianópolis - Sc. Anais eletrônicos, 2015.

GUEDES, Sebastião Neto Ribeiro. Observações sobre a economia institucional: há possibilidade de convergência entre o velho e o novo institucionalismo? **V Encontro Nacional de Economia Política**, Fortaleza, 21 a 25/6/2000.

GUIMARÃES, Carlos Gabriel. O Império e os bancos comerciais do Rio de Janeiro na segunda metade do século XIX: os casos da sociedade Bancária Mauá, MacGregor & Cia., do Banco Rural e Hipotecário e do Banco Comercial e Agrícola. In: **XVII Jornadas de Historia Económica, 2000, Tucumán**. XVII Jornadas de historia Económica. Tucumán: Faculdad de Ciencias Economicas de la UNT, 2000.

_____. O banco inglês Brazilian and Portuguese Bank (English Bank of Rio de Janeiro) no Brasil e em Portugal da segunda metade do século XIX (1863-1870). In: NEVES, Lúcia Maria Bastos Pereira das; BESSONE, Tânia Maria (Org.). **Dimensões políticas do Império do Brasil**. Rio de Janeiro: ContraCapa, 2012.

GRAHAM, Richard. **Coffee and Rails. In Britain and the Onset of Modernization in Brazil 1850–1914** (Cambridge Latin American Studies, p. 51-72). Cambridge: Cambridge University Press, 1968. doi:10.1017/CBO9780511563133.006.

_____. **Britain and the Onset of Modernization in Brazil (1850-1914)**. Cambridge: Cambridge University Press, 1972.

_____. **Grã-Bretanha e o Início da Modernização no Brasil (1850-1914)**. São Paulo: Brasiliense (Trad. Roberto Machado de Almeida), 1973.

GRANDI, Guilherme. História Econômica ou Economia Retrospectiva? Robert Fogel e o impacto econômico das ferrovias no século XIX.. In: **VIII Congresso Brasileiro de História Econômica e 9 Conferência Internacional de História de Empresas**., 2009, Campinas-SP. VIII Congresso Brasileiro de História Econômica e 9 Conferência Internacional de História de Empresas.

_____. **Estado e capital ferroviário em São Paulo: a Companhia Paulista de Estradas de Ferro entre 1930 e 1961**. Tese de doutorado, FFLCH-USP. São Paulo, 2010.

_____. Fusão ou aquisição de ferrovias? As transações econômicas envolvendo a Rio Claro Railway Company (1888-1892). **Topoi** (Rio de Janeiro), 21(44), 475-496. Epub August 03, 2020. Disponível em https://doi.org/10.1590/2237-101x02104410.

_____. História de Empresas e Economia Institucional: Interlocuções e Proposta de Aplicação. (Apresentação de Trabalho/Conferência ou palestra). GOULARTI FILHO, Alcides e SAES, Alexandre Macchione (orgs.). **História de empresas no Brasil**. São Paulo: Hucitec; Niterói: Eduff, 2021.

GRANDI, Guilherme ; SAES, Alexandre Macchione. Tarifas alfandegárias e indústria no Brasil durante a Primeira República. In : FALEIROS, Rogério Naques ; GRANDI, Guilherme. (org.). **História Econômica do Brasil : Primeira República e Era Vargas**. – Niterói : Eduff; São Paulo : Hucitec, 2020.

HEIN, Leonard W. The Auditor and the British Companies Acts. **The Accounting Review**, vol. 38, no. 3, p. 508–520, 1963.

HOBSBAWM, Eric John Ernest. **Industria e Imperio**. Una historia económica de Gran Bretaña desde 1750. Traducción castellana de. Gonzalo Pontón Barcelona: Editorial Ariel, 1982.

_____. **The Age of Revolution, 1789 - 1848.** New York: Vintage Books, 1996.

_____. **Sobre História**. São Paulo, Companhia das Letras (p. 106-121), 1998.

_____. **A Era do Capital 1848 - 1875**. São Paulo: Companhia das Letras, 2005.

HODGSON, Geoffrey M. The approach of institutional economics. **Journal of Economic Literature**, v. 36, n.1, p. 166-92, mar. 1998.

_____. **How economics forgot history**. **The problem of historical specificity in social science**. London: Routledge.

HOLANDA, Sérgio Buarque de. **Raízes do Brasil**. São Paulo: Companhia das Letras, 2001.

HOMERO JÚNIOR, Paulo. Pode um instrumento da dominação capitalista se converter em ferramenta emancipatória? Reflexões sobre as funções sociais da contabilidade. CSCA South America Conference, Brasil, ago. 2013. Disponível em http://cscasouthamerica.net/events/index.php/csca/csear2013/paper/view/80. Data de acesso: 24 Mar. 2021.

Instituto Brasileiro Dos Auditores Independentes - IBRACON. **Auditoria. Registros de uma Profissão**. São Paulo, 2007.

ISHIKAWA, Marcio Toshikazu; BEZERRA JÚNIOR, Vicente da Fonseca. A Responsabilidade e o Papel da Auditoria Independente de Demonstrações Contábeis. In: **IX Congresso Brasileiro de Custos**, 2002. Disponível em https://aps.ufjf.emnuvens.com.br/anais/article/view/2680/2680. Acesso em 08 jun. 2021.

