

A aquisição da Rio Claro-São Paulo Railway Company pela Companhia Paulista

Uma leitura dos argumentos do engenheiro Adolpho Pinto

Guilherme Grandi

Professor da Faculdade Cásper Líbero

Resumo

Após uma tentativa frustrada de fusão entre as Companhias Rio Claro e Paulista em 1888, o fundador da Companhia Estrada de Ferro Rio Claro, o Barão do Pinhal, vendeu a ferrovia a um grupo de investidores ingleses. Pouco tempo depois, na Assembléia de acionistas do dia 31 de outubro de 1891, a Companhia Paulista de Estradas de Ferro decidiu comprar a Rio Claro-São Paulo Railway Company pelo valor de £2,775,000. O objetivo do presente artigo é examinar quais foram as conseqüências dessa aquisição para o desempenho financeiro da Companhia Paulista entre 1892 e 1903. Nesse sentido, buscamos investigar os efeitos dessa transação do capital ferroviário de São Paulo por meio da análise dos relatórios que eram apresentados aos acionistas da Companhia Paulista e dos argumentos contidos no livro *História da Viação Pública de São Paulo* de Adolpho Pinto, Engenheiro Chefe da Paulista entre 1888 e 1924.

Abstract

After a frustrated attempt of merging occurred in 1888 between the Companhia Rio Claro and Companhia Paulista, the Companhia Estrada de Ferro Rio Claro's founder, Baron of Pinhal, sold the railway to an English group of investors. A short period later, at the stockholders' Assembly at October 31 of 1891, the Companhia Paulista de Estradas de Ferro decided to buy The Rio Claro-São Paulo Railway Company for the amount of £2,775,000. The aim of the present paper is to investigate which were the consequences of such an acquisition for the financial performance of the Companhia Paulista between 1892 and 1903. In that sense, we seek to investigate the effects of that transaction on the railway capital of São Paulo through an analysis of the reports that were presented to the stockholders of the Companhia Paulista and of the ideas contained in the book *História da Viação Pública de São Paulo* by Adolpho Pinto, Chief Engineer of Companhia Paulista between 1888 and 1924.

Este artigo analisa uma das transações econômicas mais importantes da história ferroviária de São Paulo do século 19: a compra da The Rio Claro-São Paulo Railway Company pela Companhia Paulista de Vias Férreas e Fluviais. O objetivo é examinar quais foram as conseqüências dessa aquisição para o desempenho financeiro da Companhia Paulista entre 1892 e 1903. Nesse sentido, buscamos analisar os argumentos de Adolpho Pinto – engenheiro-chefe da Paulista entre 1888 e 1924. Em seu livro *História da viação pública de São Paulo*, Adolpho Pinto parece ter negligenciado os efeitos da variação cambial sobre as finanças da Companhia Paulista durante o período subsequente à aquisição da ferrovia que, inicialmente, levava o nome de Companhia Estrada de Ferro Rio Claro.

É importante observar que a Rio Claro Railway Company surgiu no dia 5 de julho de 1889, quando investidores ingleses ligados ao English Bank of Rio de Janeiro, à São Paulo Railway Company e ao Union Bank of

London compraram a Companhia Estrada de Ferro Rio Claro mediante o pagamento de uma garantia feita ao fundo de reserva do Tesouro Nacional de aproximadamente 42:000\$000 réis (equivalente a £4,725, ao câmbio de 27 d.). O pagamento à vista em dinheiro foi de £1,050,000 e o prêmio pela emissão de debêntures forneceu £12,000 de capital de giro à nova companhia inglesa (THE RIO CLARO-SÃO PAULO RAILWAY COMPANY, 1889, p. 3).

Com uma extensão de 264,5 quilômetros entre Rio Claro e Araraquara, além do ramal de Jaú, a Companhia Rio Claro se originou do capital nacional de fazendeiros da nova região do Oeste Paulista. Desde a aprovação de sua concessão em 1880, até os primeiros anos da década 1890, a Companhia foi alvo de disputa entre diversos grupos nacionais e estrangeiros que manifestavam interesses políticos e econômicos em torno do traçado e, principalmente, dos lucros que a sua localização estratégica garantia nas promissoras terras do Oeste Paulista.

Figura 1. Mapa parcial dos traçados ferroviários de São Paulo. Em destaque, o traçado da Rio Claro Railway Company (1889)



Contudo, é preciso dizer que a história da Companhia Rio Claro vincula-se diretamente à questão do prolongamento da estrada de ferro da Companhia Paulista. Desde o contrato de 1873 firmado com o governo provincial, a Paulista detinha o direito de prolongamento além de seu ponto terminal no município de Rio Claro, aberto ao tráfego em 1876. Porém, antes mesmo em 1873, o governo imperial encomendou estudos a respeito da viabilidade de implantação de uma via de comunicação entre as Províncias de São Paulo e Mato-Grosso.

Nos anos de 1879 e 1880, a questão do prolongamento da estrada de ferro da Paulista tomou força no debate político da época, envolvendo os fazendeiros locais, o governo e a própria Companhia Paulista. Flávio Saes afirma que, no momento da publicação da concessão do prolongamento, a Paulista insistia no projeto em direção a Brotas e Jaú, contrariando interesses de fazendeiros de Rio Claro, São Carlos e Araraquara (1986, p. 68-69).

O traçado que foi objeto de estudo encomendado pelo governo imperial, conhecido como “traçado Pimenta Bueno”, tornou-se referência básica para o projeto de concessão do prolongamento da estrada de ferro da Paulista. Todavia, após intensos debates travados nas Assembléias Provinciais, no dia 20 de maio de 1880 a Companhia Paulista abdicou do direito de prolongamento por não concordar com o traçado proposto na concessão (COMPANHIA PAULISTA, 1880, p. XV-XVI).

Adolpho Pinto afirma que, após a resistência da Paulista, não houve interessados em aceitar a concessão nos termos da lei votada na Assembléia Legislativa Provincial do dia 10 de abril de 1880, que exigia a construção da estrada em bitola de 1,60 m (1977, p. 65).

Para atrair o interesse de possíveis concessionários, o governo imperial publicou editais de concorrência para a construção de uma ferrovia de acordo com o

traçado Pimenta Bueno, compreendendo um ramal para Brotas, Dois Córregos e Jaú, mas em que se alterava a bitola de 1,60 m para a de 1,00 m (COMPANHIA PAULISTA, 1880, p. XVII; PINTO, 1977, p. 65).

