

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
ESCOLA POLITÉCNICA
CURSO DE ENGENHARIA DE PETRÓLEO



FUSÕES E AQUISIÇÕES NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA INTERNACIONAL:
OS CASOS DA PETROBRAS, SHELL E BP ENTRE 2001 E 2010

ANTONIO CARLOS DA SILVA CARVALHO
LEILAINÉ MICHELLE DE BRITO PAES

RIO DE JANEIRO
FEVEREIRO DE 2012

ANTONIO CARLOS DA SILVA CARVALHO
LEILAINÉ MICHELLE DE BRITO PAES

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA INTERNACIONAL:
OS CASOS DA PETROBRAS, SHELL E BP ENTRE 2001 E 2010**

Projeto de Graduação Submetido a Avaliação do Curso de Engenharia de Petróleo / Escola Politécnica – UFRJ para obtenção de grau e carga horária na disciplina EEW X00 – PROJETO DE GRADUAÇÃO.

Por: Antonio Carlos da Silva Carvalho
Leilaine Michelle de Brito Paes

Orientadora: Prof. Rosemarie Bröker Bone

Área de Pesquisa: Economia do Petróleo

Palavras Chave: 1 Indústria Petrolífera
2 Fusões e Aquisições
3 Análise e Identificação

Rio de Janeiro, fevereiro de 2012

**FUSÕES E AQUISIÇÕES NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA INTERNACIONAL:
OS CASOS DA PETROBRAS, SHELL E BP ENTRE 2001 E 2010**

Antonio Carlos da Silva Carvalho

Leilaine Michelle de Brito Paes

Orientadora

Prof. Rosemarie Bröker Bone

Projeto de Graduação Submetido a Avaliação do Curso de Engenharia de Petróleo / Escola
Politécnica – UFRJ para obtenção de grau e carga horária na disciplina EEW X00 –
PROJETO DE GRADUAÇÃO.

Aprovado por:

Prof. Rosemarie Bröker Bone, D. Sc. (DEI / POLI / UFRJ)
Presidente da banca (orientadora)

Prof. Paulo Couto, D. Sc. (DEI / POLI / UFRJ)

Prof. Eduardo Pontual Ribeiro, D. Sc. (IE / UFRJ)

Rio de Janeiro
Fevereiro / 2012

Carvalho, Antonio Carlos da Silva

Paes, Leilaine Michelle de Brito

Fusões e Aquisições na Indústria Petrolífera Internacional: os casos da Petrobras, Shell e BP entre 2001 e 2010 / Antonio Carlos da Silva Carvalho / Leilane Michelle de Brito Paes. – Rio de Janeiro: UFRJ / POLI, 2012.

x, p.: il., tab.; 31 cm.

Orientadora: Rosemarie Bröker Bone

Dissertação (graduação) – UFRJ / POLI / Curso de Engenharia de Petróleo, 2012.

Referências Bibliográficas: pp. 151-159.

1. Indústria Petrolífera. 2. Fusões e Aquisições. 3. Análise e Identificação. I. Bone, Rosemarie Bröker. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro, Escola Politécnica. III. Projeto de Graduação.

Agradecimentos

Agradecemos, acima de tudo, a Deus que esteve conosco em todos os momentos de nossa trajetória, principalmente nos mais difíceis, nos concedendo saúde e vigor para realização de nossas atividades acadêmicas e orientando nossas decisões. A Deus toda glória, honra e louvor.

Eu, Antonio Carlos, agradeço especialmente a meus pais pelo apoio, incentivo e ensinamento dedicado ao longo de minha vida, sobretudo nesta etapa como estudante de graduação da UFRJ. Sem o apoio deles e de Deus, certamente não estaria concluindo este curso. Quero também agradecer aos meus familiares e amigos pelo carinho e incentivo dedicados neste tempo.

Gostaria de agradecer a Deus também pelos colegas ingressantes na turma de 2004 que já se encontram bem encaminhados em suas áreas de atuação. Em especial, um grande abraço ao engenheiro de petróleo Tiago Pitchon pelo carinho e pela amizade de sua pessoa para comigo no período em que esteve na graduação, sobretudo na elaboração do artigo A Crise da Sísmica Terrestre. Também para o engenheiro de petróleo Richard Sena cujas palavras são poucas diante de tamanho carinho, gratidão e prestígio que tenho por ser teu amigo. Ao engenheiro de petróleo Rafael Brito (ingressante em 2005) pela amizade, gratidão e companheirismo ao longo da graduação e fora dela. A Leilane, obrigado pela paciência, amizade e por sua dedicação neste projeto.

Eu, Leilaine, agradeço em especial aos meus pais que sempre me incentivaram e apoiaram na conquista deste sonho, as minhas irmãs que compartilharam comigo todos os momentos da minha vida e ao meu marido que tem sido companheiro e amigo em toda minha trajetória acadêmica. Família muito obrigada por estar ao meu lado sempre. Agradeço ao meu amigo Antonio Carlos pelo companheirismo, determinação e doação na concretização deste projeto.

Congratulamos aos professores pelos ensinamentos, em especial a Rosemarie Bröker Bone pela paciência, dedicação e orientação na feitura deste projeto.

Agradecemos aos amigos que sempre estiveram conosco nesta caminhada.

RESUMO

FUSÕES E AQUISIÇÕES NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA INTERNACIONAL: OS CASOS DA PETROBRAS, SHELL E BP ENTRE 2001 E 2010

Antonio Carlos da Silva Carvalho

Leilaine Michelle de Brito Paes

Orientadora

Prof. Rosemarie Bröker Bone, D. Sc.

Resumo do Projeto de Graduação apresentado ao Curso de Engenharia de Petróleo / Escola Politécnica – UFRJ como parte dos requisitos necessários à obtenção de grau e carga horária na disciplina EEW X00 – PROJETO DE GRADUAÇÃO.

Este projeto foca na análise e identificação das práticas de fusões e aquisições realizadas por empresas do setor petrolífero entre os anos de 2001 e 2010, visto que tais práticas são consideradas excelente estratégia de crescimento externo para a expansão dos negócios, e ainda por terem se firmado como uma tendência global das estratégias empresariais. Para a realização da análise foi escolhida uma amostra constituída por três grandes empresas do setor (Petrobras, Shell, BP) inseridas em mesmo ambiente econômico. Com a finalidade de se obter uma correta avaliação das práticas de fusões e aquisições, inicialmente foi apresentado terminologias e conceitos acerca das fusões e aquisições, seguidos de uma descrição detalhada das empresas da amostra. Por fim, foram apresentadas conclusões acerca das práticas de fusões e aquisições relacionando as informações obtidas na amostra com as práticas realizadas com as firmas de energia do período em questão.

Palavras-Chave: Indústria Petrolífera, Fusões e Aquisições e Análise e Identificação.

Rio de Janeiro
Fevereiro/2012

ABSTRACT

MERGERS AND ACQUISITIONS IN INTERNATIONAL OIL INDUSTRY: THE CASE OF PETROBRAS, SHELL AND BRITISH PETROLEUM BETWEEN 2001 AND 2010

Antonio Carlos da Silva Carvalho

Leilaine Michelle de Brito Paes

Orientadora

Prof. Rosemarie Bröker Bone, D. Sc.

Abstract do Projeto de Graduação apresentado ao Curso de Engenharia de Petróleo / Escola Politécnica – UFRJ como parte dos requisitos necessários à obtenção de grau e carga horária na disciplina EEW X00 – PROJETO DE GRADUAÇÃO.

This project focuses on analyzing and identifying practices mergers and acquisitions by companies in the oil sector between 2001 and 2010, since such practices are considered excellent external growth strategy for business expansion, and have yet to be signed as a global trend of business strategies. To perform the analysis was selected a sample consisting of three major companies in the sector (Petrobras, Shell, BP) inserted in the same economic environment. In order to obtain a correct evaluation of the mergers and acquisitions, was initially presented terminologies and concepts related to mergers and acquisitions, followed by a detailed description of the sample. Finally, conclusions are presented about the practice of mergers and acquisitions relating the information obtained in the sample with the practices carried out with energy firms in the period in question.

Key-words: Oil Industry, Mergers and Acquisitions, Analysis and identification.