KETTLE, Russell. **Deloitte & Co., 1845-1956**. Oxford: Oxford University Press, 1958.

KLEIN, Peter G. New Institutional Economics. **Encyclopedia of Law and Economics.** Aldershott, UK: Edward Elgar: 456-489, 2000. Disponível em https://core.ac.uk/download/pdf/62752972.pdf. Acesso em 13 abr. 2021.

KRUL, Matthijs. "**Institutions and the challenge of Karl Polanyi: economic anthropology after the neoinstitutionalist turn**", 2016. Disponível em https://pure.mpg.de/rest/items/item_2284705/component/file_2341930/content Acesso em 24 mar. 2021.

LANNA, Ana Lúcia Duarte. **A transformação do trabalho: a passagem para o trabalho livre na Zona da Mata Mineira, 1870-1920**. Dissertação de Mestrado – Unicamp – Campinas, 1985.

_____. A transformação urbana, Santos, 1870/1920. **Revista USP**, São Paulo, v. 41, p. 98-111, 1999.

LAPA, José Roberto do Amaral. (1960). Resenha de Ordem e Progresso: obras reunidas. V. 21 N. 44 – **Revista de História**, p. 558-65, 1960. Disponível em http://www.revistas.usp.br/revhistoria/article/view/120183/117387. Acesso em: 25/06/19.

LEANDRO, Leonardo Milanez de Lima; MARCONDES, Renato Leite. Capital Nativo e reestruturação produtiva na praça do Recife: crédito hipotecário entre 1865 e 1914. **Clio** (Recife), v. 36, p. 28-54, 2018.

LEE, Teck-Heang; AZHAM, Md Ali. The evolution of auditing: An analysis of the historical development, **Journal of Modern Accounting and Auditing**, 4 (12, Serial No.43), 2008.

LEE, Thomas Alexander. **The Evolution of Audit Thought and Practice**. London: Routledge, 1988.

LENZ, Maria Heloisa. A Crise Argentina de 1890: dívida e instabilidade externa. **Análise Econômica** (UFRGS) , v. 28, p. 225-248, 2010.

LEVY, Maria Bárbara. **História dos bancos comerciais no Brasil**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1972.

_____. **História da Bolsa de Valores no Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: IBMEC, 1977.

_____. **A indústria do Rio de Janeiro através de suas sociedades anônimas**. Rio de Janeiro : Editora UFRJ, 1994.

LIMA, João Heraldo. **Café e indústria em Minas Gerais (1870-1920)**. Dissertação de Mestrado – Unicamp – Campinas, 1977.

LOPES, Herton Castiglioni. Instituições e crescimento econômico: os modelos teóricos de Thorstein Veblen e Douglass North. **Rev. Econ. Polit.**, São Paulo , v. 33, n. 4, p. 619-637, Dec. 2013. Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572013000400004&lng=en&nrm=iso. access on 24 Mar. 2021. https://doi.org/10.1590/S0101-31572013000400004.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

MATTOS, Ilmar Rohloff de. **O Tempo Saquarema. São Paulo**, Hucitec, 5a. Edição (p. 21-29, 92-113), 2004.

MARCONDES. Renato Leite. **Desigualdades Regionais Brasileiras: comércio marítimo e posse de cativos na década de 1870**. Ribeirão Preto. Tese de Livre Docência, Universidade São Paulo, 2005.

MARICHAL, Carlos. **Historia de la deuda externa de América Latina : desde la independencia hasta la gran depresión, *1820-1930*.** Alianza Editorial**,** México, 1988.

MARIUTTI, Eduardo Barros. A perspectiva dos sistemas-mundo: fundamentos e tendências. In: **O Brasil e o capitalismo histórico: passado e presente na análise dos sistemas-mundo**. FILOMENO, F.A, VIEIRA, P.A., VIEIRA, R. L.(Org.) Cultura Acadêmica, 2012.

MAZIVIERO, Maria Carolina. **Memória e identidade urbana em Santos: usos e preservação de tipologias arquitetônicas da avenida Conselheiro Nébias**. 2008. Dissertação (Mestrado em História e Fundamentos da Arquitetura e do Urbanismo) - Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008.

MATTHEWS, Derek. **A History of Auditing: The Changing Audit Process in Britain from the Nineteenth Century to the Present Day**. London: Routledge, 2006..

MCCARTNEY, Sean, ARNOLD, A. J. The railway mania of 1845-1847: market irrationality or collusive swindle based on accounting distortions? **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, 16(5), 821-852, 2003.

MELLO, João Manuel Cardoso de. **O capitalismo tardio: contribuição à revisão crítica da formação e desenvolvimento da economia brasileira**. 201f. Tese (doutorado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Campinas, SP, 1975.

MELLO, Pedro Carvalho de. Os Fazendeiros de Café e o Mercado Financeiro e de Capitais, 1871/88. In **Estudos Econômicos**, vol. 14, p.145-161, Jan/Abr. 1984.

_____. Corporate Governance in Listed Brazilian Companies, 1882-1890: A Theoretical Framework. **História e Economia**, v. 10 n. 1, p.133-147, 2012.

MENDES, Carlos Magno. *et al. I***ntrodução à economia** / – 3 ed. rev. amp. – Florianópolis : Departamento de Ciências da Administração / UFSC; [Brasília] : CAPES : UAB, 2015.