Finalmente, a concessão fora feita ao engenheiro da Paulista, Adolpho Pinto, ao seu irmão Luis Augusto Pinto e a Benedito Antônio da Silva por meio do Decreto Imperial nº 7838 de 4 de outubro de 1880. Segundo as determinações do Decreto, os concessionários se responsabilizariam por organizar uma companhia que construísse uma estrada de ferro sem a garantia de juros do governo, cujo prazo do privilégio de construção e operação seria de 50 anos (DINIZ, 1973, p. 147). Este fato é extremamente relevante para a história do desenvolvimento ferroviário em São Paulo, pois a Companhia Rio Claro foi uma das primeiras ferrovias a ser construída e operada sem os dividendos garantidos pelo poder público.

De fato, eram grandes as insatisfações do governo em relação ao ônus gerado pela garantia de juros aos cofres públicos. No âmbito provincial, as reclamações a esse respeito já vinham sendo manifestadas durante toda a segunda metade da década de 1870. O Relatório apresentado pelo Inspetor do Tesouro Provincial, José Joaquim Cardoso de Mello, nos mostra o quanto o Governo da Província de São Paulo se desgastava com essa questão.

Grandes são os encargos que pesam sobre os cofres provinciais por garantia de juros aos capitais empregados na construção de estradas de ferro...

É certo que as Companhias Paulista e Mogiana deixaram já de pesar a província e têm indenizado, especialmente a primeira, não pequena parte de sua dívida, mas além de serem elas as únicas nessas condições

Nos anos de 1879 e 1880, a questão do prolongamento da estrada de ferro da Paulista tomou força no debate político da época

e terem falhado com as indenizações no último exercício, nada há a esperar de semelhante por parte dos outros. (SÃO PAULO, 1882, p. 26-27).

Observa-se que a modificação do sistema de pagamento de juros garantido pelo governo durante a construção das ferrovias foi formalizada pelo Decreto n° 6995 de 10 de agosto de 1880. A partir dessa data, os juros seriam pagos sobre as somas que recebessem autorização governamental e depositadas em banco para serem empregadas se necessário (PINTO, 1977, p. 71).

Neste mesmo ano de 1880, Antônio Carlos de Arruda Botelho, o Barão do Pinhal, comprou a parte da concessão dos irmãos Pinto e logo se mobilizou na intenção de levantar

capital para a construção da ferrovia.¹ Após um curto período de captação de recursos, a Companhia Rio Claro foi elevada à categoria de sociedade anônima e autorizada a funcionar por meio do Decreto n° 8639 de 12 de agosto de 1882. Sob um capital inicial de 1.800 contos de réis, em

seu primeiro ano de operação (1884) a Companhia passou a integralizar 2.300 contos de réis e logo após a conclusão total de seu trajeto apresentou o capital social de 5.000 contos de réis, estando este dividido em 25.000 ações de 200 mil réis cada uma e subscritas por 253 acionistas (COMPANHIA PAULISTA, 1888, p. 66, anexo n. 8).

Na passagem da década de 1880 para 1890, os cafezais localizados ao redor do traçado da Companhia Rio Claro, de um lado sobre a serra do Cuscuzeiro, ligados aos municípios de São Carlos e Araraquara, e do outro dos municípios de Brotas e Dois Córregos, se encontravam

em pleno desenvolvimento. As zonas em início de exploração correspondiam às terras situadas além de Dois Córregos, onde se encontravam novas plantações e um enorme potencial de desenvolvimento para a cafeicultura nas excelentes terras do município de Jaú.

Paralelamente, o otimismo com relação à lucratividade da ferrovia parecia latente dentro e fora da Rio Claro Railway. Uma vez comprovada a estreita relação entre o transporte do café e a receita da ferrovia, as expectativas a respeito do desempenho financeiro da Companhia não poderiam ser diferentes das especulações sobre constantes crescimentos da rentabilidade de suas ações.

É nesse contexto de expressivo aumento do tráfego de bens e passageiros, de crescente especulação em torno dos rendimentos ferroviários e de intensa concorrência com outras companhias que os dirigentes da Paulista aprovaram a proposta de compra da Rio Claro-São Paulo Railway Company durante a assembléia de acionistas do dia 31 de outubro de 1891.

Muitos autores ressaltam a importância da aquisição da Rio Claro Railway para o progresso operacional e financeiro da Companhia Paulista. Em geral, os autores argumentam que a compra da estrada de Rio Claro foi fundamental para que a Paulista pudesse se expandir e se estabelecer numa das áreas agrícolas mais férteis de todo o planalto paulista.

Para nós não restam dúvidas sobre o diferencial, diante das outras ferrovias, do posicionamento estratégico da E. F. Rio Claro, o que é corroborado pelo enorme potencial agrícola de sua área tributária produtora de café em grande escala. O que, porém, nos chama a atenção é a carência de estudos que avaliem os resultados dessa transação em relação à situação financeira da Companhia Paulista.

Colin M. Lewis alerta para a existência de visões controversas a respeito da compra

Os cafezais localizados ao redor do traçado da Companhia Rio Claro se encontravam em pleno desenvolvimento

¹ Flávio Saes observa que o jornal *Correio Paulistano*, ligado à diretoria da Companhia Paulista, sugere que Adolpho Pinto e Luis A. Pinto eram "testas-de-ferro" do Visconde de Rio Claro e do Barão do Pinhal. Em nossa pesquisa não foi possível encontrar evidências empíricas que pudessem dar sustentação a essa acusação feita pela imprensa de São Paulo da época. Sobre este debate e toda a polêmica que o caracteriza, ver Saes (1981, p. 49-52).

da linha inglesa da Rio Claro pela Paulista. Segundo Lewis, alguns autores sustentam a ideia de que a Paulista fez um mau negócio ao ter se rendido aos interesses especulativos dos financistas ingleses (1991, p. 48, nota 124). Diniz afirma que o lucro obtido na venda da Companhia gerou um saldo de £1,950,000 ao capital inglês (1973, p. 166). Saes observa que aos ingleses interessava menos a continuação dos investimentos na ferrovia do que garantir minimamente a rentabilidade para os seus capitais (1986, p. 111).

Por outro lado, o próprio Adolpho Pinto argumenta que os investimentos feitos durante um pequeno período pela Rio Claro Railway no reparo e na extensão da linha, no aumento do material rodante e na construção de novos edifícios conferiu à ferrovia um potencial maior de geração de receita (1977, p. 201).