Rio de Janeiro

February/2012

SUMÁRIO

Capítulo 1: Introdução	1
Capítulo 2: Conceitos Sobre Fusões e Aquisições	3
2.1 Terminologia e Conceitos Acerca Do Crescimento Externo Das Organizações	3
2.2 Motivação para a escolha de Fusões e Aquisições e o Setor Petrolífero	5
2.3 Tipos de Fusões e Aquisições	6
2.4 Políticas em Defesa da Competição Entre as Organizações	8
2.4.1 Poder de Mercado	9
2.4.2 Análise de Eficiências.....	10
2.4.3 Condutas Anticompetitivas	10
2.5 Fusões e Aquisições como Estratégias de Crescimento das Empresas do Setor Petrolífero.....	12
2.5.1 Tipos de Crescimento das Organizações	12
2.5.2 Estratégias de Diversificação e Especialização	13
2.5.3 Estratégias de Ganhos.....	15
2.5.4 Ganhos de Eficiência e de Poder de Mercado: Uma Abordagem Baseada na Indústria do Petróleo.....	16
2.6 Características do Setor Petróleo	17
2.6.1 Economias de Escala Presente nos Elos da Cadeia Produtiva.....	18
2.6.2 Riscos Associados ao Setor Petrolífero	19
2.6.3 Oligopólio	20
2.6.4 Atuação de Empresas Petrolíferas na Totalidade da Cadeia Produtiva	20
2.7 História da Indústria Petrolífera Internacional	21
2.7.1 Breve Estudo do Período Anterior a Primeira Crise do Petróleo	21
2.7.2 Período Compreendido Entre o Primeiro e o Segundo Choque do Petróleo	22

2.7.3 Período Compreendido entre o Final da Segunda Crise do Petróleo até o Final da Década de 80 do Século XX	23
2.7.4 Década de 90 do Século XX	24
2.8 Síntese Teórica do Capítulo 2	25
Capítulo 3: Estudo de Caso na Indústria Petrolífera	27
3.1 Petrobras	27
3.1.1 Setores da Cadeia Produtiva da Petrobras	31
3.1.1.1 Exploração e Produção	31
3.1.1.2 Refino	34
3.1.1.3 Comercialização e Transporte	40
3.1.1.4 Petroquímica	43
3.1.1.5 Distribuição	44
3.1.1.6 Energia Elétrica	48
3.1.1.7 Biocombustíveis	50
3.2 Shell	51
3.2.1 Cadeia Produtiva de Energia do Grupo Shell	56
3.2.1.1 Upstream	56
3.2.1.2 Refino	59
3.2.1.3 Transportes	63
3.2.1.4 Petroquímico	66
3.2.1.5 Distribuição e Comercialização	70
3.2.1.6 Energia Alternativa	75
3.3 British Petroleum (BP)	77
3.3.1 Setores da Cadeia de Produção da BP	79
3.3.1.1 Upstream	79
3.3.1.2 Refino e Marketing	82
3.3.1.2.1 Refino	82
3.3.1.2.2 Transporte	85
3.3.1.2.3 Petroquímica	86

3.3.1.2.4 Comercialização e Distribuição	88
3.3.1.3 Energia Alternativa	91
3.3.1.3.1 Energia Eólica	91
3.3.1.3.2 Energia Solar	92
3.3.1.3.3 Biocombustíveis	94
3.3.1.3.4 Energia com Base no Hidrogênio	94
3.4 Síntese Teórica do Capítulo 3	95
Capítulo 4: Identificação de Políticas de Fusões e Aquisições.....	99
4.1 Petrobras.....	102
4.1.1 Fusões e Aquisições da Petrobras entre 2001 e 2010	102
4.1.1.1 Petrobras 2001	102
4.1.1.2 Petrobras 2002	103
4.1.1.3 Petrobras 2003	103
4.1.1.4 Petrobras 2004	104
4.1.1.5 Petrobras 2005	106
4.1.1.6 Petrobras 2006	109
4.1.1.7 Petrobras 2007	109
4.1.1.8 Petrobras 2008	111
4.1.1.9 Petrobras 2009	111
4.1.1.10 Petrobras 2010	113
4.1.2 Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Petrobras 2001-2010	117
4.2 Shell	123
4.2.1 Fusões e Aquisições da Shell entre 2001 e 2010	123
4.2.1.1 Shell 2001	123
4.2.1.2 Shell 2002	124
4.2.1.3 Shell 2003	126
4.2.1.4 Shell 2004	126
4.2.1.5 Shell 2005	127
4.2.1.6 Shell 2006	127

4.2.1.7 Shell 2007	128
4.2.1.8 Shell 2008	129
4.2.1.9 Shell 2009	129
4.2.1.10 Shell 2010	129
4.2.2 Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Shell 2001-2010	130
4.3 British Petroleum (BP)	136
4.3.1 Fusões e Aquisições da British Petroleum entre 2001 e 2010	136
4.3.1.1 British Petroleum 2001	136
4.3.1.2 British Petroleum 2002	137
4.3.1.3 British Petroleum 2003	138
4.3.1.4 British Petroleum 2004	138
4.3.1.5 British Petroleum 2005	138
4.3.1.6 British Petroleum 2006	139
4.3.1.7 British Petroleum 2007	139
4.3.1.8 British Petroleum 2008	139
4.3.1.9 British Petroleum 2009	140
4.3.1.10 British Petroleum 2010	141
4.3.2 Análise das Práticas de Fusões e Aquisições British Petroleum 2001-2010	141
4.4 Síntese Teórica do Capítulo 4	147
Capítulo 5: Conclusão	148
Referência Bibliográfica.....	151

Lista de Tabelas

Tabela 3.1: Produção de Óleo e Gás Natural da Petrobras entre 2001 e 2010.....	32
Tabela 3.2: Capacidade e Rendimento Médio das Refinarias da Petrobras entre 2008 e 2010	35
Tabela 3.3: Capacidade de Refino Brasileiro entre 2001 e 2010	36
Tabela 3.4: Produção de Derivados de Óleo e Gás Natural da Petrobras entre 2001 e 2010.....	38
Tabela 3.5: Volume de Vendas de Derivados no Brasil da Petrobras entre 2007 e 2010	42
Tabela 3.6: Capacidade de Produção de Petroquímicos da Braskem em 2010.....	44
Tabela 3.7: Participação da Petrobras na Geração de Energia Brasileira em 2010.....	49
Tabela 3.8: Produção de Óleo e Gás Natural da Shell entre 2001 e 2010.....	58
Tabela 3.9: Principais Derivados Produzidos nas Refinarias da Shell entre 2001 e 2010....	61
Tabela 3.10: Principais Produtos Petroquímicos da Shell em 2010	68
Tabela 3.11: Produção de Etileno da Shell entre 2001 e 2010.....	69
Tabela 3.12: Principais Derivados de Óleo e Gás Vendidos pela Shell entre 2001 e 2010 ..	70
Tabela 3.13: Comercialização de Produtos Petroquímicos da Shell entre 2001 e 2010	73
Tabela 3.14: Produção de Óleo e Gás Natural da BP entre 2001 e 2010	81
Tabela 3.15: Óleo Cru Pertencente à BP entre 2001 e 2010	84
Tabela 3.16: Produção de Produtos Petroquímicos Pertencentes à BP entre 2005 e 2010 ..	87
Tabela 3.17: Principais Derivados de Óleo e Gás Vendidos pela BP entre 2001 e 2010.....	88
Tabela 3.18: Distribuição Internacional das Lojas a Varejo com a Marca BP em 2010.....	90
Tabela 3.19 : Comercialização de Energia Eólica da BP entre 2008 e 2010	92
Tabela 3.20: Comercialização de Energia Solar da BP entre 2008 e 2010	93
Tabela 4.1: Fusões e Aquisições da Petrobras entre 2001 e 2010.....	117
Tabela 4.2: Fusões e Aquisições da Shell entre 2001 e 2010.....	131
Tabela 4.3: Fusões e Aquisições da BP entre 2001 e 2010	142

Lista de Gráficos

Gráfico 1- Atuação Internacional da Petrobras: Período entre 2001 e 2010	28
Gráfico 2 - Atuação Internacional da Petrobras na América Latina: Período entre 2001 e 2010	29
Gráfico 3 - Atuação Internacional da Petrobras na África: Período entre 2001 e 2010	30
Gráfico 4 - Comportamento das Curvas de Produção de Óleo e Gás Natural da Petrobras 2001 - 2010.....	33
Gráfico 5 - Distribuição das Refinarias por Continente da Petrobras em 2010	34
Gráfico 6 - Comparação entre a Capacidade de Refino Nacional e a da Petrobras 2001 - 2010	37
Gráfico 7 - Carga Processada 2010	37
Gráfico 8 - Comportamento da Produção de Derivados da Petrobras 2001 - 2010	38
Gráfico 9 - Mercado de Distribuição de Óleo Diesel 2010	45
Gráfico 10 - Mercado de Distribuição de Gasolina C 2010	46
Gráfico 11 - Mercado de Distribuição de Óleo Combustível 2010.....	46
Gráfico 12 - Mercado de Distribuição de QAV 2010	47
Gráfico 13 - Mercado de Distribuição de Gasolina de Aviação 2010.....	47
Gráfico 14 - Distribuição Continental das Subsidiárias do Grupo Shell 2010.....	52
Gráfico 15 - Atuação Internacional da Shell na Europa no Período entre 2005 e 2010.....	53
Gráfico 16 - Atuação Internacional da Shell na América no Período entre 2005 e 2010	54
Gráfico 17 - Atuação Internacional da Shell no Oriente Médio no Período entre 2005 e 2010	55
Gráfico 18 - Comportamento das Curvas de Produção de Óleo e Gás Natural do Grupo Shell 2001 - 2010.....	58
Gráfico 19 - Distribuição das Refinarias por Continente do Grupo Shell 2010.....	60
Gráfico 20 - Comportamento da Produção de Derivados do Grupo Shell 2001 - 2010.....	61
Gráfico 21 - Distribuição das Empresas Petroquímicas da Shell em 2010	67
Gráfico 22 - Comportamento da Produção de Etileno da Shell 2001 - 2010	69
Gráfico 23 - Venda de Derivados de Óleo e Gás Shell 2001 - 2010.....	71