MONTEIRO, Hamílton de Mattos. Da República Velha ao Estado Novo. In: LINHARES, Maria Yeda (Org.). **História Geral do Brasil**. Rio de Janeiro: Editora Campus, p. 302-315, 1990.

MORAES, Rosana Isabel de. **Financiamento da Cadeia Mercantil do Café no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais) - Faculdade de Filosofia e Ciências – UNESP, 2015.

MURTHA, Ney Albert; CASTRO, josé esteban; HELLER, léo. A historical perspective of early water policy and water and sanitation policy in Brazil. **Ambiente & Sociedade**,

são paulo , v. 18, n. 3, p. 193-210, sept. 2015 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=s1414-753x2015000300012&lng=en&nrm=iso. Access on 20 may 2021.

NASSIF, Luís. **Os cabeças-de-planilha**. 2. ed. Rio de Janeiro: Ediouro, 2007.

NELSON, Richard R.; WINTER, Sidney G. **An Evolutionary Theory of Economic Change**. Cambridge and London, The Belknap Press of Harvard University Press, 1982.

NORTH, Douglass C. Markets and Other Allocation Systems in History: the challenge of Karl Polanyi. **Journal of European Economic History** 6: 703–716, 1977.

_____. Institutions. **The Journal of Economic Perspectives**, Vol. 5, No. 1, p. 97-112, 1991a.

_____. **Institutions, institutional change and economic performance**. New York: Cambridge University Press, 1991b.

_____. "The New Institutional Economics and Development" **Economic History** 9309002, University Library of Munich, Germany, 1993.

_____. **Understanding the Process of Economic Change**. Princeton, Princeton University Press, 2005.

NORTH, Douglas C. *et al.* **Violence and Social Orders: A Conceptual Framework for Interpreting Recorded Human History**. Cambridge, Cambridge University Press, 2009.

O'BRIEN, Justin. **Private Equity, Corporate Governance and the Dynamics of Capital Market Regulation**. World Scientific Books, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd, 2007.

OLIVEIRA, Márcio de. A questão da industrialização no Rio de Janeiro : algumas Reflexões. **Revista Terra Livre** , São Paulo, v. 9, p. 91-101, 1991.

OLIVEIRA, Ramon de. Demandas por qualificação profissional: Recife, segunda metade do século XIX. **Rev. Bras. Educ.**, Rio de Janeiro , v. 18, n. 54, p. 629-646, Sept. 2013 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-24782013000300007&lng=en&nrm=iso. access on 24 Mar. 2021. http://dx.doi.org/10.1590/S1413-24782013000300007.

OLIVEIRA, Maria Teresa Ribeiro de; SILVA, Maria Luiza Falcão. O Brasil no padrão-ouro: a caixa de conversão de 1906-1914. **História Econômica & História de Empresas**, São Paulo, v. IV, n.I, p. 83-114, 2001.

PACHECO, Marcela Soares *et al.* A história da auditoria e suas novas tendências: Um enfoque sobre Governança Corporativa. **10º Seminário em Administração** FEA/USP. São Paulo,2017.

PACHECO. Vicente. Técnicas de Auditoria que poderiam ser utilizadas nos processos de avaliação de desempenho em cadeias de suprimentos aplicáveis a área da logística. **Revista do CRCPR**, Curitiba, v. 134, p. 26-29, 2002.

PALM, Paulo Roberto. **A abertura do rio Amazonas à navegação internacional e o parlamento brasileiro**. Brasília : Fundação Alexandre de Gusmão, 2009.

PAYAR, André Javier Ferreira. **A escravidão entre os seguros: as seguradoras de escravos na província do Rio de Janeiro (1831-1888)**. 250 f. Dissertação (Mestrado em Direito), Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2012. p. 132.

PELEIAS, Ivam Ricardo et al . Evolução do ensino da contabilidade no Brasil: uma análise histórica. **Rev. contab. financ.**, São Paulo , v. 18, n. spe, p. 19-32, jun. 2007 . Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772007000300003&lng=pt&nrm=iso. acessos em 24 mar. 2021. https://doi.org/10.1590/S1519-70772007000300003.

PENIDO, Bárbara Braga Lima; GOODWIN JúNIOR, James William . A E. F. Leopoldina e o engrandecimento mineiro sob a perspectiva do senador Afonso Pena, 2014.

POLANYI, Karl Paul. **The Great Transformation: the political and economic origins of our time**; foreword by Joseph E. Stiglitz; with a new introd. by Fred Block. 2nd Beacon Paperback ed, 2001.

POHLMANN, Marcelo Coletto et al . Impacto da especificidade de ativos nos custos de transação, na estrutura de capital e no valor da empresa. **Rev. contab. financ.**, São Paulo , v. 15, n. spe, p. 24-40, June 2004 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000400002&lng=en&nrm=iso. Access on 24 Mar. 2021. http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000400002.

POMERANZ, Kenneth. **The great divergence: China, Europe, and the making of the modern world economy**. Princeton University Press: New Jersey, 2000.

PONTUAL, Virgínia. Tempos do Recife: representações culturais e configurações urbanas. **Rev. bras. Hist.**, São Paulo , v. 21, n. 42, p. 417-434, 2001 . Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0102-01882001000300008&lng=pt&nrm=iso. Acessos em 24 mar. 2021. https://doi.org/10.1590/S0102-01882001000300008.