Diante de todas essas considerações, torna-se pertinente investigarmos quais foram, de fato, as conseqüências da aquisição da E. F. Rio Claro para o desempenho financeiro da Companhia Paulista. Enfim, cabe mencionar que este artigo está dividido em três seções. A primeira examina o processo de compra da Rio Claro Railway pela Companhia Paulista, a segunda sumariza e discute alguns dados sobre os resultados financeiros dessa aquisição e a terceira seção corresponde às considerações finais.

A compra da Rio Claro Railway e a expansão ferroviária da Companhia Paulista

Após uma tentativa malograda de fusão² entre a Companhia Rio Claro – ainda sob a ad-

ministração dos cafeicultores ligados ao Barão do Pinhal – e a Paulista, esta última retomou o debate sobre as possibilidades de incorporação da linha de Rio Claro na assembléia de acionistas do dia 26 de abril de 1891. Na intenção de consolidar de vez a sua estratégia de expansão ferroviária, a diretoria da Paulista conseguiu aprovar com 7.328 votos contra apenas 57 a compra definitiva da Rio Claro Railway Company (PINTO, 1977, p. 199). Assim, na assembléia de acionistas de 31 de outubro de 1891 ficou estabelecido que:

Fica a diretoria da Companhia autorizada a efetuar a compra da estrada de ferro da Companhia Rio Claro pelo preço de £2,800,000, podendo para esse fim fazer as operações de crédito necessárias, hipotecando as propriedades da Companhia bem como a estrada que se trata de adquirir. (PINTO, 1977, p. 199).

A citação acima contém um aspecto revelador sobre as alternativas empreendidas pelo capital ferroviário para o financiamento da expansão de suas linhas. Lewis observa que o crescimento dos empréstimos contraídos no exterior era uma alternativa das companhias ferroviárias à falta de liquidez do mercado de capital doméstico. As debêntures emitidas em libras podiam ser fixadas a uma taxa de juros em torno de 6%, enquanto as taxas no mercado interno alcançavam a proporção de aproximadamente 9%. Em geral, o capital ferroviário paulista optava

Torna-se pertinente investigarmos as conseqüências da aquisição da E. F. Rio Claro para o desempenho financeiro da Companhia Paulista

² A Companhia Paulista manifestou sua intenção de se fundir com a Companhia Rio Claro no dia 16 de abril de 1888. Concordando com a possibilidade de unificação, a Companhia Rio Claro propôs que o valor unitário das ações de ambas as companhias deveria ser de 200 mil réis. Após ter sido feita ampla análise das condições técnicas e econômicas das duas companhias, em 27 de outubro de 1888 a Paulista informou à diretoria da Rio Claro que sua proposta de paridade do valor das ações só trazia vantagens à própria Companhia Rio Claro. O argumento utilizado pela Paulista era o de que as ações da Rio Claro rendiam cerca de 25% menos em comparação às suas. Não havendo outro acordo, a Paulista decidiu interromper as negociações de fusão com a Rio Claro na Assembléia dos acionistas do dia 31 de março de 1889. Após este interregno, não foi difícil ao Barão do Pinhal encontrar interessados estrangeiros em comprar a Companhia Rio Claro. É nesse momento que surge a proposta de compra que originou a Rio Claro Railway Company. Para mais detalhes sobre a tentativa de fusão entre a Paulista e a Rio Claro, ver Grandi (2005, p. 60-62).

por assegurar fundos fora do País, porque os empréstimos domésticos de curto prazo eram custosos ante o crédito estrangeiro de longo prazo que acomodava um valor relativamente mais barato. Lewis pondera também que o colapso da taxa de câmbio produzido pela política do Encilhamento no início da década de 1890 gerou grandes dificuldades às companhias que não conseguiam arcar com os serviços das debêntures emitidas em libras (1991, p. 44-49).

A depreciação cambial característica dos primeiros anos do regime republicano no Brasil está atrelada, em grande parte, à reversão ocorrida na balança de pagamentos devido à saída em massa dos investimentos estrangeiros do País. John Schulz argumenta que essa fuga de capitais foi uma resposta

à instabilidade monetária que se agravou às vésperas da eleição para a Assembléia Constituinte em 15 de setembro de 1890. Além disso, durante toda a década de 1890 houve uma forte retração do mercado financeiro internacional, principalmente

após os episódios associados à moratória na Argentina e à crise do Banco Barings da Inglaterra. Ressalta-se que a crise ocorrera em anos distintos nos mais variados países³, o que reforça a tese de que o receio dos investidores estrangeiros estava mais ligado aos excessos cometidos pelos países importadores do que a uma possível escassez de fundos no Reino Unido e em outras áreas exportadoras de capital (SCHULZ, 1996, p. 90-91).

No caso específico do Brasil, como o preço do café mantinha-se favorável, a causa mais provável para a constante depreciação do mil-réis ficara a cargo das excessivas emissões bancárias de notas inconvertíveis

e lastreadas em títulos públicos. É nesse sentido que para os diretores da Rio Claro Railway as questões relativas às chamadas “perdas de câmbio” consistiam no maior obstáculo à possibilidade de lucratividade dos investimentos com a ferrovia. As perdas nos momentos de conversão da receita ferroviária em libras esterlinas apresentam-se como evidências significativas em relação à desistência do capital inglês em continuar administrando a linha da Rio Claro. O próprio comentário do presidente da assembléia da Rio Claro Railway denota a frustração de seus diretores com respeito à conjuntura econômica por que passava o Brasil ao final do século 19:

... que o Governo tinha o poder de diminuir a tarifa, logo que a renda aumentasse; que o país se achava em condições instáveis, e que o câmbio havia descido extraordinariamente, tudo isso fazia com que a direção se mostrasse temerosa pelo futuro da estrada. (O ESTADO DE S. PAULO, 12 fev. 1892, p. 1 apud SAES, 1986, p. 111).

Diante de tais circunstâncias, as negociações de compra da Rio Claro Railway foram realizadas em Londres por intermédio do procurador da Companhia Paulista, o Dr. Eduardo da Silva Prado. Após algumas semanas de avaliação das propostas, a venda da Companhia foi aprovada como consta na ata da assembléia de acionistas da Rio Claro Railway de 13 de janeiro de 1892. A escritura de compra definitiva foi assinada em São Paulo no dia 26 de março de 1892 mediante a autorização prévia do governo federal (PINTO, 1977, p. 200).