Gráfico 24 - Venda de Produtos Petroquímicos Shell 2001- 2010.....	74
Gráfico 25 - Installed Wind Capacity (MW, Shell Share)	76
Gráfico 26 - Distribuição Continental das Subsidiárias da BP 2010.....	78
Gráfico 27 - Comportamento das Curvas de Produção de Óleo e Gás Natural da BP entre 2001 - 2010.....	81
Gráfico 28 - Distribuição das Refinarias por Continente da BP 2010.....	83
Gráfico 29 - Vazão de Óleo Cru Processado BP 2010	85
Gráfico 30 - Distribuição das Empresas Petroquímicas por Continente da BP em 2010.....	86
Gráfico 31 - Comportamento da Produção de Produtos Petroquímicos Pertencentes à BP 2005 - 2010.....	89
Gráfico 32 - Venda de Energia Eólica BP 2007 - 2010.....	92
Gráfico 33 - Venda de Energia Solar BP 2007 - 2010	93
Gráfico 34 - Tipos de Fusões e Aquisições Petrobras 2001 - 2010.....	118
Gráfico 35 - Fusões e Aquisições e o Lucro Líquido Petrobras 2001 - 2010.....	119
Gráfico 36 - Tipos de Fusões e Aquisições Shell 2001 - 2010	131
Gráfico 37 - Fusões e Aquisições e o Lucro Líquido Shell 2001 - 2010	132
Gráfico 38 - Tipos de Fusões e Aquisições British Petroleum 2001 - 2010	142
Gráfico 39 - Fusões e Aquisições e o Lucro Líquido British Petroleum 2001 - 2010	143

Lista de Figuras

Figura 1 - Atuação no setor de Exploração e Produção no Brasil Petrobras 2010.....	31
Figura 2 - Distribuição da Rede de Dutos Construídas e em Construção Petrobras 2010 ...	41
Figura 3 - Áreas de Maior Produção no Setor <i>Upstream</i> da Shell em 2010	57
Figura 4 - Região do Mar do Norte na Europa Shell 2009.....	64
Figura 5 - Sudoeste da África Shell 2009.....	64
Figura 6 - Sudeste do Oriente Médio Shell 2009	65
Figura 7 - Brunei e Leste da Malásia no Continente Asiático Shell 2009.....	65
Figura 8 - Região do Golfo do México nos Estados Unidos da América (EUA) Shell 2009	66
Figura 9 - Atuação Internacional no setor <i>Upstream</i> BP 2010.....	80

Capítulo 1: Introdução

As operações de fusões e aquisições vêm se firmado como uma tendência global no mundo dos negócios. Segundo Yergin (2010), a grande indústria petrolífera americana figurada na Standard Oil no século XIX foi à primeira corporação mundial a adotar práticas de fusões e aquisições para a expansão de seus negócios. Esta estratégia pioneira adotada pela indústria do petróleo foi utilizada ao longo dos anos por diversas firmas mundiais e, segundo pesquisa da *KPMG*, o número para o setor petrolífero em 2010 foi de 34 acordos, e batendo o recorde histórico de 26 transações em 2002 só no Brasil.

Esta constante presença das estratégias de fusões e aquisições no setor petrolífero pode ser explicada por características inerentes às indústrias de petróleo e gás que trazem forte incentivo à aplicação de fusões e aquisições.

A indústria petrolífera é caracterizada por apresentar economias de escala em todos os elos da cadeia produtiva (principalmente no refino e transporte), riscos significativos de natureza geológica, política, ambiental e relacionado às trajetórias futuras do preço do petróleo, e ainda uma organização oligopolizada com cadeia de produção integrada verticalmente e horizontalmente. Portanto, as fusões e aquisições são observadas como excelente estratégia de negócio no setor petrolífero, uma vez que levam a geração de economias de escala e minimizam os riscos da atividade, tanto ao promover um caminho rápido ao crescimento da firma quanto ao construir um meio para viabilizar a estratégia de internacionalização.

Este projeto tem por objetivo analisar e identificar as práticas de fusões e aquisições realizadas por empresas do setor petrolíferas hoje denominadas empresas de energia. Foram utilizadas como amostra para a análise três empresas: Petrobras, Shell e BP, estudadas durante o período que vai de 2001 até 2010. Os dados das firmas basearam-se, em grande medida, no Form-20F da SEC. Entretanto para que haja uma melhor compreensão do trabalho é de fundamental importância à apresentação de alguns conceitos. Desse modo, o capítulo 2 apresenta conceitos de fusões e aquisições, motivação para o emprego de tal estratégia, histórico da adoção de fusões e aquisições na indústria do petróleo mundial, bem como características do setor de petróleo.

O capítulo 3 se destina à descrição das empresas escolhidas para o estudo, da cadeia de produção e dos mercados em que elas atuam. Tal descrição é imprescindível para a classificação adequada das estratégias de fusões e aquisições.

Ao se basear no conteúdo apresentado nos dois capítulos anteriores, o capítulo 4 apresenta uma análise das práticas de fusões e aquisições realizadas pelas empresas, a partir de um levantamento de tais práticas no período determinado para o estudo e de um detalhamento dos ativos adquiridos e do setor em que se insere tal produto. Como indicador de desempenho das fusões e aquisições, será considerada a variável lucro líquido de cada uma das organizações no período de análise e uma descrição detalhada do mercado no período analisado.

O capítulo 5 será reservado para a conclusão.

Capítulo 2: Conceitos Sobre Fusões e Aquisições

Este capítulo contempla os conceitos sobre fusões e aquisições empregada pelas empresas para o seu crescimento. Com o objetivo de melhor compreender os conceitos abordados foi necessária a divisão em itens e subitens que abordam além dos conceitos, os motivos que levam as grandes corporações a adotar tal estratégia e estudos empíricos sobre esta estratégia de crescimento empresarial. Ao seu término apresenta-se as características do setor petróleo e um histórico da adoção de fusões e aquisições no setor petrolífero e seus motivos e desdobramentos com ênfase a partir da Primeira Crise do Petróleo datada de 1973.

2.1 Terminologia e Conceitos Acerca Do Crescimento Externo Das Organizações

A gestão de negócios compreende parte fundamental para a tomada de decisão das empresas inseridas em um ambiente cujas forças são vistas como ameaças ao desempenho das organizações. Assim, as empresas são estimuladas a adotar estratégias de crescimento visando transformar estas incertezas em oportunidades para a expansão de seus negócios. Desta maneira, duas são as formas de crescimento adotadas pelas empresas: o crescimento interno e o crescimento externo.

A primeira compreende a construção de nova capacidade produtiva ou investimentos na empresa a fim de comprar bens e serviços para a expansão da produção. A segunda compreende não só a compra de uma capacidade produtiva pronta, como permite as empresas agregar, entre outras, novas formas de tecnologia, de cultura empresarial e acesso a novos mercados. A discussão mais específica sobre a diferença de crescimento interno e crescimento externo e seus desdobramentos ficam seção 2.5.1.

Neste contexto, segundo Pereira (2007, p.32), diversas são as estratégias adotadas pelas organizações para a expansão externa de seus negócios. Dentre as várias, serão abordados os conceitos de aliança estratégica, parceria, consórcio, contrato de longa duração, *joint venture*, fusão e aquisição.

Aliança estratégica significa, de acordo com Rosseti (2001); Pereira (2007, p.32), a associação entre duas ou mais empresas com o emprego de recursos comuns para o desenvolvimento de um novo empreendimento. Contudo, a partir da observação de Mirvis e Marks (1998); Pereira (2007, p.32), quando realizada entre empresas rivais, ela significa cooperação com objetivo estratégico comum de longo prazo.

Parceria, segundo Mirvis e Marks (1998); Pereira (2007, p.32), ocorre entre empresas de diferentes elos da cadeia produtiva, quais sejam: produtores, distribuidores, revendedores e clientes, com objetivo estratégico comum de longo prazo.

Consórcio denota, a partir de Rosseti (2001); Pereira (2007, p.33), a formação de um grupo de empresas com o objetivo de adquirir novas empresas, execução de obras ou financiamento de projetos de grande porte.

Contrato de longa duração indica, de acordo com Rosseti (2001); Pereira (2007, p.33), um acordo entre empresas para a execução de uma atividade comum.

Joint venture denota, segundo Rosseti (2001); Pereira (2007, p.33), um tipo de combinação de empresas para a criação de uma nova empresa independente sem caracterizar uma propriedade conjunta das empresas participantes. Logo, estas empresas não detêm o controle individual, nem privilégios ou benefícios, uma sobre as outras nesta nova firma.

Fusão significa, por Nakamura (2005, p.14), um acordo formal para a união de ativos de duas ou mais empresas as quais renunciam suas autonomias e se submetem a um controle comum. Por vezes, este processo ocorre sem a necessidade de um acordo formal entre empresas.

Segundo Mirvis e Marks (1998); Pereira (2007, p.33), as fusões acabam criando uma nova organização e, desta forma, as empresas que lhe deram origem deixam de existir legalmente.

Para não ocorrer o fim das empresas participantes em processo de fusão e as consequências tributárias deste processo, segundo Fabretti (2005); Pereira (2007, p.34), as empresas costumam a formar uma sociedade denominada *holding*. Neste tipo de sociedade, a empresa com maior participação acionária é responsável pelo poder decisório da administração desta organização.

Segundo Rosseti (2001); Pereira (2007, p.33), caso não seja criada uma nova organização, o controle administrativo das fusões fica sob responsabilidade da maior e mais próspera empresa e as outras empresas participantes deixam de existir legalmente.

Aquisição denota, segundo Nakamura (2005, p.14), a compra de ativos e passivos de uma empresa por outra e a empresa adquirida passa a se submeter ao controle da empresa adquirente.