POSTONE, Moishe. Teorizando o mundo contemporâneo: Robert Brenner; Giovanni Arrighi; David Harvey. **Novos estud. - CEBRAP**, São Paulo , n. 81, p. 79-97, July 2008 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002008000200008&lng=en&nrm=iso. Access on 24 Mar. 2021. https://doi.org/10.1590/S0101-33002008000200008.

PRADO JR., Caio da Silva. **Formação do Brasil Contemporâneo**. São Paulo: Companhia das Letras, 2011.

PREBISCH, Raúl. "O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais". In: **Cinqüenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record/CEPAL, 2000-v. 1, p. 69-136, 2000.

RICARDINO, Álvaro; CARVALHO, L. Nelson. Breve retrospectiva do desenvolvimento das atividades de auditoria no Brasil. **Rev. contab. financ.**, São Paulo , v. 15, n. 35, p. 22-34, Aug. 2004 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000200002&lng=en&nrm=iso. Access on 24 Mar. 2021. http://dx.doi.org/10.1590/S1519-70772004000200002.

RICARDO, Silvia Carvalho. **As redes mercantis no final do século XVI e a figura do mercador João Nunes Correia**. Dissertação (Mestrado em História Econômica) - Universidade de São Paulo, 2007.

_____. Expoentes mercantis e dinâmica de negócios: a família dias de milão. Tese (Doutorado em História Econômica) - Universidade de São Paulo, 2014.

RICO BONILLA, Carlos Orlando. La Historia de la Contabilidad Financiera en los Ferrocarriles: Revisión de la literatura, 1830-1910. **Contabilidad Y Auditoría**, (41), 51 p. 87-138, 2015. Disponível em https://ojs.econ.uba.ar/index.php/Contyaudit/article/view/799.

ROSSINI, Gabriel Almeida Antunes. **A dinâmica do tráfico interno de escravos na franja da economia cafeeira paulista (1861-1887)**. 2015. 390 p. Tese (doutorado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, SP. Disponível em http://www.repositorio.unicamp.br/handle/REPOSIP/286525. Acesso em: 21 mai. 2021.

RUSSEL-WOOD, A. J. R.. Centros e periferias no mundo luso-brasileiro,1500-1808. **Rev. bras. Hist.**, São Paulo , v. 18, n. 36, p. 187-250, 1998 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0102-01881998000200010&lng=en&nrm=iso. access on 24 Mar. 2021. http://dx.doi.org/10.1590/S0102-01881998000200010..

SÁ, Antônio Lopes de. Procedimentos contábeis no século XIX. O livro de contas de Manoel de Sousa Guedes de Itabira - **Revista Española de Historia de la Contabilidad**, p. 03 - 17, 12 jun. 2010.

SÁ, Magali Romero. **James William Helenus Trail: A British Naturalist in Nineteenth Century Amazonia**. Tese de doutorado, University of Durham – Grã-Bretanha, 1996.

SADDI, Jairo. Bolhas & Bitcoins. **Valor Econômico**. São Paulo, 26 dez. 2017. Disponível em https://valor.globo.com/opiniao/coluna/bolhas-bitcoins.ghtml Acesso em 17 abr. 2021.

SAES, Alexandre Macchione. Conflitos do capital: Light versus CBEE na formação do capitalismo brasileiro (1898-1927). Tese de doutorado, UNICAMP – Campinas, 2008.

_____. Economia e política na ordem Imperial: o Banco do Brasil, 1853-1866. **Estudos Econômicos**, São Paulo , v. 46, n. 3, p. 733-740, Sept. 2016 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612016000300733&lng=en&nrm=iso. access on 06 May 2021. http://dx.doi.org/10.1590/0101-416146376ams.

SAES, Alexandre Macchione; Hespanhol, Gian Carlo Maciel Guimarães. **Ferrovias, capitalismo e história econômica**. Disponível em http://www.jornalolince.com.br/2012/arquivos/focus-ferrovias-capitalismo-e-historia-economica-www.jornalolince.com.br-edicao47.pdf. Acesso em 24 mar. 2021.

SAES, Flávio Azevedo Marques de. **As ferrovias em São Paulo 1870-1940**. São Paulo: Hucitec, 1981.

_____. **A grande empresa de serviços públicos na economia cafeeira**. São Paulo: Hucitec, 1986.

SAES, Flávio Azevedo Marques de; SAES, Alexandre Macchione. Histórica Econômica Geral. São Paulo: Saraiva, 2013.

SAES, Flávio Azevedo Marques de; SZMRECSÁNYI, Tamás József Károly Márton. O Capital Estrangeiro No Brasil, 1880-1930. **Estudos Econômicos**, v. 15, n.2, p. 191-219, 1985.

SALLES, Alexandre Ottoni Teatini; CAMATTA, Rafael Barbieri. A interpretação marginalista do consumo conspícuo: inconsistências e limitações da síntese neoclássica da Teoria da Classe Ociosa. **Econ. soc.**, Campinas , v. 29, n. 1, p. 237-271, abr. 2020 . Disponível em http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182020000100237&lng=pt&nrm=iso. Acesso em 24 mar. 2021. Epub 08-Maio-2020. https://doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n1art09.

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo dicionário de economia**. São Paulo: Editora Best Seller, 1999.