A estrada de ferro Rio Claro foi comprada com todos os materiais, dependências e direitos pela quantia de £2,775,000, equivalente a 24.666:666\$666 réis ao câmbio de 27 dinheiros. Deste montante, £25,000 foram pagas à vista e os restantes

A venda da Companhia foi aprovada como consta na ata da assembléia de acionistas da Rio Claro Railway de 13 de janeiro de 1892

³ Schulz cita, por exemplo, o impacto desses eventos em 1893 nos Estados Unidos e na Austrália.

£2,750,000 em debêntures. Com o pagamento semestral a uma taxa de juros de 5% ao ano, as debêntures estavam garantidas pela hipoteca das linhas da Paulista e deveriam ser resgatadas pelo British Bank of South América, no período de 1897 a 1933, por meio de um fundo de amortização de 1% ao ano (PINTO, 1977, p. 200).

Adolpho Pinto afirma que houve dificuldades para se efetuar a compra da ferrovia. O principal empecilho se refere à proposta de compra feita pela Companhia Mogiana de Estradas de Ferro por um preço superior ao que fora oferecido pela Paulista. Segundo o autor, o que determinou o êxito da transação em favor da Paulista foram as garantias por ela oferecidas e não o preço em si superior oferecido pela Mogiana (1977, p. 200).

O fato é que com a compra da E. F. Rio Claro a Paulista ampliou suas linhas em mais 303 quilômetros. Com o trecho de Rio Claro a Rincão, numa extensão de 159 quilômetros, e o controle do ramal de Jaú (143 quilômetros), a Paulista passou a se beneficiar de todo o transporte do traçado proposto em 1873 pelo engenheiro Pimenta Bueno.

Segundo Ivanil Nunes, um dos fatores que contribuíram para a expansão das linhas da Paulista foi a promulgação da Lei nº 30 de 13 de junho de 1892, que passou a regular as concessões ferroviárias no Estado de São Paulo, rompendo na prática com o privilégio de zona no Estado.

A estrada de ferro gozará de uma zona garantida de cem metros de cada lado, reduzida a cinquenta metros nas gargantas e declives de serras (...) dentro da qual nenhuma outra estrada de ferro poderá receber gêneros ou passageiros; salvo o caso de outras ou mais estradas terem o mesmo ponto inicial e terminal; (...) poderá qualquer outra (ferrovia) atravessar a mesma zona, cruzando a linha, sujeita, porém, ao ônus

proveniente do cruzamento. (SÃO PAULO, 1914, p. 96 apud NUNES, 2005, p. 58).

No momento da aquisição, a Companhia Rio Claro encontrava-se em pleno progresso devido às concessões estaduais obtidas. Os investimentos feitos pelos ingleses e as concessões por eles adquiridas estão sumariados abaixo⁴:

- construção parcial do prolongamento de Araraquara a Jaboticabal com 96 quilômetros construídos;
- concessão para o prolongamento de Jaboticabal a Barretos;
- construção de uma nova linha de 10 quilômetros entre as estações de Visconde de Rio Claro e Brotas no ramal de Jaú;
- concessão para o prolongamento de Jaú, passando por Sapé, até Itapura;
- ramal parcialmente construído partindo da estação de São Carlos do Pinhal em direção a Água Vermelha e Quilombo na extensão de 63 quilômetros;
- ramal parcialmente construído de São Carlos do Pinhal a Ribeirão Bonito com direito a se prolongar até a freguesia de Boa Esperança, em direção a Santana do Parnaíba;
- prolongamento da linha de Jaú em direção a Sapé, com um ramal até a vila de Boina, com 31 quilômetros já explorados e as respectivas plantas levantadas à espera de aprovação do governo do Estado.

Paulista passou a se beneficiar de todo o transporte do traçado proposto em 1873 pelo engenheiro Pimenta Bueno

De modo a garantir o pagamento das debêntures ao capital inglês, a Paulista aceitou o estabelecimento de duas hipotecas. A primeira era sobre as concessões e estradas correspondentes à Companhia Rio Claro, já a segunda incidia sobre a totalidade das

⁴ Cf. COMPANHIA PAULISTA, 1892, p. 17, anexo n. 9.

linhas da Paulista e estava sujeita a um ônus no valor de £120,300 com vencimento de 7% de juros ao ano (COMPANHIA PAULISTA, 1892, p. 23, anexo n. 9).

As debêntures emitidas a uma taxa de juros de 5% ao ano se referiam ao empréstimo contraído na Inglaterra de £2,750,000. Segundo a escritura de compra da Rio Claro Railway, esse empréstimo deveria ser pago, tanto o seu principal quanto os juros, em ouro, além de estar garantido pela hipoteca das concessões e estradas recém-adquiridas da Companhia Rio Claro (COMPANHIA PAULISTA, 1892, p. 30, anexo n. 9).

É importante notar que a maior parte do valor de compra da Rio Claro Railway, equivalente a 24.666:666\$666 réis, correspondia ao valor dos direitos,

A maior parte do valor de compra da Rio Claro Railway, correspondia ao valor dos direitos, privilégios e concessões da empresa

privilégios e concessões da empresa. O capital físico da Companhia, ou seja, todo o material fixo e rodante, além dos armazéns, oficinas, almoxarifados e etc, estava avaliado em 8.000:000\$000 réis (COMPANHIA PAULISTA, 1892, p. 22, anexo n. 9).

Para se ter uma idéia da magnitude do valor de compra pago pela Paulista, o montante de £2,775,000 corresponde a 15,8% do total da exportação brasileira de café do ano de 1891⁵.

Já com respeito à atuação específica do capital estrangeiro no setor ferroviário, Lewis pondera que se as ferrovias paulistas, durante as décadas de 1870 e 1880, continuassem a demandar capital, especialistas estrangeiros e tecnologia importada seria para servir as companhias já constituídas. Não obstante as tentativas de vender a E. F. Sorocabana aos interesses estrangeiros e os perigos implícitos decorrentes da excessiva e crescente con-

finança nos fundos hipotecários estrangeiros, é notório que entre a conclusão da linha da São Paulo Railway e a venda da Companhia Rio Claro a presença estrangeira no setor se resumiu quase que exclusivamente ao empréstimo de capital (1991, p. 54).

Por fim, com base nos relatórios da Companhia Paulista e nas opiniões expressas pelos autores, resta-nos saber se as condições de compra da E. F. Rio Claro acarretaram vantagens à situação financeira da Paulista.