Segundo Harrison (2005); Pereira (2007, p.33) o processo de compra pode ocorrer também diretamente através de negociações com os proprietários.

Segundo Westerfield e Jafe (1995); Pereira (2007, p.35 e p.36), referente a fatores legais e contábeis, são necessários distinguir os conceitos de aquisição de ações e aquisição de ativos.

Aquisição de ações acontece a partir da oferta de venda das ações, a partir de avisos públicos. Este tipo de procedimento pode comprometer a aquisição da empresa-alvo pelo simples motivo da não concordância de um pequeno grupo de acionistas desta empresa.

Aquisição de ativos ocorre a partir da compra de uma empresa por outra, a partir da aquisição de todos os seus ativos. O processo termina com a aprovação formal dos acionistas da empresa adquirente.

Por fim, duas classificações são comuns em relação aos tipos de transação envolvendo fusões e aquisições: *cross border* e domésticas. A primeira ocorre além das fronteiras dos países e a segunda dentro de um país.

2.2 Motivação para a escolha de Fusões e Aquisições e o Setor Petrolífero

As grandes empresas, incluindo as do setor petrolífero, são motivadas a escolher o modelo de fusões e aquisições porque lhes conferem vantagens sobre a influência de quatro razões fundamentais: financeiras, estratégicas, políticas e institucionais.

As razões financeiras condicionam a maximização de lucros os quais são obtidos através do resultado vendas menos custos totais combinados a fatores externos, entre os quais se destacam os cenários econômico e político, relacionados sobremaneira com os principais mercados de atuação das empresas.

As razões estratégicas são aquelas que englobam: antecipação ou reação a uma movimentação da empresa concorrente; surgimento de novas empresas concorrentes, novos produtos ou serviços; necessidade de gerar economias de escala¹ e de escopo²; obter novas fontes de matérias-primas; obter novos canais de distribuição.

As razões políticas e institucionais são aquelas que englobam: a influência dos acionistas ou de parceiros governamentais na tomada de decisão dos negócios; a política da organização; exemplo de outras empresas tidas como modelo.

Além destas razões, os agentes tomadores de decisão argumentam haver ganhos de eficiência na adoção de fusões e aquisições. Contudo, argumentos a favor de ganhos de mercado devem ser vistos com cautela, porque esta prática é ilegal e compromete eficientemente o equilíbrio do sistema econômico.

2.3 Tipos de Fusões e Aquisições

Segundo Penrose (1959), três são as opções de crescimento via processo e fusões de aquisições: horizontais, verticais e conglomeradas.

Fusões e aquisições horizontais envolvem empresas de um mesmo setor, nos mesmos níveis da cadeia produtiva e que competem entre si. Por exemplo, de acordo com o *site* oficial da British Petroleum (BP), a aquisição em dezembro de 1998 dos ativos da Amoco pela BP.

¹Economia de Escala significa, por Kupfer e Hasenclever (2002), que a expansão de uma capacidade da empresa seja por crescimento interno ou externo provoca a diminuição dos custos unitários de produção e o incremento de bens e serviços.

²Economia de Escopo denota, de acordo com Kupfer e Hasenclever (2002), que a soma total dos custos de bens produzidos em conjunto é menor quando comparado à soma dos custos destes bens produzidos separadamente.

As principais vantagens associadas a este tipo de estratégia são redução de custos e ganhos de eficiência operacional pela obtenção de economias de escala. A principal desvantagem compreende a possibilidade de concentração de poder de mercado e, conseqüentemente, a formação de monopólios e cartéis sendo indesejável em prejuízo do sistema econômico e constantemente combatida por autoridades antitrustes. A parte sobre concentração de mercado e defesa de práticas competitivas serão abordadas na próxima seção deste projeto.

Fusões e aquisições verticais envolvem empresas de um mesmo setor, mas em diferentes níveis da cadeia produtiva da empresa adquirente. Por exemplo, no setor automotivo, a fusão de uma empresa montadora de automóveis com uma empresa fornecedora de autopeças.

As principais vantagens deste tipo de estratégia são redução nas distorções de preços entre os elos da cadeia produtiva, redução dos custos de transação e de barganha e economias através de planejamentos diretos, por exemplo, a partir de estratégias de estoques e de produção. As desvantagens incluem o poder de mercado pela empresa adquirente devido à detenção de insumos estratégicos ou o monopólio de algum elo da cadeia produtiva e, desta forma, criando barreiras à entrada de novas empresas.

Fusões e aquisições conglomeradas envolvem empresas que operam em diferentes negócios da empresa adquirente. Por exemplo, por Matias, Barretto e Gorgati (1996, p.6), a aquisição da R.J. Reynolds Tobacco Company (empresa de tabaco) pela Nabisco (empresa de alimentos).

Segundo Matias, Barretto e Gorgati (1996, p.6 e p.7), as estratégias conglomeradas podem ser classificadas em extensão de produto, extensão geográfica de mercados e conglomerado puro.

Extensão de produto ocorre quando as linhas de produtos das empresas são aumentadas e as empresas atuam em negócios que existem uma certa relação entre si.

Extensão geográfica de mercados envolve empresas que operam em mercados em posição geográfica distinta. Por exemplo, empresa que atua somente no mercado interno e empresa que atua somente no mercado externo.

Conglomerado puro compreende empresas que atuam em negócios sem nenhuma relação entre si.

Outra forma de classificação das estratégias conglomeradas é abordada segundo Ollinger (1994); Nakamura (2005, p.53), e podem ser compreendidas em relacionadas e não-relacionadas.

Os conglomerados relacionados estão associadas à linha de atuação principal da empresa adquirente com os negócios da empresa adquirida. Contempla, em geral, os setores petroquímicos, gasíferos, energia elétrica, urânio e carvoeira.

Os conglomerados não-relacionados objetivam a redução da dependência da empresa adquirente do setor petrolífero em relação à atividade deste setor.

As principais vantagens das fusões e aquisições conglomeradas compreende ganhos de eficiência econômica associados à diminuição do custo de crédito, a redução da variância do retorno esperado, a redução dos custos de falência para pequenas e médias empresas e a cooperação multimercado. As desvantagens desta prática é a redução da competitividade entre empresas, segundo Muller (1995); Nakamura (2005, p. 21), caso elas venham a competir no mesmo mercado.

2.4 Políticas em Defesa da Competição Entre as Organizações

Os processos de fusão e aquisição guardam estreita relação com os princípios do capitalismo concorrencial. Esta afirmação pode ser corroborada a partir de Cano (2002); Camargos e Barbosa (2009, p.207), a partir da acumulação de capital, inovações, ganhos de produtividade e acirramento concorrencial provocando a médio e longo prazo a eliminação da concorrência, o acesso a novos mercados e o surgimento das grandes corporações transnacionais.

A política de defesa da concorrência tem como finalidade limitar as práticas de poder de mercado as quais prejudicam o processo competitivo e contribuem para tornar ineficiente o sistema econômico. Todavia, as leis antitrustes não tornam o exercício de poder de mercado ilegal, mas se pretende o controle deste poder.

De acordo com Mello (2002, p.488 e p.489), esta política é implementada basicamente a partir de duas ações:

a) Ações de conduta: voltada para as condutas dos agentes em que se prevê punições às práticas abusivas de poder de mercado restringindo a concorrência.

b) Ações de caráter estrutural: voltada para estruturas de mercado mais concentradas que favoreçam o exercício de poder de mercado, entre elas: fusões e aquisições de empresas e formação de *joint-ventures*.

Esta lei não obriga aos agentes econômicos a competirem e nem dita como eles devem praticar tal competição. Ela busca direcionar as forças de mercado e as estratégias das organizações no sentido da competição, com inovação e eficiência, restringindo a influência de exercício de poder de mercado das organizações.

Contudo, ao considerar o exercício de poder de mercado, a exceção se trata dos efeitos positivos a partir dos ganhos de eficiência, quais sejam: redução de custo associada a economias de escala e de escopo, aumentos de produtividade ou qualidade, inovações tecnológicas e redução de custos de transação. Tais atos não devem ser proibidos, senão a aplicação da lei provocaria ineficiência no mercado e, conseqüentemente, prejuízo ao interesse social. Assim, uma análise criteriosa do que é poder de mercado e se ele está provocando perda ou ganho de eficiência é necessária para a aplicação das leis em defesa da concorrência.

2.4.1 Poder de Mercado

Segundo Mello (2002, p.496), o poder de mercado pode ser compreendido como a capacidade que uma empresa tem em restringir a produção e aumentar os preços acima do nível competitivo, ou seja, dos custos médios e, desta forma, afastar a concorrência e maximizar os lucros. Contudo, as empresas com poder de mercado podem fazer o caminho inverso para afastar ou eliminar a concorrência ou adotar outros tipos de conduta. Por exemplo, segundo Yergin (2010), no setor de petróleo e gás, a *Standard Oil* usava de sua influência para eliminar a concorrência a partir de dois métodos. O primeiro estava associado à possibilidade de se associar minoritariamente com as empresas rivais até o controle majoritário destas empresas. O segundo método estava relacionado ao fato de que caso não conseguisse se associar às empresas concorrentes, ela adotava a política de redução de preços a fim de excluir a concorrência do mercado.

Ademais, medidas de concentração de mercado podem ser obtidas através do critério de participação de empresas no mercado ou *market-share*. Todavia, há a

necessidade de uma análise conjunta com outros fatores, cujo principal é o estudo de barreiras à entrada na indústria.