SANTI, Paulo Adolpho. **Introdução à Auditoria**. São Paulo: Atlas, 1988.

SANTOS, João Marcelo Pereira dos. **Os trabalhadores da Light São Paulo**, **1900-1935**. Tese de doutorado, UNICAMP – Campinas, 2009.

SANTOS, Marco Aurélio dos. Comparando e integrando: entre o crescimento econômico, a história global e a grande divergência. **Esboços** (UFSC), v. 27, p. 115-129, 2020.

SANTOS, Roberto Araújo de Oliveira. **História Econômica da Amazônia (1800-1920)**. São Paulo : T. A. Queiroz, 1980.

SCHWARCZ, Lilia Moritz; Starling, Heloisa Murgel. **Brasil: uma biografia**. 1ºed. São Paulo: Companhia das Letras, 2015.

SENE, Tulio Silva. Economia política internacional e a retomada da análise do sistema-mundo e da hierarquia conceitual centro-periferia. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**. Niterói, n. 49, p. 18-39, jan. abri. 2018 Disponível em http://revistasep.org.br/index.php/sep/article/view/365. Acesso em 24 de mar. 2021.

SHIELDS, Michael D. "What a Long, Interesting Trip it's Been" through the Behavioral Accounting Literature: A Personal Perspective. **Behavioral Research in Accounting**: **Fall**, Vol. 21, No. 2, p. 113-116, 2009. Disponível em https://doi.org/10.2308/bria.2009.21.2.113. Acesso em 24 de mar. 2021.

SILVA, José Dionísio Gomes da *et al.* **Contabilidade comportamental: conceitos e aplicações**. Natal, RN: Polyprint, 2016.

SILVA, Mauro Costa da. A Contribuição das Ferrovias na Comunicação no Início da República no Brasil. **Congresso Scientiarum História III**, v. 1, p. 195-199, 2010.

SIMON, Herbert A. *"*Rationality in Psychology and Economics*"*. In: R.M. Hogarth and M. W. Reder (Eds.) "**The Behavioral Foundations of Economic Theory**" Supplement to the Journal of Business, Vol. 59, p. S209-S224, 1986.

SINGER, Paul. "Evolução da Economia e Vinculação Internacional", in: **Brasil: Um Século de Transformações**, I. Sachs, J. Wilheim & PS Pinheiro, org. São Paulo, Companhia das Letras (p. 78-131, cap. 3), 2001.

SIQUEIRA, Tagore Villarim de. As Primeiras Companhias Ferroviárias do Nordeste Brasileiro: Uma Caracterização do Processo de Implantação e o Caso da Great Western of Brazil Railway. **Revista do BNDES**, v. 9, p. 169-220, 2002.

SOARES, Teixeira. **Um Grande Desafio Diplomático no Século Passado**. Conselho Federal de Cultura, Brasília, 1971.

SONZA, Igor Bernardi; KLOECKNER, Gilberto de Oliveira. Does Corporate Governance Influence the Efficiency of Brazilian Companies?. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo , v. 25, n. 65, p. 145-160, Aug. 2014 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772014000200145&lng=en&nrm=iso. access on 10 May 2021. https://doi.org/10.1590/S1519-70772014000200145.

SOUZA, Luiz Eduardo Simões de. O conceito de instituições na Nova Economia Institucional: notas para uma discussão. **Revista de Economia Política e História Econômica**, v. 26, p. 5-18, 2011.

STEFANI, Celia Regina Baider. **O Sistema Ferroviário Paulista: Um Estudo Sobre a Evolução de Transporte de Passageiros Sobre Trilhos**. Dissertação de mestrado, FFLCH-USP. São Paulo, 2007.

SUNKEL, Osvaldo. Institucionalismo y Estructuralismo. **Revista de la Cepal**, n. 38, p. 147-156, 1989.

TALBOT, John M.. **Grounds for Agreement the political Economy of the coffee commodity chain**. EUA: Rowman e Littlefield, 2004.

TESSARI, Cláudia Alessandra *et al.* Investimento estrangeiro no Brasil e a informação econômica: uma análise do The Brazilian Review. A Weekly Record of Trade and Finance (1898-1914). In: **VIII Encontro de Pós-graduação em História Econômica**, São Paulo. Anais do VIII Encontro de Pós-Graduação em História Econômica, 2016. THE BRAZILIAN REVIEW. *A Weekly Record of Trade and Finance*. Rio de Janeiro, 1898-1914.

THIELMANN, Ricardo. A teoria dos custos de transação e as estruturas de governança: uma análise do caso do setor de suinocultura no Vale do Rio Piranga - MG. In: X Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 2013, Resende. X Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia.

TOMBOLO, Guilherme Alexandre; SAMPAIO, Armando Vaz. O PIB brasileiro nos séculos XIX e XX: Duzentos anos de ciclos econômicos. **Revista de Economia** (Curitiba), v. 39, p. 181-216, 2013.

TRINER, Gail D. **THE Register and Stock Exchange Manual**. London: Charles and Edwin Layton, 1876, p. 365.

_____, British banking in Brazil during the First Republic, **Locus: Revista de História**, Juiz de Fora, v,20 n.2, p. 157–159, 2014.

_____. Property Rights, Family, and Business Partnership in Nineteenth- and Twentieth-Century Brazil: The Case of the St. John D'el Rey Mining Company, 1834—1960. **Enterprise & Society**, vol. 8, no. 1, 2007, pp. 35–67.