O resultado financeiro da Companhia Paulista 11 anos após a compra

De modo geral, nossa pretensão é compreender se a incorporação da Rio Claro Railway acarretou ou não prejuízo financeiro à Companhia Paulista. Em outras palavras, objetiva-se investigar se o desempenho da E. F. Rio Claro (denominada nos relatórios da Paulista como Seção Rio Claro ou ramal de Rio Claro) foi suficiente para quitar a dívida contraída pela Paulista no momento da aquisição da Rio Claro Railway⁶.

Talvez seja desnecessário reconsiderar que há uma nítida inter-relação da história da E. F. Rio Claro com a figura do engenheiro Adolpho Pinto. Não podemos esquecer que a própria concessão da Companhia Rio Claro fora inicialmente de propriedade dele e de seu irmão, o engenheiro Luis A. Pinto. De qualquer forma, a relação de Adolpho Pinto com a E. F. Rio Claro não se restringe apenas a esse fato.

Em 1888 Adolpho Pinto defendeu com extrema convicção a fusão, que acabou não ocorrendo, entre as Companhias Rio Claro e Paulista. Posteriormente, na década de 1890, ele foi o principal articulador do processo de expansão ferroviária da Paulista, que culminou na transferência total do tráfego da via fluvial do Mogi-Guaçu para o

⁵ O valor arrecadado pela exportação brasileira de café no ano de 1891 foi de £17,561,000 (LIMA, 1983: 56).

⁶ Ver Grandi (2005), particularmente capítulo 3, seção 3.2.

ramal de Rio Claro por meio da ampliação das linhas adquiridas da Rio Claro Railway.

A respeito da aquisição da Rio Claro Railway, Adolpho Pinto sustenta que a Paulista realizou uma transação vantajosa ao considerar que o serviço da dívida contraída só teria início após cinco anos da data de compra da ferrovia. Segundo o autor, após os cinco primeiros anos, o serviço de juros da dívida seria de £137,000 – equivalente a cerca de 2.000 contos de réis, caso a taxa de câmbio se mantivesse no patamar do ano em que foi realizado o negócio, isto é, a 16 d. por mil-réis. No entanto, o desempenho apresentado pelo ramal de Rio Claro foi bem melhor. Sua receita líquida no ano de 1897 foi de 3.994:864\$532 réis, enquanto que a receita líquida média de 1893 a 1897 correspondeu a 2.844:000\$000 réis (PINTO, 1977, p. 202-203).

Esses dados denotam que a E. F. Rio Claro tinha plena capacidade de gerar fundos suficientes para quitar o serviço e a amortização da dívida contraída pela Paulista. Todavia, para Adolpho Pinto, a constante queda na taxa de câmbio prejudicou o pagamento do serviço da dívida. A verba relativa à diferença do câmbio acarretou um ônus para as finanças da Paulista nos últimos anos do século 19. Em média, a taxa de 16 d. por mil-réis em 1891 foi progressivamente caindo até alcançar a ordem de 5 d. por mil-réis (1977, p. 203).

No relatório da Paulista de 30 de junho de 1900, encontramos uma declaração representativa dos fatos que confirma o peso sobre as finanças da Companhia Paulista proporcionado pela queda da taxa de câmbio.

Pelo que diz respeito ao passado, fica exuberantemente provado que se não fora a vertiginosa queda cambial, ultrapassando os limites de toda a previsão possível, a renda líquida da estrada Rio Claro teria sido suficiente não só para pagar o juros de seu capital de custo como para fazer face aos encargos da própria amortização. (COMPANHIA PAULISTA, 1900, p. 19).

Curiosamente, o levantamento feito por Adolpho Pinto no ano de 1902 sobre o custo da dívida contraída para a compra da E. F. Rio Claro parece um pouco distorcido. De 1892 até 1896, portanto um ano antes do início do resgate da dívida, a Paulista pagou a vultosa soma de 14.752:704\$547 réis referente aos vencimentos anuais de 5% de juros.

O principal fator de análise que compromete a avaliação de Adolpho Pinto sobre a compra da E. F. Rio Claro é, sem dúvida, o tratamento dado por ele à questão cambial durante o período. Nota-se que em sua análise ele assumira como base a taxa de câmbio de 16 d. por mil-réis correspondente ao ano de 1891. Ora, uma vez que o custo da transação foi estipulado em moeda inglesa, as constantes oscilações cambiais acarretavam, em alguns anos, a superação do custo da dívida em relação à receita líquida apurada da E. F. Rio Claro.

Nesse sentido, muitas das observações feitas por Adolpho Pinto mostram-se improcedentes dado que, aparentemente, ele negligenciou o fato da desvalorização do câmbio durante os últimos anos do século 19. Abaixo destacamos uma dessas observações um tanto irrealistas.

E como, após decorridos os cinco primeiros anos, ao começar a época da amortização, também a renda da estrada adquirida devia estar bastante aumentada, igualmente não faltariam recursos da mesma fonte para o resgate progressivo da dívida, vindo assim, afinal de contas, a estrada Rio Claro a ficar de graça para a Companhia Paulista, no curto prazo de algumas dezenas de anos. (PINTO, 1977, p. 201).

A E. F. Rio Claro tinha plena capacidade de gerar fundos suficientes para quitar o serviço e a amortização da dívida contraída pela Paulista

Tabela 1. Companhia Paulista. Levantamento dos encargos do empréstimo contraído em 1892, taxa de câmbio média e receita líquida da Seção Rio Claro, 1892-1903 (réis)

Ano	Taxa de câmbio média	Custo da dívida (5% de juros)	Custo das amortizações	Receita líquida da Seção Rio Claro	Custo total da dívida	Saldo
1892	10 1/2	1.587:554\$700	-	1.016:302\$981	1.587:554\$700	-571:251\$719
1893	12 5/16	2.728:679\$670	-	1.214:595\$361	2.728:679\$670	-1.514:084\$309
1894	10 3/8	3.264:857\$000	-	2.637:042\$276	3.264:857\$000	-627:814\$724
1895	10 23/32	3.141:606\$797	-	3.188:782\$703	3.141:606\$797	47:175\$906
1896	8 5/16	4.030:006\$380	-	3.185:898\$776	4.030:006\$380	-844:107\$604
1897	7 19/32	4.479:537\$340	867:639\$270	3.994:864\$532	5.347:176\$610	-1.352:312\$078
1898	6 3/8	5.195:041\$386	1.052:041\$635	3.394:557\$896	6.247:083\$021	-2.852:525\$125
1899	7 15/32	4.342:126\$580	1.021:442\$410	3.891:297\$559	5.363:568\$990	-1.472:271\$431
1900	9 9/32	3.654:845\$080	994:966\$060	4.027:811\$732	4.649:811\$140	-621:999\$408
1901	11 11/32	3.088:483\$860	785:898\$470	5.761:037\$250	3.874:382\$330	1.886:654\$920
1902	11 31/32	2.600:489\$590	705:109\$220	5.236:490\$833	3.305:598\$810	1.930:892\$023
1903	12 3/32	2.626:883\$180	769:220\$120	3.724:352\$312	3.396:103\$300	328:249\$012