O estudo das condições de entrada em mercados se configura como o principal indicador de poder de mercado porque na sua ausência, não existe a possibilidade de uma organização fixar preços persistentemente acima dos custos e se tornar maximizadora de lucros. Logo, neste mercado a referida organização não exerce poder.

O estudo de barreiras à entrada no mercado concentrado, quais sejam: monopólio ou oligopólio, deve incluir entre outros fatores: a capacidade inovativa da indústria líder e da concorrência, porque a inovação é vista como inibidora da criação de barreiras e, por fim, do exercício de poder de mercado.

2.4.2 Análise de Eficiências

A análise de eficiência de um mercado configura na medida final da identificação de práticas anticompetitivas. O primeiro passo visa examinar se a eficiência adquirida pela empresa líder ameaça o ambiente, ou seja, se as autoridades antitrustes realizam um estudo prévio sobre os efeitos líquidos que tais práticas promovem no mercado, no caso, ganhos ou perdas de eficiência.

Caso ocorra perda de eficiência, o poder de mercado da empresa líder é apontado e as leis antitrustes são aplicadas. Caso ocorra ganho de eficiência, para a aplicação de tais leis, o passo final é verificar se estes ganhos não poderiam ser alcançados por práticas menos agressivas ao mercado.

2.4.3 Condutas Anticompetitivas

As condutas anticompetitivas são comumente classificadas em horizontais e verticais.

As práticas horizontais ocorrem entre empresas do mesmo setor e variam através de acordos entre concorrentes até mesmo a concorrência predatória através da guerra de preços

entre elas. Tais práticas têm por objetivo diminuir ou eliminar a concorrência de mercado e tem por meta o aumento do poder de mercado.

Entre as várias práticas com esta finalidade, uma merece destaque: os cartéis. Estas práticas são acordos explícitos entre as empresas rivais, entre empresas e países ou entre países envolvendo parte do mercado relevante com objetivo de restringir o aumento da oferta sem a existência de benefícios compensatórios a partir do estabelecimento de preços, de quotas de produção e de distribuição e divisão territorial. Todavia, existem também acordos entre empresas com efeitos competitivos menores. Aqui se admite a existência de benefícios compensatórios a partir da busca de maior eficiência, entre elas, os ganhos produtivos e tecnológicos.

As práticas verticais envolvem a existência de poder de mercado por parte do ofertante de bens e serviços com a restrição às empresas que dependem deles para a fabricação de seus insumos. Consequentemente, tal conduta representa do lado do ofertante a concentração de mercado e favorecimento de cartéis. Do lado das empresas dependentes do ofertante, o surgimento de barreiras à entrada de novas empresas e exploração monopolista do lado do ofertante. No entanto, estas práticas podem garantir benefícios, entre eles: redução dos custos de transação, incentivo à qualidade das empresas dependentes, desenvolvimento tecnológico na empresa ofertante e economias de escala e escopo nas empresas dependentes.

Segundo Mello (2002, p.505 e p.506), as práticas deste grupo mais conhecidas são apresentadas:

- a) Fixação de preços de revenda: imposição de preços por parte do produtor a serem praticados pelas empresas distribuidoras com ameaça de sansão caso tal medida não seja cumprida;
- b) Restrições territoriais e de clientes: limite territorial imposto pelo produtor à atuação dos distribuidores.
- c) Acordos de exclusividade: aquisição de bens e serviços do produtor por empresas distribuidoras as quais ficam proibidas de adquirir produtos de empresas concorrentes.
- d) Recusa de venda/negociação (ou boicote): ocorre a partir da simples negação de venda de produtos e serviços do produtor até uma retaliação pelo não cumprimento de acordos de fixação de preços de revenda e de exclusividade.

- e) Venda casada: ocorre pela subordinação da venda de produtos de bens e serviços à aquisição de outro produto incentivando o aumento do poder de mercado.
- f) Discriminação de preços: fixação de diferentes preços para diferentes produtos e serviços com incentivo a perda de eficiência do sistema econômico.

2.5 Fusões e Aquisições como Estratégias de Crescimento das Empresas do Setor Petrolífero

Segundo Penrose (1959), o crescimento das corporações se deve ao fato da disponibilidade de recursos materiais, capacidade tecnológica e da demanda relacionada com a obtenção de lucros. Isto significa expansão da capacidade produtiva, produção de novos bens e desenvolvimento de novos processos, acesso a novas tecnologias e acesso a novos mercados.

2.5.1 Tipos de Crescimento das Organizações

Como já foi abordado, existem dois tipos de crescimento: interno e externo. A tomada de decisão em crescer internamente pela construção de uma nova capacidade ou crescer externamente, por exemplo, via fusões e aquisições surgem quando se esgota a capacidade das organizações de explorar suas capacidades instaladas já existentes.

Neste cenário, quatro são as justificativas apresentadas para a realização de fusões e aquisições:

- a) Tempo de implementação: uma nova capacidade requer que sejam levados em consideração os tempos para a construção e montagem. Já no processo de fusão e aquisição, este intervalo temporal não existe visto que o empreendimento se encontra pronto.
- b) Demanda: no caso da criação de uma nova capacidade, a nova oferta criada pela firma deve ser feita a partir da criação de uma nova demanda ou do deslocamento de clientes das empresas concorrentes. No processo de fusão e aquisição, a firma apresenta uma carteira prévia de clientes e, no primeiro momento, não cria nova oferta.

c) Inovações de tecnologia e conhecimento: a criação de uma nova capacidade, por vezes, requer investimentos em pesquisa e desenvolvimento. No processo via fusão e aquisição, a empresa adquirida pode apresentar significativo avanço em tecnologia e pesquisa na produção de bens e serviços e isto confere a empresa adquirente vantagem competitiva com relação as demais concorrentes.

d) barreiras à entrada: quando o aumento da produção esbarra em algum gargalo, como: escassez de insumos, monopólios, acesso a novos mercados, acesso a novas formas de tecnologia, o processo de fusão e aquisição representa a redução das barreiras à entrada das empresas, assim como promove barreiras à entrada de concorrentes no mesmo setor ou em elos da cadeia produtiva.

Diante desta discussão, o crescimento da empresa via a criação de uma nova capacidade de instalação tem como vantagem alterar a curva de oferta na produção de um determinado bem ou serviço. Já o processo de fusão e aquisição, está relacionado na maioria das vezes ao surgimento de barreiras à entrada.

No setor petrolífero, investimentos em nova capacidade e crescimento via fusão e aquisição são vistas como estratégias complementares de expansão de longo prazo. Inclusive a nova capacidade pode garantir ganhos em economias de escala relacionados às atividades de refino e transporte.

2.5.2 Estratégias de Diversificação e Especialização

Este tipo de estratégia esta relacionada à capacidade das corporações de definir a maneira com que elas possam crescer utilizando processos de fusões e aquisições.

Estratégias de especialização estão concentradas na expansão dos fatores de produção para determinadas competências centrais e destinados a um mercado específico, ou seja, ações relacionadas com a padronização tecnológica, gerencial, nas linhas do produto e *locus* geográfico original. Entre as vantagens associadas destacam-se ganhos de eficiência alocativa³. Entre as desvantagens destacam-se a não exploração potencial de todos os recursos disponíveis na produção e vulnerabilidade a partir da dependência de poucas modalidades de fornecimento de produção e venda.

Estratégias de diversificação estão associadas à produção de novos bens e serviços destinados a diferentes mercados, ou seja, ações relacionadas à expansão da capacidade produtiva da empresa. Entre as vantagens associadas destacam-se ganhos de eficiência inovativa, ou seja, emprego de inovações nos processos dos fatores produção, dados os recursos existentes e aqueles agregados a diversificação da produção, geração de nova demanda, possibilidade de lucro até a assimilação das empresas concorrentes, acesso exclusivo a algumas economias, entre elas, as economias de custo de transação e de bens complementares⁴ e redução dos custos de produção pela integração de departamentos.

Como desvantagem destacam-se a incerteza associada à introdução das inovações e a assimilação de atividades sem vínculo com as atividades produtivas das empresas. No entanto, o *trade-off* entre se especializar e se diversificar decidida pela alta administração, deve levar em consideração os termos específicos de cada empresa e o tempo histórico nas suas tomadas de decisão. Neste contexto, empresas mais próximas quanto ao setor, tamanho de mercado, nível tecnológico empregado, número de empregados e mesmo período de estudo tendem a convergir neste mesmo *trade-off*.

³Eficiência Alocativa significa, por Kupfer e Hasenclever (2002), emprego mais eficiente dos recursos existente limitados pela produção de um número restrito de bens com redução dos custos unitários de produção.

⁴Economias de bens complementares, segundo Kupfer e Hasenclever (2002), quando produzidos pela mesma firma, podem ser ajustadas para se obter maiores ganhos a partir de sua utilização conjunta.

2.5.3 Estratégias de Ganhos

Duas hipóteses são apresentadas para justificar os ganhos obtidos na tomada de decisão por fusões e aquisições feita pelas empresas.

A primeira delas apresenta o próprio ato de fusão e aquisição, ou seja, a obtenção dos resultados esperados se encerram nesta estratégia. Nesta análise se destacam: ganhos associados com uma transação abaixo do valor de mercado (vantajosa), incentivos fiscais e redução da variância do retorno esperado (lucro).