UNITED STATES - BUREAU OF FOREIGN AND DOMESTIC COMMERCE. **World Trade in Commodities**, VOLUME 4, PARTS 1-4. [S.L.: S.N.], 1946. Disponível em https://www.google.com.br/books/edition/World_Trade_in_Commodities/MyUoAAAAMAAJ?hl=pt-BR&gbpv=1. Acesso em 7 ju. 2021.

VAN OVERFELT, Wouter; DELOOF, Marc. and VANSTRAELEN, Ann. 'Determinants of Corporate Financial Disclosure in an Unregulated Environment: Evidence from the Early 20th Century', **European Accounting Review**, 19: 1, 7 — 34, First published on: 08 April 2010 (iFirst).

VEBLEN, Thorstein. **The Theory of the Leisure Class**. Disponível em http://moglen.law.columbia.edu/LCS/theoryleisureclass.pdf [S.l.: s.n.] 183 p, [1899].

_____. **The place of science in modern civilization and other essays**. New York: Huebsch, 1919/2010. Disponível em http://www.gutenberg.org/files/39949/39949-h/39949-h.htm.

_____. Why is Economics Not an Evolutionary Science. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 12, 1898. Disponível em http://www.dominiopublico.gov.br/download/texto/mc000275.pdf.

VIEIRA, Pedro Antonio. A economia-mundo, Portugal e o “Brasil” no longo século XVI (1450-1650). In: VIEIRA P. A.; VIEIRA, R.; FILOMENO, F. (Org.). **O Brasil e o Capitalismo Histórico: passado e presente na Análise de Sistemas-Mundo**. São Paulo: Editora Cultura Acadêmica. p. 207-264, 2012.

_____. A inserção do “Brasil” nos quadros da economia-mundo capitalista no período 1550-c.1800: uma tentativa de demonstração empírica através da cadeia mercantil do açúcar. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 3, v. 40, p. 499-527, 2010.

VIEIRA, Rosângela de Lima. IV Colóquio Brasileiro em Economia Política dos Sistemas-Mundo. **O arquétipo do capitalismo: uma construção**, 2010.

_____. A cadeia mercantil do café produzido no Brasil entre 1830 e 1930. In: VIEIRA P. A.; VIEIRA, R.; FILOMENO, F. (Org.). **O Brasil e o Capitalismo Histórico: passado e presente na Análise de Sistemas-Mundo**. São Paulo: Editora Cultura Acadêmica. p. 265-296, 2012.

_____. Uma análise da história do brasil pela economia política dos sistemas-mundo. *Gestão e desenvolvimento (FEEVALE)*, v. 15, p. 03-28, 2018.

VILLELA, André A. Política Tarifária no II Reinado: evolução e impactos, 1850-1889. **Nova Economia** (UFMG. Impresso), v. 15, p. 35-68, 2005

WALLACE, Wanda A, The Economic Role of the Audit in Free and Regulated Markets. **Open Education Resources** (OER), 1980. 2. Disponível em https://scholarworks.wm.edu/oer/2. Acesso em 30 de mar. 2021.

WALLERSTEIN, Immanuel. **Análisis de sistemas-mundo**; México: Siglo XXI, 2005.

_____. The three instances of hegemony in the history of the capitalist world-economy”. In WALLERSTEIN, I. **The Essential Wallerstein**. p. 253-263, 2000.

WANASIKA, Isaac. Revisiting economizing as a fundamental strategy: **Journal of Management and Marketing Research**; 7, 1-20, 2011.

WEBER, Max. **Historia Económica General**, p. 298, Ed. FCE, 1956.

_____. **A ética protestante e o "espírito” do capitalismo**. São Paulo: Companhia das Letras, 2004.

WEINSTEIN, Bárbara. **A borracha na Amazônia: expansão e decadência, 1890-1945**. São Paulo: Hucitec, 1993.

_____. Experiência de pesquisa em uma região periférica: a Amazônia. **Hist. cienc. saude-Manguinhos**, Rio de Janeiro , v. 9, n. 2, p. 261-272, Aug. 2002 . Available from http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-59702002000200002&lng=en&nrm=iso. access on 11 Apr. 2021. http://dx.doi.org/10.1590/S0104-59702002000200002.

WILLIAMSON, Jeffrey. G. **American Growth and the Balance of Payments 1820-1913: A Study of the Long Swing**. Chapell Hill, NC: The University of North Carolina Press, 1964.

Williamson. Oliver Eaton. Transaction Costs Economics: The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, 22, p. 223-261, 1979.

_____. **The Economic Institutions of Capitalism: firms, markets, relational contracting**. London: Collier Macmillan Publishers, 1985.

_____. Strategizing, economizing, and economic organization. **Strategic Management Journal**, 12, 75-94, 1991.

_____. "Opportunism and its critics", in: **Managerial and decision economics**, Vol. 14, p. 97). A criticism of Williamson is provided in Geoffrey M. Hodgson, "Opportunism is not the only reason why firms exist: why an explanatory emphasis on opportunism may mislead management strategy." In: *Industrial and Corporate Change*, Volume 13, Number 2, p. 401–418, 1993.