Fonte: RCEP nº 55 de 30 de junho de 1904, p. 59 e Quadro Sinóptico

A **tabela 1** apresenta as cifras pagas pela Paulista referentes à dívida contraída para a compra da E. F. Rio Claro. Diferentemente da afirmação de Adolpho Pinto, a receita líquida da Seção Rio Claro não foi suficiente para arcar com o custo total da dívida na maioria dos anos do período selecionado. Observa-se que somente nos anos 1895, 1901, 1902 e 1903 tal receita conseguiu suplantar o custo total da dívida correspondente ao empréstimo de £2,750,000. Outro equívoco cometido por Adolpho Pinto em sua avaliação pode ser depreendido do trecho a seguir:

A partir de 1897 tendo começado a amortização, os encargos da dívida subiram a £165,000 por ano, ou, ao cambio médio de 16 d., cerca de 2.500:000\$000 de réis; de seu lado, os saldos apurados de 1897 a 1901, último exercício vencido, ascenderam em média a cerca de 4.000:000\$000 de réis por ano!

Os fatos, pois, corresponderam à expectativa, e da maneira mais exuberante possível. (PINTO, 1977, p. 203).

Mais uma vez, com base na **tabela 1**, pode-se observar que os encargos da dívida aumentaram substancialmente no triênio de 1897-99, enquanto que a receita líquida da E. F. Rio Claro ascendeu particularmente no triênio 1900-02. Considerando-se o pagamento dos juros e o custo das amortizações, o valor médio nominal da dívida no período de 1897 a 1901 foi de 5.096:404\$418 réis ao ano, e não de 2.500:000\$000 réis como afirma Adolpho Pinto.

Essa falta de precisão na sistematização dos dados pode ser uma evidência da intenção de Adolpho Pinto de procurar manipular determinadas informações na intenção de sustentar a idéia de que a Paulista fez um bom negócio ao comprar a Rio Claro Railway. O fato de ele ter sido um dos principais idealizadores do processo de compra da Rio Claro Railway reforça essa nossa hipótese de que após a concretização do negócio, Adolpho Pinto sentiu-se compelido a justificar e, se necessário, até forjar os aspectos vantajosos dessa transação realizada pela Paulista com o capital financeiro inglês. O próprio engenheiro comenta que:

Em geral, o que se pensa e se diz, até em documentos emanados de repartições do Governo, é que a Companhia Paulista fez uma transação deplorável, comprando por £2,775,000 o que deixou de incorporar ao seu patrimônio por 5.000:000\$000 de réis, pelo que, em vez de garantir, arruinou para sempre a prosperidade e futuro de sua empresa.

Aparentemente, nada mais procedente, mas, em verdade, nada mais falso.

Varias são as ordens de fatos que precisam ser conhecidos e ponderados, para se poder bem apreciar este negócio, já em suas

condições, já em seus efeitos. (PINTO, 1977, p. 200).

Ao trabalharmos com os dados brutos dos relatórios da Paulista constatamos que a aquisição da Rio Claro Railway só não causou prejuízo financeiro à Paulista devido à receita produzida pelo conjunto de suas linhas férreas, especialmente aquela gerada pela linha de bitola larga – beneficiária de todo o sistema ferroviário da Paulista e de grande parte do fluxo de exportação da Companhia Mogiana (entroncamento no município de Campinas).

Tabela 2. Companhia Paulista. Distribuição da receita líquida, 1892-1903 (réis)

Ano	Receita	Dividendos		Fundo de amortização custo da E. F. Rio Claro	Abatimento do custo na via fluvial
		%	em réis		
1892	4.307:382\$6	8,0	2.428:000\$0	-	-
1893	4.050:491\$5	2,0	678:000\$00	-	-
1894	8.709:734\$9	12,0	4.680:000\$0	-	-
1895	10.561:761\$6	15,0	6.318:959\$4	-	-
1896	10.449:210\$1	12,0	5.637:137\$5	-	-
1897	12.329:066\$9	10,0	6.000:000\$0	-	-
1898	14.271:000\$9	7,5	4.500:000\$0	-	-
1899	11.922:224\$3	10,0	6.000:000\$0	-	-
1900	13.595:777\$6	10,0	6.000:000\$0	372:966\$65	-
1901	20.021:265\$0	12,0	8.045:702\$4	1.889:593\$1	1.000:000\$0
1902	18.158:585\$9	12,0	8.360:894\$4	1.886:6802\$5	900:000\$00
1903	14.548:440\$2	10,0	7.232:180\$0	1.047:074\$8	200:000\$00

Fonte: RCPEF n° 55 de 30 de junho de 1904, Quadro Sinóptico

A **tabela 2** denota que a Paulista proporcionou uma alta rentabilidade ao capital de seus acionistas. Durante o período de 1892 a 1903, o valor médio dos dividendos distribuídos pela Companhia ficou em 10%. Este dado confirma a idéia de que a Paulista era a companhia ferroviária mais lucrativa em operação no Brasil durante o período anterior à Primeira Guerra Mundial. Summerhill, um dos autores que sustentam essa idéia, acrescenta que a Paulista, desde o início de sua operação, em 1872, até o ano de 1913, produziu a taxa média de retorno de 12,7%, a mais elevada dentre as taxas

produzidas pelas ferrovias brasileiras (1998, p. 553, tabela 1). Lewis acrescenta que a E. F. Rio Claro contribuiu para o aumento dos rendimentos dos acionistas da Paulista (1991, p. 48, nota 124).

É fácil perceber que ao longo do período analisado a Paulista quitou apenas uma pequena parte da dívida contraída em 1892. Ressalta-se também que, a partir do ano de 1900, a Companhia formou um fundo específico destinado ao encargo das amortizações desse empréstimo. A **tabela 3** sumariza os valores das contas financeiras da Paulista referentes à E. F. Rio Claro.

