

278. Isto pôsto, como qualquer modificação no *statu quo* tarifário dos bondes gera, sempre, incompreensões e descontentamentos, ensejando explorações e interpretações de elementos a serviço de interesses contrários à verdade, à ordem e à tranqüilidade, o presente relatório com todos os seus quadros demonstrativos, *deve ser publicado, na íntegra, no Diário Municipal*, ao mesmo tempo que, pelos diferentes meios de divulgação e informação (imprensa, rádio e televisão) deverão ser expedidas notas oficiais contendo o máximo de esclarecimentos, dados e elementos contidos no documentário ora submetido à ilustre Comissão de Transportes Coletivos do Distrito Federal.

279. É a melhor maneira de convencer a opinião pública do cuidado, do critério, da prudência, da imparcialidade, do rigor e, sobretudo, da *"atitude de portas abertas"* com que age a Prefeitura no trato de assuntos que tão de perto se ligam ao interesse popular.

280. Servirá, ainda, esta publicidade de julgamento e apreciação do esforço da dedicação, do sacrifício, do cuidado técnico que revestiram a confecção da auditoria contábil realizada nas Concessionárias e da qual decorrem as sugestões tarifárias ora apresentadas pela equipe de Contadores do Departamento de Contabilidade da Secretaria Geral de Finanças que, comigo, assumem tão grave responsabilidade, certos, tranqüilos e absolutamente convencidos, face à evidência e à exatidão dos números e circunstâncias exuberantemente expostos no relatório, de que suas conclusões traduzem, única e exclusivamente, a verdade, a consequência, o resultado de uma conjuntura econômico-social, que não seria lícito agravar se, contrariando o relatório, fôsse negada a revisão das tarifas. — *Olympio Gallego Soares*, Contador — Classe "O" — Mat 6.419 — Chefe do Serviço de Contabilidade Patrimonial do Departamento de Contabilidade da Secretaria Geral de Finanças — Presidente de Comissão.

## VIII — DOCUMENTOS DE INTERESSE DO PLEITO

### O AUTO-FINANCIAMENTO NOS SERVIÇOS DE ELETRICIDADE, TELEFONE E GÁS

(Publicado em "Conjuntura Econômica" — Março de 1949)

"COJUNTURA ECONÔMICA" não se ocupa da situação ou evolução de empresas consideradas individualmente, a menos que elas constituam, pelo seu vulto, parcela substancial no quadro das atividades do país.

O caso tomado hoje para estudo — *Brazilian Traction Light and Power* de Toronto, Canadá — é um dos que se encontram na situação acima. Operando 80 % dos telefones do país e vendendo 65% da energia elétrica consumida entre nós, justifica-se o interesse que apresenta a observação de seu desenvolvimento histórico.

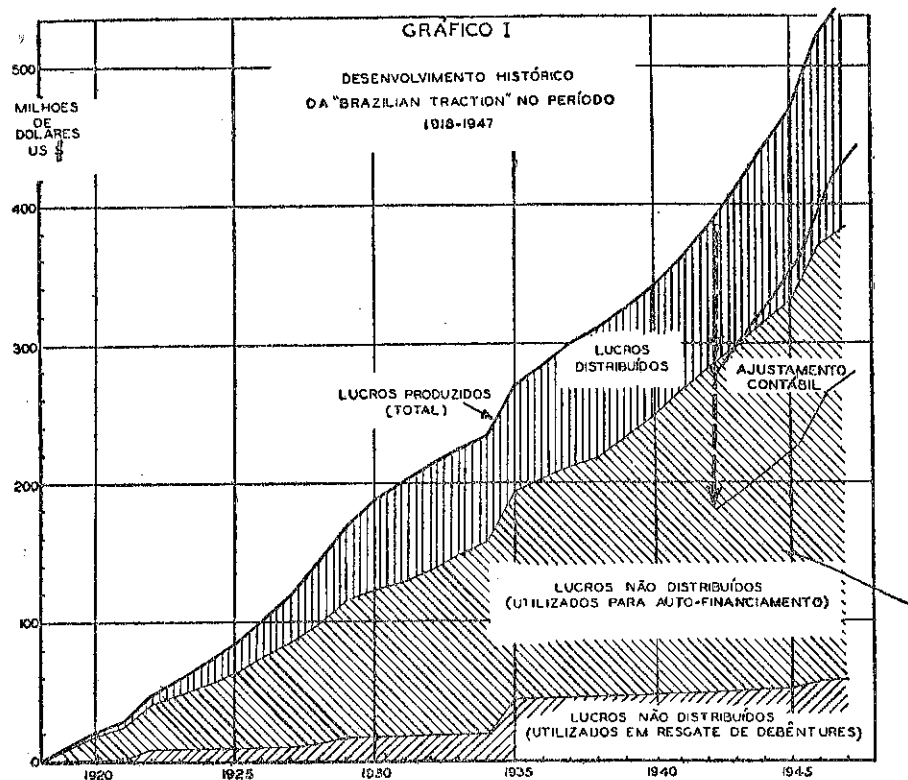
O presente estudo, focalizando apenas o aspecto financeiro, abrange o conjunto de todas as companhias do grupo estabelecido no Brasil. Baseia-se em dados da própria companhia, publicados no Canadá, mas cobre somente o período 1918-1947, embora as atividades das companhias subsidiárias — "Rio de Janeiro Tramway", "São Paulo Tramway" e "São Paulo Electric" — se hajam iniciado nos primeiros anos do século.