_____. **The Mechanisms of Governance**. New York: Oxford University Press, 1996.

_____. "Strategy Research: Governance and Competence Perspectives". **Strategic Management Journal**, 20: 1087-1108, 1999.

_____. The New Institutional Economics: taking stock, looking ahead. **Journal of Economic Literature**, v.38, p. 595-613, 2000.

YOUNG, George F. W. British Overseas Banking in Latin America and the Encroachment of German Competition, 1887-1914. **Albion: A Quarterly Journal Concerned with British Studies**, *23*(1), 75-99, 1991.

6. ANEXOS

6.1. Listagem Geral das Ocorrências da *Deloitte* nas Fontes Primárias (ordem cronológica) – (1881-1929)

Data	Empresa	Link
05/07/1881	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_07/3524
03/08/1882	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_07/6130
25/09/1884	*Central Sugar Factories of Brasil Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_06/11384
24/10/1885	*Central Sugar Factories of Brasil Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_07/13954
24/10/1885	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/DocReader.aspx?bib=364568_07&Pesq=deloitte&pagfis=13954
05/12/1897	*St. John del Rey Gold Mining Co. Limited.*	http://memoria.bn.br/DocReader/053783/1077
02/08/1888	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/763659/7305
13/06/1899	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/633
08/01/1901	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/2428
27/05/1902	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/3942
19/01/1904	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/5496
07/06/1904	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/5954
14/06/1904	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/5979
17/01/1905	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/6734
1913	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/49723
1913	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/49915
1913	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/50377
1914	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/54560
1914	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/54743
1914	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/55235
1915	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/59420
1915	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/59738
1918	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/70011
1918	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/70170
1918	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/71360
1919	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/75596

1922	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/80035
1922	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/80619
1924	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/84006
1924	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/84638
1924	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/85082
1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/88622
1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/89343
1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/89759
1926	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/93247
1926	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/93991
1927	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/97943
1927	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/99043
1927	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/100459
1929	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/101469
1929	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/101803
1929	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/102311
1929	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/103189
1929	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/313394/103213
30/05/1905	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/7227
06/06/1905	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/7252
01/08/1905	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/7459
16/01/1906	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/8072
15/05/1906	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/8501
15/05/1906	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/9192
29/05/1906	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/9262
29/05/1906	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/8569
19/06/1906	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/8647
19/06/1906	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/8659
19/06/1906	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/9340
19/06/1906	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/9339

22/01/1907	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/10314
19/03/1907	*Bahia Tramway, Light and Power Company*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/10567
14/05/1907	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/10844
14/05/1907	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/10859
18/06/1907	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/11078
19/05/1908	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/12723
26/05/1908	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/12763
26/05/1908	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/12762
15/06/1908	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_03/16455
16/06/1908	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/12863
23/06/1908	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/12895
22/12/1908	*The Amazon Steam Navigation Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/13856
12/01/1909	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/13950
01/06/1909	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/14568
22/06/1909	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/14656
13/07/1909	*Companhia Cessionaria das Docas do Porto da Bahia / Port of Bahia Dock Company*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/14766
25/01/1910	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/15631
07/06/1910	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16159
14/06/1910	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16187
21/06/1910	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16216
05/07/1910	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16270
10/01/1911	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/16981
28/05/1911	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/17522
09/06/1911	*Liberal and Foreign Corporation, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/215554/24512
13/06/1911	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/17621
25/07/1911	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/17811
01/08/1911	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/17842
14/11/1911	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/161993/18285
26/12/1911	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/18470

21/05/1912	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19161
28/05/1912	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19201
04/07/1912	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19236
16/07/1912	*St. John del Rey Gold Mining Co. Limited.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19483
18/07/1912	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19312
25/07/1912	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19352
20/08/1912	*Anglo-Brazilian Meat Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/19709
24/12/1912	*Manoás Habour*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/20407
14/01/1913	*London and River Plate Bank, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/20440
11/03/1913	*Mappin & Webb, (Brazil) Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/20700
27/05/1913	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_10/16903
08/06/1913	*Royal Mail Steam Packet Company*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/21108
10/06/1913	*San Paulo Improvements*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/21141
01/07/1913	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/21243
08/07/1913	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/21283
22/07/1913	*St. John del Rey Gold Mining Co. Limited.*	http://memoria.bn.br/docreader/161993/21349
21/08/1913	*Companhia Ferro-Carril de Pernambuco*	http://memoria.bn.br/DocReader/705110/59658
28/05/1915	*Trajano de Medeiros & C.*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_04/27027
11/01/1916	*Companhia Cessionaria das Docas do Porto da Bahia / Port of Bahia Dock Company*	http://memoria.bn.br/DocReader/183741/848
11/01/1916	*Fredderico Lundgren*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_09/15578
07/09/1916	*Cruz Vermelha Ingleza, Franceza e Portugueza*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_10/40725
18/09/1917	*British Red Cross Fund*	http://memoria.bn.br/DocReader/183741/2770
09/10/1917	*British Chamber of Commerce in Brazil*	http://memoria.bn.br/DocReader/183741/2852
11/12/1917	*Lady Burchclerer's prisioners of war fund*	http://memoria.bn.br/DocReader/183741/3048
05/03/1918	*Manaós Harbour*	http://memoria.bn.br/DocReader/183741/3354
02/04/1918	*British Chamber of Commerce in Brazil*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/3459
11/06/1918	*Lady Burchclerer's prisioners of war fund*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/3751
13/08/1918	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/4025
26/11/1918	*Rio Cricket and Athletic Association*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/4454