Tabela 3. Companhia Paulista. Valores financeiros das contas referentes à E. F. Rio Claro, 1892-1903 (£)

Ano	Valor do empréstimo	Valor do capital fixado ¹	Valor do fundo de amortização (réis)
1892	2,750,000	-	-
1893	2,750,000	-	-
1894	2,750,000	-	-
1895	2,750,000	-	-
1896	2,750,000	-	-
1897	2,722,500	-	-
1898	2,693,600	-	-
1899	2,663,300	-	-
1900	2,631,500	-	-
1901	2,598,100	1,528,125	372:966\$652
1902	2,563,000	1,544,361	2.262:559\$792
1903	2,526,000	1,564,996	4.149:242\$339

¹ Valor aprovado pelo Governo correspondente ao trecho de concessão federal da Seção Rio Claro

Fonte: RCPEF n° 55 de 30 de junho de 1904, Quadro Sinóptico

Importante ressaltar que os investimentos feitos nos valores de £16,236, £20,635 e £36,086, correspondentes aos anos de 1901, 1902 e 1903 respectivamente, não estão incorporados aos valores do capital fixado da E. F. Rio Claro apresentados na **tabela 3**. Isto porque tais gastos com investimentos na E. F. Rio Claro ainda não tinham recebido a aprovação do governo no dia 30 de junho de 1904 (data da publicação do relatório da Paulista referenciado na tabela acima).

De acordo com o Decreto no 5.496 de 38 de março de 1905 e compreendendo os investimentos feitos durante o ano de 1904 no valor de £1,293, foi fixado e aprovado pelo governo o valor de £1,602,376 do capital da parte de concessão federal da E. F. Rio Claro (COMPANHIA PAULISTA, 1905, quadro sinóptico).

Segundo os termos da cláusula 9a do contrato de concessão de 1880 e 3a do Decreto de 1901 que regulava o capital da E. F. Rio Claro, a fixação do capital tinha por objetivo a revisão das tarifas que, por sua vez, era feita de cinco em cinco anos caso a receita líquida da ferrovia excedesse 12% do valor de seu capital fixado e aprovado

pelo governo (COMPANHIA PAULISTA, 1904, p. 10-11).

Observa-se que o valor de compra de £2,775,000 efetuado pela Paulista em 1892 é muito superior ao valor de parte do capital da E. F. Rio Claro fixado em 1905 pelo governo. Nesse sentido, há um certo indício de que a Paulista pagou um valor demasiadamente elevado ao capital inglês na compra da Rio Claro Railway.

De modo a ilustrar o dispêndio de recursos realizado pela Paulista, a última parcela da dívida no valor de 14.318:396\$900 réis foi quitada em 1934 ao câmbio corrente. Já o valor nominal total da dívida ao longo desses 43 anos alcançou a marca de 95.037:586\$724 réis (COMPANHIA PAULISTA, 1935, p. 6).

A propósito da liquidação da dívida referente ao empréstimo contraído pela Paulista em 1892, o Presidente da Rio Claro Railway and Investment Company Ltd. se expressou dizendo o seguinte:

Estou certo de que a assembléia se juntará a mim para exprimir a nossa admiração pelo escrúpulo e pela atenção da referida Companhia para fazer face pontualmente

aos seus compromissos, tanto no serviço de juros como de amortização. (COMPANHIA PAULISTA, 1935, p. 6).

Avaliando-se a opinião da diretoria da Paulista um ano antes da liquidação total da dívida, pode-se compreender que de fato a Companhia teve dificuldades em adquirir cambiais para arcar com seus compromissos em relação ao grupo de investidores ingleses.

Das 1.607 obrigações desse empréstimo ainda não amortizadas, só pôde a Companhia em 1933 resgatar 49, na importância de 254:869\$100, em virtude da dificuldade de obtenção de cambiais (...). É grato levar ao conhecimento dos Srs. Acionistas que as 1.558 obrigações restantes ou £155,800 para completar a liquidação do empréstimo em apreço, serão liquidadas até o fim do ano, em virtude de ter a Diretoria já conseguido para tal fim as cambiais necessárias. (COMPANHIA PAULISTA, 1934, p. 6).

Não há dúvida de que a Grande Depressão do início da década de 1930 esclarece essa dificuldade da Paulista em conseguir as cambiais. Na intenção de sanar o déficit do balanço de pagamentos, o governo federal conferiu ao Banco do Brasil, em setembro de 1931, o monopólio das operações de compra e venda de cambiais. Segundo esse sistema, as exportações só eram autorizadas quando as cambiais resultantes fossem previamente vendidas ao Banco do Brasil que, em seguida, passaria a atender às necessidades do mercado de câmbio segundo critérios de prioridades definidos pelo governo (VILLELA; SUZIGAN, 1973, p. 324).

Para Levy, no início de 1933 a crise cambial se agravou devido aos atrasos cambiais decorrentes de importações e da procura insatisfeita de remessas de lucros, juros, dividendos, *royalties*, etc. (1956, p. 40). De acordo com o relatório do Banco do Brasil, novos acordos tiveram de ser celebrados em junho de 1933 e maio de

1934 para a liquidação de compromissos comerciais atrasados (BRASIL, 1934, p. 11 apud VILLELA; SUZIGAN, 1973, p. 325).

Villela e Suzigan afirmam que em 1934 houve uma maior liberalização no mercado de cambiais. Segundo os autores, o governo federal autorizou alguns bancos a operar no mercado de câmbio visando direcionar para esse tipo de operação os recursos que poderiam convergir para o mercado negro. No entanto, o Banco do Brasil manteve o monopólio de compra das divisas de exportação até o início de 1939, quando foi restabelecido o regime de liberdade das operações cambiais (1973, p. 326-28).

Seguramente, se não fosse a vertiginosa tendência desvalorizante do câmbio, a Paulista teria realizado um excelente negócio com a compra da Rio Claro Railway, visto que ela só conseguiu se expandir e garantir a lucratividade de suas linhas devido à incorporação dessa Companhia. Porém, ressalta-se que sob as condições contratuais de compra da Rio Claro Railway, que fixavam a dívida do empréstimo em libras esterlinas, a Paulista não pôde acumular um montante significativamente maior do que acabou acumulando com a prestação do serviço ferroviário no Oeste Paulista.