Contudo, segundo Nakamura (2005, p.28), a aplicação em ativos no mercado de capitais apresenta as seguintes vantagens quando comparada a primeira hipótese: maior diversificação de investimentos; menores custos na aquisição de ativos quando comparado à aquisição de empresas; maior liquidez dos ativos; maior facilidade em adequar os investimentos ao volume adequado pela firma. Quanto a incentivos fiscais, fatores como o tempo e o setor concedido devem ser levados em consideração. Quanto à redução da variância do retorno esperado (lucro), ela pode ser obtida simplesmente, por exemplo, em investimentos em ações no mercado de capitais.

Como será visto na seção 2.8, as estratégias de crescimento conglomeradas não-relacionadas ocorridas a partir do final do pós-Segundo Choque do Petróleo teve como pressuposto que a maior parte dos ganhos seriam obtidos a partir do ato de fusões e aquisições para reduzir a dependência das empresas do setor petrolífero. Porém, o que se observou foi o fracasso deste tipo de estratégia e isto acrescenta a rejeição da hipótese de que o ato de fusão e aquisição por si só representa a origem dos ganhos.

A segunda hipótese defende o aproveitamento de oportunidades como agente motivador para a realização de fusões e aquisições e insere nesta estratégia: aproveitamentos de sinergias⁵; cooperações tecnológica, operacional e financeira; aproveitamento de economias de escala e de escopo.

⁵Aproveitamento de sinergias, segundo Kupfer e Hasenclever (2002), denota a idéia de que a atuação conjunta dos recursos gera maiores resultados em comparação quando os mesmos são analisados separadamente.

Neste cenário, a opção por fusão e aquisição corresponde a uma estratégia de crescimento mais ampla e os ganhos não se relacionam ao fator tempo (ato de fusão e aquisição) e um conjunto de ações realizado após o processo de fusão e aquisição serão determinantes no sucesso ou fracasso da estratégia adotada. Ademais, os custos da transação passam a compreender todos os custos incorridos a partir do início da oportunidade aberta com o processo de fusão e aquisição.

As estratégias de crescimento via fusão e aquisição na década de 90 do século XX, por exemplo, não expressaram ganhos de curto prazo e isto exemplifica a segunda hipótese a qual a origem dos ganhos das empresas não depende só de fusões e aquisições de empresas, mas sim de outras ações dos agentes decisores.

2.5.4 Ganhos de Eficiência e de Poder de Mercado: Uma Abordagem Baseada na Indústria do Petróleo

Os ganhos de eficiência incluem todos os ganhos obtidos através da redução dos custos unitários que, em suposição, deveria levar a redução dos preços permitindo o aumento do consumo, do *market-share* e dos lucros.

Apesar de, logicamente, uma redução nos custos implicar um aumento nos lucros, não existe uma relação direta entre redução dos custos com redução de preços, salvo para o caso de variáveis relacionadas à competitividade que podem permitir que as organizações repassem ao consumidor a redução de preços mesmo em condições desfavoráveis de mercado.

Diante desta análise, é necessário acrescentar um estudo da elasticidade-preço da demanda. Curva de demanda mais elástica estabelece uma relação diretamente proporcional entre preços e custos, logo esta hipótese inicial falha porque uma redução nos custos caracteriza uma queda nos preços com aumento de lucro. No entanto, curva de demanda mais inelásticas, característica do mercado de consumo de óleo e gás, guardam uma relação inversa quando comparadas à curva mais elástica e, analogamente, podem contribuir para o não repasse dos preços aos consumidores, visto que os lucros podem ser obtidos a partir da redução dos custos unitários. Todavia, dificilmente a variável custos unitários estará disponível para o estudo de ganhos de eficiência.

Os ganhos a partir do poder de mercado implicam como objetivo final à obtenção de lucros sem a inclusão da variável preço em sua análise. Isto pode ser compreendido porque a empresa líder estabelece o seu preço independente da reação dos consumidores ou das empresas concorrentes. Contudo, características do mercado podem não garantir necessariamente ganhos de eficiência, porque um aumento do produto pode não vir acompanhado de uma queda nos custos de produção. Também, poder de mercado pode ocasionar prejuízos aos consumidores pelo fato de que os lucros obtidos significam a transferência dos consumidores para os produtores.

No setor petrolífero, os preços não são baseados em custos de produção, o que compromete a sua relação com ganhos de eficiência. Na década de 80, os preços passaram a ser ditados pelo mercado e se tornou apenas mais uma variável no que se refere a ganhos de eficiência.

Este setor historicamente apresentou como exercício de poder de mercado práticas colusivas, entre elas os cartéis, formados pelas maiores empresas do setor e por países produtores (OPEP) em função do poder das empresas concorrentes e dada à estrutura oligopolista, com controle sobre os preços e sobreprecificação. Sem tais práticas, a adoção de exercício unilateral de poder de mercado mostrou a formação das guerras de preços, instrumento nocivo para o equilíbrio do sistema econômico. Assim, o ganhos de eficiência e poder de mercado são hipóteses rejeitadas. Segundo Penrose (1968); Nakamura (2005, p.67), sem estabelecer as relações de preço e custo, as grandes corporações transnacionais estão envolvidas no exercício de poder de mercado, porque ela pode exercer grandes influências, por exemplo, como compradora e empregadora, no uso dos recursos, na distribuição dos bens e no gosto dos consumidores.

2.6 Características do Setor Petróleo

Pioneira no uso em larga escala das estratégias de fusões e aquisições no final do século XIX até os dias atuais, a indústria do petróleo adota esta prática com a finalidade, segundo Yergin (2010), visando o monopólio do mercado, como foi a primeira fase das fusões e aquisições, o poder de mercado, ganhos de eficiência a partir de economias de

escala, escopo, custos de transação, introdução de inovações, estratégias de defesa contra empresas rivais e crescimento industrial.

O setor petrolífero, segundo Nakamura (2005, p.42), apresenta quatro características que estão intimamente relacionadas com as estratégias de crescimento via fusão e aquisição adotada pelas grandes empresas: economias de escala presente nos elos da cadeia produtiva, riscos associados ao setor, estrutura de oligopólio e as grandes empresas do setor atuam em toda a cadeia produtiva.

2.6.1 Economias de Escala Presente nos Elos da Cadeia Produtiva

O setor petrolífero apresenta importantes economias de escala verificadas em toda a cadeia de produção, porém o destaque fica para os setores de refino e transporte onde se concentra a maior parte destas economias.

Uma análise do setor de refino permite verificar que investimentos em pesquisa, desenvolvimento e tecnologia em plantas de processo nas refinarias para um tratamento mais apurado do óleo e do gás oriundo do processo de separação primário realizada em campo, permitiram uma redução nos custos de produção a partir da obtenção de derivados de melhor qualidade para distribuição e comercialização com redução da emissão de gases poluentes e corrosivos. Contudo, a aquisição de novas plantas de refino não significa necessariamente um aumento da produtividade de derivados de óleo e gás, mas sim um aumento na flexibilidade na obtenção de tais derivados.

Já a análise do setor de transporte revela que investimentos em construção de avançadas embarcações e no transporte dos fluidos por dutos garantiram economias de escala nos custos de produção, de combustível e pessoal.

No entanto, com relação ao setor produtivo, a justificativa de ganhos de economia de escala pode pressionar a produção levando ao nível indesejado de sobreoferta e, desta maneira, um aumento nos custos de manutenção desta reserva extra de óleo e gás.

2.6.2 Riscos Associados ao Setor Petrolífero

Os riscos inerentes à atividade podem ser classificados para uma melhor compreensão envolvendo os seguintes cenários: risco geológico, risco político, incertezas associadas ao futuro dos preços do petróleo e riscos ambientais.

Os riscos geológicos são associados à demanda de mercado de óleo e gás em conjunto com a probabilidade de sucesso de encontrar petróleo em um determinado reservatório previamente estudado por geólogos, geofísicos, engenheiros de reservatórios e de simulação de reservatórios. Este sucesso engloba as atividades de exploração e produção e pode ser entendido como a chance de obter óleo e gás que recompense no futuro os elevados custos empreendidos no estudo e na obtenção destes fluidos associados.

Como justificativa de minimização, ou melhor, de diluição dos riscos geológicos, a indústria petrolífera optou em implementar as atividades de exploração e produção em diversos países. Neste contexto, as empresas se deparam com os riscos políticos. Estes são caracterizados pela instabilidade dos governos ao longo do tempo que podem promover mudanças inesperadas e opostas à atividade petrolífera nos Estados.

Como o setor petrolífero é caracterizado pelo uso intensivo de capital e pelo fato de que os investimentos realizados neste setor no presente serão recompensados no futuro, então às incertezas associadas ao preço futuro do petróleo ganha um enfoque especial no planejamento estratégico das empresas do setor visto que atualmente estes preços estão sendo cotados nos mercados futuros.

O fato de o petróleo ser um recurso natural extremamente poluente fez com que os riscos ambientais fizessem parte deste escopo. A existência de leis e órgãos ambientais associados com a imagem da empresa diante de possíveis desastres ambientais revela a necessidade das organizações de incorporar em suas ações àquelas associadas com o meio ambiente. Nele compete à alta administração definir e investir em políticas ambientais que visam mitigar possíveis impactos ambientais negativos.

As estratégias de fusões e aquisições para os dois primeiros riscos têm por finalidade a diluição dos riscos geológicos e políticos. Para o terceiro risco, estas estratégias contribuíram num primeiro momento para a formação de uma estrutura concentrada e integrada verticalmente que permitiram o acordo de preços. Com a ascensão da OPEP, a

nova estrutura adotada pelas empresas foi de conglomerado de suas atividades para minimizarem os riscos e reduzirem a dependência do petróleo. Atualmente, os riscos são minimizados pelo emprego de instrumentos financeiros, por exemplo, investimento em ações no mercado de capitais.