17/04/1919	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_04/42459
02/07/1919	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/5445
13/08/1919	*The Great Western of Brazil Railway Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/5620
07/07/1920	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/7364
14/07/1920	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/7406
17/11/1920	*Centenary of Christ Church*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/8200
17/11/1920	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/2493
18/11/1920	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/2502
19/11/1920	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/2511
03/04/1921	*Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/1683
25/05/1921	*British Chamber of Commerce in Brazil*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/9494
20/10/1921	*Concurso do tiro 5*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/7874
18/12/1921	*Companhia Armazens Geraes de Pernambuco*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/5423
20/01/1922	*Companhia Uzina Cansanção de Sinimbú*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/5666
02/06/1922	*Governo*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_05/9784
20/09/1922	*Companhia Uzina Cansanção de Sinimbú*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/7293
21/02/1923	*British Chamber of Commerce in Brazil*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/11103
24/06/1923	*Companhia Fabrica de Papel Pernambucana*	http://memoria.bn.br/DocReader/705110/88223
24/06/1923	*Companhia Fabrica de Papel Pernambucana*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_05/24579
21/07/1923	*Broad & Cia.*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/9261
21/07/1923	*Broad & Cia.*	http://memoria.bn.br/DocReader/089842_03/15649
25/07/1923	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/11937
08/08/1923	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/12007
19/12/1923	*Banco Escandinavo Brasileiro*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/13389
22/12/1923	*Companhia Ingleza de Seguros Contra Fogo Northern Assurance & Co. Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/10735
23/12/1923	*Companhia Ingleza de Seguros Contra Fogo Northern Assurance & Co. Ltd.*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/13466
02/07/1924	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/13730
10/12/1924	*City of São Paulo Improvements*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/14564
13/12/1924	*Colônia Ingleza no Brasil*	http://memoria.bn.br/DocReader/030015_04/34117
19/02/1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/030015_04/35806

06/03/1925	*Casas Reunidas Armbrust-Laport*	http://memoria.bn.br/DocReader/090972_07/17157
11/03/1925	*Governo*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/15045
15/04/1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/030015_04/37020
06/06/1925	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/14966
02/08/1925	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/16206
12/08/1925	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/15898
25/10/1925	*Companhia Uzina Cansanção de Sinimbú*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/16048
19/01/1926	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/14007
21/01/1926	*Bank of London and South America*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/16796
11/02/1926	*British Chamber of Commerce in Brazil*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/16901
12/03/1926	*The National City Bank of New York*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/14993
12/03/1926	*The National City Bank of New York*	http://memoria.bn.br/DocReader/089842_03/15649
12/03/1926	*The National City Bank of New York*	http://memoria.bn.br/DocReader/089842_03/24691
12/03/1926	*The National City Bank of New York*	http://memoria.bn.br/DocReader/178691_05/24579
01/04/1926	*Casas Reunidas Armbrust-Laport*	http://memoria.bn.br/DocReader/090972_07/20942
20/05/1926	*The City of Santos Improvements Company, Limited*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/17423
08/07/1926	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/17671
20/07/1926	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/17916
22/07/1926	*Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/19786
01/09/1926	*Banco Escandinavo Brasileiro*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/18986
23/09/1926	*Cambuhy Coffee & Cotton Estates*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/18085
20/01/1927	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/30201
12/03/1927	*Casas Reunidas Armbrust-Laport*	http://memoria.bn.br/DocReader/090972_07/25000
14/04/1927	*Companhia Carris Porto Alegrense*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/23705
09/06/1927	*Bryant and May (Brazil)*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/19139
30/06/1927	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/19255
14/07/1927	*Cambuhy Coffee & Cotton Estates*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/19332
28/07/1927	*Brazilian Warranty Agency and Finance Company*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/19410
02/08/1927	*Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/23134

18/08/1927	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/030015_04/53108
10/11/1927	*Associação Beneficente dos Empregados do Llyod Brasileiro*	http://memoria.bn.br/DocReader/089842_03/32581
31/01/1928	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/24687
03/03/1928	*Casa Bancaria Boavista & C. Ltda.*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/36847
23/03/1928	*Companhia Nacional de Tecidos Nova America*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/37170
23/06/1928	*Deloitte*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/27594
12/07/1928	*Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/28015
08/08/1928	*Companhia Estrada de Ferro e Minas S. Jeronymo*	http://memoria.bn.br/DocReader/103730_05/26380
30/08/1928	*City of São Paulo Improvements*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/21266
28/09/1928	*Companhia Uzina Cansanção de Sinimbú*	http://memoria.bn.br/DocReader/029033_10/24489
03/01/1929	*Western Telegraph*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/21849
06/06/1929	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/22536
11/07/1929	*The Leopoldina Railway Company, Ltd.*	http://memoria.bn.br/docreader/183741/22654
17/09/1929	*Industrias Reunidas Caneco S/A*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/45364
18/09/1929	*Industrias Reunidas Caneco S/A*	http://memoria.bn.br/DocReader/110523_02/45382
29/11/1929	*Banco Escandinavo Brasileiro*	http://memoria.bn.br/DocReader/364568_11/39244

Fonte: Hemeroteca Digital da Biblioteca Nacional.