Queremos chamar a atenção para o fato de que, talvez, a alternativa de fusão proposta em 1888 com a Companhia Rio Claro teria sido menos onerosa às finanças da Companhia Paulista, considerando a hipótese de que as receitas líquidas da E. F. Rio Claro fossem as mesmas do período de 1892 a 1903.

Considerações finais

O objetivo deste artigo foi, fundamentalmente, tentar esclarecer, por meio

Não há dúvida de que a Grande Depressão do início da década de 1930 esclarece essa dificuldade da Paulista em conseguir as cambiais

da análise dos relatórios da Paulista e de sua confrontação com os argumentos de Adolpho Pinto, quais foram as reais consequências da aquisição da Rio Claro Railway para as finanças da Companhia Paulista.

Independentemente das dificuldades enfrentadas pela Paulista com o pagamento da dívida ao grupo de investidores britânicos, observa-se que a compra da Rio Claro Railway foi determinante para a consolidação do projeto de expansão ferroviária da Paulista. Este, por sua vez, não se restringiu à incorporação dessa ferrovia, apesar de que até meados da década de 1920 a Paulista só avançou mediante investimentos em novas construções feitas no ramal de Rio Claro.

Após 1892, a Paulista comprou, somente em 1927, da Companhia E. F. São

Paulo-Goiás, a linha de Passagem a Bebedouro e o ramal de Ibitiúva a Terra Roxa. Em seguida, ao final da década de 1940, a Paulista incorporou uma série de pequenas ferrovias que, de qualquer forma, sempre operaram em benefício do tráfego

da Paulista. A Companhia Douradense e as Estradas de Ferro de Morro Agudo, de Barra Bonita e de Jaboticabal são exemplos de pequenas ferrovias incorporadas pela Paulista nos anos 40 (COMPANHIA PAULISTA, s/d, p. 8-9).

De fato, a Paulista só pôde incorporar esses pequenos ramais devido à aquisição da E.

F. Rio Claro, que mantinha, em alguns pontos de sua linha, o entroncamento ou a excessiva proximidade com essas pequenas ferrovias.

Há outros exemplos na história ferroviária do Brasil que reforçam a tese de que cabia às companhias ferroviárias a expansão de suas linhas por meio de fusões ou de aquisições de ramais ferroviários, pois, só por essas duas formas, era possível garantir a lucratividade das companhias ou mesmo superar as crises financeiras. O caso da fusão entre as Companhias Sorocabana e Ituana é um desses exemplos⁷.

Todavia, diante das evidências sobre as consequências financeiras da aquisição da E. F. Rio Claro pela Paulista, não restam dúvidas de que a compra foi uma alternativa correta do ponto de vista operacional (porém, não financeiro) de longo prazo da empresa, principalmente depois da tentativa frustrada de fusão em 1888.

A incorporação da E. F. Rio Claro, como já mencionamos, proporcionou à Paulista ampliar suas linhas no sentido de atingir o maior número possível de municípios onde a produção cafeeira fosse hegemônica. Dessa forma, o alto valor do frete cafeeiro, em comparação aos fretes dos demais produtos transportados, contribuía para que as ferrovias paulistas, pelo menos no decorrer do período aqui abordado, condicionassem seus planos de expansão às áreas de avanço da cultura cafeeira. Em suma, foi com essa estratégia que a Paulista construiu sua reputação enquanto empresa de transporte eficiente e significativamente lucrativa.

A compra da Rio Claro Railway foi determinante para a consolidação do projeto de expansão ferroviária da Paulista

⁷ A respeito, ver Aldrighi e Saes (2005).

Referências bibliográficas

- ALDRIGHI, D. M.; SAES, F. A. M. de. *Financing Pioneering Railways in São Paulo: The Idiosyncratic Case of the Estrada de Ferro Sorocabana (1872-1919)*. *Estudos Econômicos*, São Paulo, vol. 35, n. 1, p. 133-168, jan.-mar. 2005.
- COMPANHIA PAULISTA. *Apontamentos históricos da Companhia Paulista de Estradas de Ferro*. Jundiaí: Departamento de Engenharia Civil, s/d.
- _____. *Relatórios da Diretoria da Companhia Paulista de Vias Férreas e Fluviais apresentados à Assembléia Geral dos Acionistas*. São Paulo: Typographia a vapor de Jorge Seckler & Comp., 1880-1935.
- DINIZ, D. M. de F. L. *Rio Claro e o café. Desenvolvimento, apogeu e crise (1850-1900)*. 1973. Tese (Doutorado)—Universidade Estadual Paulista, Rio Claro, 1973.
- GRANDI, G. *A Companhia Estrada de Ferro Rio Claro: disputas em torno da expansão ferroviária no Oeste Paulista, 1880-1903*. 2005. Dissertação (Mestrado)—Universidade Estadual Paulista, Araraquara, 2005.
- LEVY, M. R. *Prática cambial no Brasil*. São Paulo: Max Limonad, 1956.
- LEWIS, C. M. *Public policy and private initiative railway building in São Paulo 1860-1889*. Londres: University of London, 1991.
- LIMA, J. L. et al. *Estatísticas básicas do setor agrícola no Brasil*. São Paulo: Instituto de pesquisas econômicas, 1983.
- NUNES, I. *Douradense: A agonia de uma ferrovia*. São Paulo: Annablume/FAPESP, 2005.
- PINTO, A. A. *História da viação pública de São Paulo*. 2 ed. São Paulo: Governo do Estado, 1977.
- SAES, F. A. M. de. *As ferrovias de São Paulo, 1870-1940*. São Paulo: Hucitec, 1981.
- _____. *A grande empresa de serviços públicos na economia cafeeira*. São Paulo: Hucitec, 1986.
- SÃO PAULO. *Relatório apresentado pelo Inspector do Tesouro Provincial Bacharel José Joaquim Cardoso de Mello ao Ilmo. Exmo. Senhor Conde de Três Rios, vice-presidente da Província de São Paulo*. São Paulo, 1882.
- SCHULZ, J. *A crise financeira da abolição (1875-1901)*. São Paulo: Edusp: Instituto Fernand Braudel, 1996.
- SUMMERHILL, W. R. *Market intervention in a backward economy*. *Economic History Review*. vol. LI, n. 3, p. 542-568, aug. 1998.
- THE RIO CLARO-SÃO PAULO RAILWAY COMPANY. *Prospectus*. 2ª Moorgate Street, London, 5 jul. 1889.
- VILLELA, A. V.; SUZIGAN, W. *Política do governo e crescimento da economia brasileira, 1889-1945*. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1973.