2.6.3 Oligopólio

Uma estrutura de mercado oligopolizada permite que um pequeno grupo de empresas domine o mercado, ou através do conhecimento das práticas dos concorrentes, ou em resposta a estas práticas.

Nas duas décadas finais do século XIX até a Primeira Guerra Mundial, a indústria petrolífera era caracterizada pela guerra de preços visando à eliminação de concorrentes em um determinado mercado de atuação.

Após a Primeira Guerra até o Primeiro Choque do Petróleo, acordos entre empresas e entre países e empresas, através da criação de contratos de concessão para a exploração de petróleo tinham como objetivo o controle coletivo do poder de mercado através da política de preços. Neste período, a sociedade foi favorecida porque reduziu a sua exposição aos riscos inerentes ao setor, mas trouxe prejuízos no tocante a sobreprecificação de preços.

Com o advento dos Choques do Petróleo, este controle passou a ser detido pela OPEP, um conjunto dos maiores países produtores de óleo cru. Após os Choques do Petróleo, este poder passou para o mercado.

2.6.4 Atuação de Empresas Petrolíferas na Totalidade da Cadeia Produtiva

Esta última característica do setor se refere ao fato de que as principais empresas do setor atuam em toda a cadeia produtiva, quais sejam: exploração, produção, transporte, refino, distribuição e comercialização. Os ganhos relacionados com a verticalização podem ser citados como: redução dos custos de transação, redução das incertezas quanto ao fornecimento de insumos e inovações tecnológicas, redução de riscos e estratégia de defesa

em relação às empresas rivais. O ganho relacionado com a horizontalização é a vantagem do controle de todo o processo produtivo.

2.7 História da Indústria Petrolífera Internacional

Nesta seção dividida em subitens, a ênfase será no estudo das estratégias adotadas pelas empresas via fusão e aquisição, a partir do Primeiro Choque do Petróleo. No entanto, a análise do período anterior será feita brevemente considerando os principais acontecimentos.

2.7.1 Breve Estudo do Período Anterior a Primeira Crise do Petróleo

A empresa americana *Standard Oil* monopolizou o mercado em todos os segmentos da cadeia produtiva de petróleo nos Estados Unidos da América. Por esta razão, esta empresa dominou a primeira onda de fusões e aquisições horizontais do setor petrolífero daquele país.

Em 1911, a lei *Sherman*, conhecida como lei antitruste, criada com o objetivo de regulamentar o mercado no sentido de permitir a concorrência entre empresas foi aplicada pela Suprema Corte dos EUA. Consequentemente determinou a divisão da empresa em 33 novas empresas e transformou a indústria norte-americana de um monopólio em um oligopólio. Este fato serviu de exemplo para as demais empresas, onde as estratégias de fusões e aquisições não poderiam servir como viés de poder de mercado e, desta maneira, as empresas passam a adotar novas formas de expansão: fusões e aquisições verticais e internacionalização.

Outra característica deste período, em escala mundial, foi à concorrência via preços. Isto prejudicou o crescimento da indústria devido às incertezas associadas ao preço futuro do óleo e a capacidade dos reservatórios existentes, ambos associados à precária tecnologia da época.

Considerando o período posterior a Primeira Guerra Mundial até a Primeira Crise do Petróleo, ele foi marcado pelas estratégias de crescimento via fusões e aquisições

horizontais, verticais e a internacionalização. Também, os acordos entre empresas do setor petrolífero organizado em oligopólios e entre empresas e países, o que culminou no surgimento de empresas nacionais e de contratos de concessão. A divisão dos lucros passou a ser entre empresas e os Estados na exploração e produção de petróleo. Para os Estados, esta prática representou aumento de receitas, enquanto para as empresas, apesar da redução dos lucros na fase de produção e exploração, o que importou foi à produção de derivados visto que aí residiam as fontes de maior arrecadação de receitas para as empresas. Este cenário ficou conhecido como o exercício coletivo do poder de mercado.

Para a sociedade, como já foi dito anteriormente, esta prática gerou benefícios no sentido de que ela estava menos exposta aos riscos do setor, mas trouxe prejuízos no contexto da sobreprecificação dos preços dos produtos finais avaliados pelas empresas do setor com base no *trade-off* entre estabilidade dos preços e risco de sobreprecificação.

O argumento a favor da prática de sobreprecificação residia na própria indústria do petróleo, tais como, segundo Frankel (1969) e Penrose (1968); Nakamura (2005, p.51): incertezas associadas às atividades de exploração e produção e uso intensivo de capitais em toda a cadeia produtiva, associados à estrutura oligopolista do setor com inelasticidade dos preços que sem um controle sobre a oferta, a indústria estaria sujeita a uma crise de sobreoferta ou escassez de petróleo, levando a uma instabilidade nos preços em prejuízo do equilíbrio do sistema econômico.

Para acrescentar, um pequeno grupo de empresas, denominada *major* ou Sete Irmãs (as americanas Esso, Texaco, Socony, Socal e Amoco, a britânica British Petroleum (BP) e a anglo-inglesa Shell) detinham o controle da maior parte das reservas de petróleo do período, segundo Yergin (2010).

2.7.2 Período Compreendido Entre o Primeiro e o Segundo Choque do Petróleo

O controle coletivo de preços do óleo cru agora fica sob responsabilidade de um cartel de países produtores de petróleo membros da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) que passaram a deter poder de mercado e se beneficiaram deste poder devido ao aumento dos preços em comparação com os custos de produção.

As práticas de fusões e aquisições horizontais e verticais estavam limitadas neste cenário à escassez de novas fontes de petróleo, nacionalização de ativos nas atividades de produção e exploração e ação de políticas antitruste.

Desta maneira, investimentos em *upstream*⁶ feito pelas *majors* demonstraram sucesso no Alasca e no mar do norte, mas segundo Grant e Cibin (1996); Nakamura (2005, p.52), mais da metade de óleo cru das *majors* tinha que ser comprado, sobretudo dos países membros da OPEP.

2.7.3 Período Compreendido entre o Final da Segunda Crise do Petróleo até o Final da Década de 80 do Século XX

As empresas passaram a investir em fusões e aquisições conglomeradas, principalmente em fontes alternativas de energia como estratégia de diversificação compreendidas em diversificação relacionada sem perder sua linha de atuação principal e com diversificação não relacionada visando à redução de sua dependência em relação à atividade petrolífera. Esta última diversificação se justifica pela exaustão de oportunidades de investimento na primeira forma de diversificação.

A política antitruste do período torna-se menos rígida devido aos efeitos sociais provocados pela diminuição de fusões e aquisições verticais e horizontais.

Contudo, as estratégias de diversificação não relacionadas foram mal sucedidas em grande parte pelo desconhecimento da atividade industrial da empresa adquirida. Porém, as estratégias de diversificação relacionadas lograram êxito.

A demanda por derivados de petróleo se estabelece e as empresas adquiridas de diversificação não relacionadas foram quase que totalmente vendidas já no final da década de 80.

⁶*Upstream* é um termo referente à cadeia produtiva de petróleo que engloba as atividades de exploração, produção, perfuração e transporte em benefício das três anteriores.

Neste momento, o mercado passa a determinar os preços do petróleo. Com o fim da estabilidade dos preços e o enfraquecimento das *majors*, a estrutura organizacional das empresas é transformada do modelo de centralização para o de descentralização do poder. Conseqüentemente se observou uma separação entre as atividades *upstream* e *downstream*⁷.

2.8.4 Década de 90 do Século XX

A realização estratégica de fusões e aquisições neste período levou em consideração um planejamento criterioso na busca por ganhos de longo prazo.

O período caracterizado por uma nova onda, apresentou fatores que intensificaram a competição e o crescimento econômico das empresas.

O primeiro fator, inovações tecnológicas, tais como: geofísica em 3D, plataformas de perfuração mais baratas e novas técnicas de perfuração (horizontal e inclinada) promoveram a redução nos custos de produção e de capital e ganhos de eficiência operacional.

O segundo fator, globalização e livre comércio, incorporaram a entrada de capitais privados e investidores estrangeiros. Segundo Pinto Jr. e Iooty (2005, p.7), esta entrada foi facilitada pelas estruturas típicas de mercados globalizados, quais sejam: acesso ao crédito no mercado internacional, facilidade de remessas de lucros a suas matrizes originais e facilidade de acesso as diferentes formas de captação de recursos financeiros.

O terceiro fator, desregulamentação, de natureza institucional, sobretudo em países do terceiro mundo, permitiu a venda de empresas estatais e abertura de novos mercados pela redução de barreiras à entrada.

O quarto fator, ambiente econômico, resultado do amadurecimento dessas empresas em relação à diminuição da demanda, foi favorecido pela valorização dos preços das ações, pelas baixas taxas de juros e pelo crescimento econômico, que intensificou a competição e o surgimento de novas oportunidades.

⁷*Downstream* é um termo referente à cadeia produtiva de petróleo que engloba as atividades de transporte (exceto aquelas citadas no *upstream*), refino, distribuição e comercialização de derivados de petróleo.