Tomando 1918 como ponto de partida, calcularam-se os resultados cumulativos, ano por ano, discriminando a parte dos lucros distribuída aos acionistas, da parte retida e aplicada na própria empresa, seja em resgate de debêntures, seja no financiamento de novas obras, seja como capital de movimento.

As curvas dos gráficos e os algarismos do quadro representam os resultados acumulados ano a ano, a partir de 1918, e permitem observar que a companhia mantém uma firme política de retenção de lucros. Em nove exercícios desse período — 1918, 1919, 1920, 1921, 1933, 1934, 1935, 1939, 1940 —, não se realizou distribuição de dividendos aos acionistas comuns, seja por dificuldades de transferência, seja por orientação própria da companhia, pois os lucros obtidos permitiram a operação em quaisquer dos exercícios anteriormente citados.

No período em apreço, foi substancial o progresso realizado. A capacidade e geração de eletricidade aumentou, de 100 mil quilowatts em 1918, para 757 mil em fins de 1947. O número de telefones cresceu de 48 mil para 349 mil;

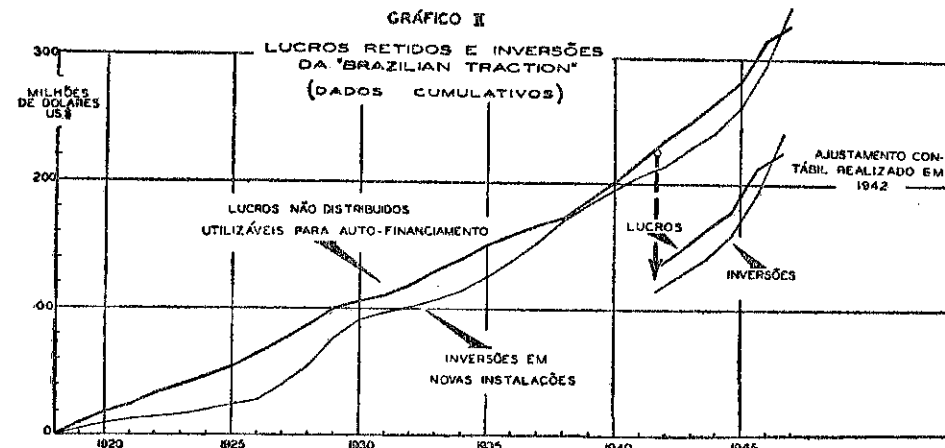
as vendas de gás aumentaram de 58 para 176 milhões de metros cúbicos. A renda líquida auferida no Brasil cresceu, de 24,6 milhões de 1918, para 486 milhões de cruzeiros em 1947, ou seja, de 6,2 milhões a 59,9 milhões de dólares americanos.



O total dos lucros líquidos da *Brazilian Traction* nesses 30 anos atingiu 550 milhões de dólares (US\$), dos quais apenas 165 milhões foram distribuídos aos acionistas, ficando os restantes 385 retidos para financiar as ampliações, para amortizar dívidas a longo prazo, para capital de movimento e para as despesas usuais com a substituição de equipamentos.

Nesse período, a conservação foi mantida em condições normais; as despesas com substituição de equipamentos montaram a 70 milhões apenas, o que permitiu a utilização de grande parte da reserva de depreciação para o financiamento das ampliações. As outras reservas têm servido igualmente para o auto-financiamento da empresa. Com exceção de 1947, o total dos lucros retidos

(reservas + lucros suspensos) foi superior, em todos os anos, ao total das inversões realizadas para ampliar as instalações (Ver Gráfico II).



Tal situação facultou à companhia desenvolver-se substancialmente e acompanhar o rápido progresso do Rio e São Paulo, quase sem necessidade de recorrer ao mercado de capital. Afora a emissão de 31 milhões, realizada em 1928, para a aquisição da "City of Santos", o aumento do capital resultou, principalmente, da distribuição de dividendos sob a forma de ações gratuitas e, ao que parece, de operações decorrentes da adoção, em 1928, do sistema americano de ações sem valor-ao-par.

Enquanto o capital social aumentou de 65 milhões de dólares (116 para 181), entre 1918 e 1947, o ativo fixo cresceu de 342 milhões (214 para 556), o que confirma a importância do auto-financiamento no desenvolvimento da *Brazilian Traction*, pois não se aumentaram as dívidas a longo prazo — pelo contrário, reduziram-se de 77 para 19 milhões de dólares.

A alteração observada, a partir de 1947, nas curvas do Gráfico II decorre de ter a ampliação das instalações tomado grande incremento após a guerra e de, por outro lado, ter sido mais liberal a política da companhia quanto à distribuição de dividendos — nos últimos 4 anos os lucros distribuídos ultrapassaram o nível máximo de todo o período anterior. O vulto das novas obras estava a exigir aumento de capital ou obtenção de financiamento a longo prazo; o segundo caminho — mais interessante para os acionistas — foi tentado em primeiro lugar, logrando êxito recente pela obtenção do endosso do Governo a um empréstimo de 75 milhões de dólares no Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento.

DESENVOLVIMENTO HISTÓRICO DOS LUCROS E DAS INVERSÕES DA  
"BRAZILIAN TRACTION" A PARTIR DE 31 DE DEZEMBRO DE 1916

(em milhares de dólares — US\$)

ANO	LUCROS NÃO DISTRIBUÍDOS			LUCROS DISTRIBUÍDOS (3)	LUCROS (TOTAL) (1+2+3)	INVERSÕES (4)
	Aplicado em resgate de debentures (1)	Disponível para auto-financiamento (2)	Total (1+2)			
1918	0	0	0	0	0	0
19	234	10 447	10 681	600	11 281	4 910
20	480	18 507	18 987	1 200	20 187	9 842
21	738	24 510	25 248	3 600	28 848	12 486
22	8 508	32 958	41 466	6 332	47 798	15 059
1923	8 792	39 275	48 067	11 194	59 261	17 604
24	9 090	46 416	55 506	16 057	71 563	20 658
25	9 396	54 025	63 421	20 920	84 341	24 044
26	9 725	65 425	75 150	26 849	101 999	28 283
27	10 071	75 562	85 633	33 795	119 428	40 238
1928	12 158	86 460	98 618	41 863	140 481	54 897
29	17 234	99 021	116 255	53 365	169 620	77 266
30	17 611	105 873	123 484	65 441	188 925	90 908
31	17 963	110 605	128 568	72 729	201 297	96 708
32	18 332	118 722	137 054	76 346	213 400	101 108
1933	18 718	129 227	147 945	76 370	224 315	106 208
34	19 121	138 696	157 817	76 394	234 211	113 708
35	44 542	149 208	193 750	76 418	270 168	125 708
36	44 985	158 421	203 406	81 357	284 763	137 708
37	45 517	165 899	211 416	88 404	299 820	153 108
1938	46 071	172 417	218 488	91 940	310 428	170 808
39	46 673	186 006	232 679	91 963	324 642	182 808
40	47 308	200 054	247 362	91 984	339 346	194 608
41	47 993	217 483	265 476	94 563	360 039	205 608
42	48 695	233 493	282 188	100 979	383 167	214 808
1943	49 449	248 361	297 810	112 190	410 000	228 581
44	50 195	264 622	314 817	125 000	438 817	240 526
45	50 965	279 300	330 265	137 810	468 075	259 960
46	56 679	313 127	369 806	151 254	521 060	294 029
47	57 847	326 369	384 216	165 332	549 548	342 015

NOTA: Não foi considerado o ajustamento Contábil de 1942 (amortização de 101,9 milhões de dólares no ativo e débitos às reservas e a L. e P.)

Todos os algarismos citados até agora deixaram de parte o ajustamento contábil realizado pela empresa em 1942 e cujo reflexo nossos gráficos registram nas curvas em vermelho. Trata-se de uma brusca amortização de valores intangíveis do Ativo (valor da concessão e da clientela, ágio das ações, etc.) no total de 101,9 milhões de dólares. A tal operação no Ativo correspondeu no Passivo uma dedução nos lucros retidos (reserva geral e lucros suspensos), o que explica o súbito desnivelamento registrado em tôdas as curvas de nossos gráficos naquele ano.

Não há informações suficientes para interpretação desse ajustamento, que tanto pode decorrer da retificação de uma supercapitalização realizada na época da organização da companhia, como de uma superestimativa do Ativo, condicionada por operações financeiras.