2.8 Síntese Teórica do Capítulo 2

A primeira seção abordou sobre as ameaças internas e externas em que as grandes organizações empresariais estão submetidas. A transformação destas ameaças em oportunidades contempla o estudo das principais estratégias de crescimento externo adotada pelas firmas. Neste trabalho, as principais formas de crescimento externo foram brevemente discutidas, entre elas: aliança estratégica, parceria, consórcio, contrato de longa duração, *joint venture*, fusão e aquisição. Em relação às duas últimas, foi concedida uma abordagem maior justamente por ser alvo deste projeto.

A segunda seção discutiu sobre os principais motivos que levam as corporações escolherem fusões e aquisições para a expansão de seus negócios. As razões financeiras apontam para a maximização dos lucros retidos. As razões estratégicas têm como alvo a avaliação do comportamento das empresas concorrentes, acesso a inovações e a novos mercados. As razões políticas e institucionais apontam para a ação dos governos, das empresas rivais e dos agentes tomadores de decisão pertencentes a alta administração.

A terceira seção descreveu os principais tipos de fusões e aquisições e suas respectivas vantagens e desvantagens. As fusões e aquisições horizontais envolvem empresas de um mesmo setor, nos mesmos níveis da cadeia produtiva e que competem entre si. As fusões e aquisições verticais envolvem empresas de um mesmo setor, mas em diferentes níveis da cadeia produtiva da empresa adquirente. As fusões e aquisições conglomeradas envolvem empresas que operam em diferentes negócios da empresa adquirente.

A quarta seção abordou sobre a defesa da prática da concorrência entre os mercados. No entanto, se houver ganhos de eficiência, as práticas de não concorrência não devem ser vedadas uma vez que tornaria ineficiente o equilíbrio do sistema econômico. Para tal, um criterioso estudo sobre poder de mercado, análise de eficiências e condutas anticompetitivas devem ser realizados e, caso seja comprovado, a prática de concorrência desleal sem ganhos de eficiência, a empresa promotora de tal prática ilegal deve ser punida de acordo com as leis antitrustes existentes.

A quinta seção abordou os dois tipos de crescimento adotado pelas empresas e as vantagens e desvantagens desta escolha. O crescimento interno aponta para a construção de

uma nova capacidade produtiva. O crescimento externo aponta para a compra de uma capacidade produtiva existente. Nesta mesma seção, também se discutiu as vantagens e as desvantagens e a escolha entre a especialização ou a diversificação da produção feita pela alta administração da empresa. Quanto à estratégia de ganhos das grandes empresas transnacionais, duas hipóteses foram apresentadas: o próprio ato de fusão e aquisição e o aproveitamento de oportunidades. A primeira hipótese foi rejeitada, no caso da indústria do petróleo, pelo fracasso na aquisição conglomerada não-relacionada de empresas e segunda hipótese também rejeitada se justifica porque as estratégias de ganhos dependem de outros fatores além da fusão ou aquisição de empresas que fazem parte de uma estratégia mais ampla. Outras duas hipóteses rejeitadas foram os ganhos de eficiência porque na indústria do petróleo os preços não são baseados em custos de produção e, sim, cotados no mercado de preços futuros e os ganhos a partir do poder de mercado porque naturalmente as grandes empresas do setor exercem naturalmente influência sobre seus produtores, fornecedores e clientes sem estabelecer relações de preços e custos.

A sexta seção abordou sobre as quatro principais características presentes na indústria petrolífera. A primeira trata de economias de escala presentes nos elos da cadeia de produção e que se concentram nas atividades de transporte e refino. A segunda trata dos riscos geológico, político, incertezas associadas ao futuro dos preços do petróleo e ambientais associados à atividade da indústria. A terceira trata da estrutura de oligopólio e a quarta sobre o fato de que a maioria das grandes companhias de petróleo mundial atuarem em toda a cadeia de produção.

A sétima seção discute as principais estratégias adotadas pelas empresas no tocante a fusões e aquisições ao longo da história da indústria petrolífera mundial com ênfase a partir do Primeiro Choque da Indústria do Petróleo até a década de 90 do século XX.

Diante disto, a próxima etapa consiste na escolha de três empresas do setor, no caso: Petrobras, Shell e BP, durante os períodos de 2001 e 2010, onde se pretende apresentar todas as fusões e aquisições realizadas neste intervalo temporal e, desta forma, permitindo um estudo sobre as estratégias adotadas por estas companhias neste período. Para isto, a necessidade da descrição destas organizações e seus setores de atuação como empresas de energia é estrategicamente fundamental para identificar e inferir sobre as políticas de fusões e aquisições destas grandes indústrias petrolíferas mundiais.

Capítulo 3: Estudo de Caso na Indústria Petrolífera

Com o objetivo de estudar os efeitos de fusões e aquisições como opção para o crescimento das grandes firmas transnacionais, este trabalho estudará três empresas do setor petrolífero, hoje denominadas empresas de energia, entre os anos de 2001 e 2010.

Desta forma, as empresas de energia escolhidas para o estudo são a Petrobras, a Shell e a British Petroleum (BP), sujeitas ao mesmo ambiente econômico, visto que elas estão entre as dez maiores empresas de energia do mundo a partir de dados da revista *PFC Energy* em janeiro de 2011.

Antes de apresentar um estudo detalhado sobre as principais fusões e aquisições realizadas por estas organizações, é necessário apresentar uma descrição destas empresas, sua cadeia de produção e os mercados em que atuam.

3.1 Petrobras

A Petrobras é uma empresa do setor petrolífero fundada em 1953, e atualmente, sociedade anônima de capital aberto, cujo acionista majoritário é o Governo Brasileiro com percentual de 64% das ações ordinárias (capital votante) e 48% das ações ordinárias e preferenciais (capital social).

Segundo informações disponíveis no *site* e em documentos oficiais da empresa, esta corporação é a maior empresa do Brasil e líder do setor petrolífero neste país. Algumas pesquisas de mercado revelam que ela é a maior empresa de energia da América Latina⁸, a 3ª maior empresa de energia do mundo⁹ e a 8ª maior empresa global por valor de mercado¹⁰.

⁸Segundo a *Latin Business Chronicle* em junho de 2011.

⁹Segundo a *PFC Energy* em janeiro de 2011.

¹⁰Segundo a *Consultoria Ernst & Young* em julho de 2009.

Também se destaca, de acordo com informações da imprensa brasileira, a empresa em outubro de 2010 realizou a maior capitalização em capital aberto de toda história.

Os setores que compõe a cadeia produtiva da empresa são: exploração e produção (em parceira¹¹ ou como única operadora¹²), refino, distribuição e comercialização de derivados, transporte de óleo e gás natural, petroquímica, comercialização de energia elétrica, biocombustíveis e outras fontes renováveis de energia.

Uma coleta de dados do número de países em que a empresa mantém negócios no período de 2001 a 2010, revela a evolução do crescimento internacional da empresa.

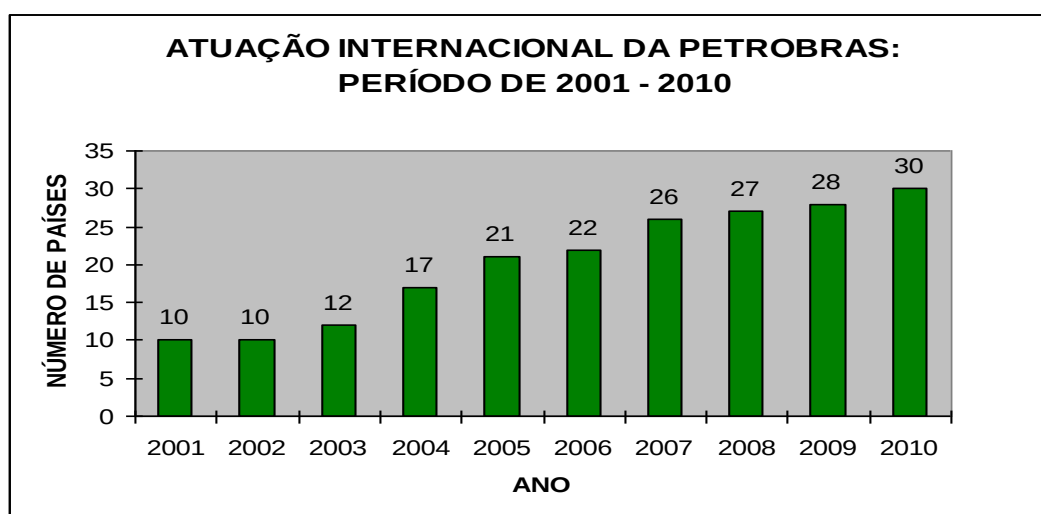


Gráfico 1

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS e no site da Petrobras.

A partir do Gráfico 1, a análise revela o crescimento ano a ano da empresa no cenário internacional a partir do ano de 2002, quando passou de 10 países em 2001 e 2002 para 17 países em 2004. Em 2007, o número de países chegou a 26 e em 2010 a atuação externa foi em 30 países.

¹¹Atividades em parceria significa que a operadora controla parte do setor de atuação, neste caso, detém o controle de uma quantidade inferior a 100% dos campos de produção e exploração.

¹²Atividades como única operadora significa que a operadora controla todo o setor de atuação, neste caso, administra 100% dos campos de produção e exploração.

O objeto de análise agora é a América Latina, mercado estratégico da empresa onde, de acordo com o *SEC FORM 20-F 2001*, a empresa tinha como visão ser a empresa de energia líder na América Latina até 2020.

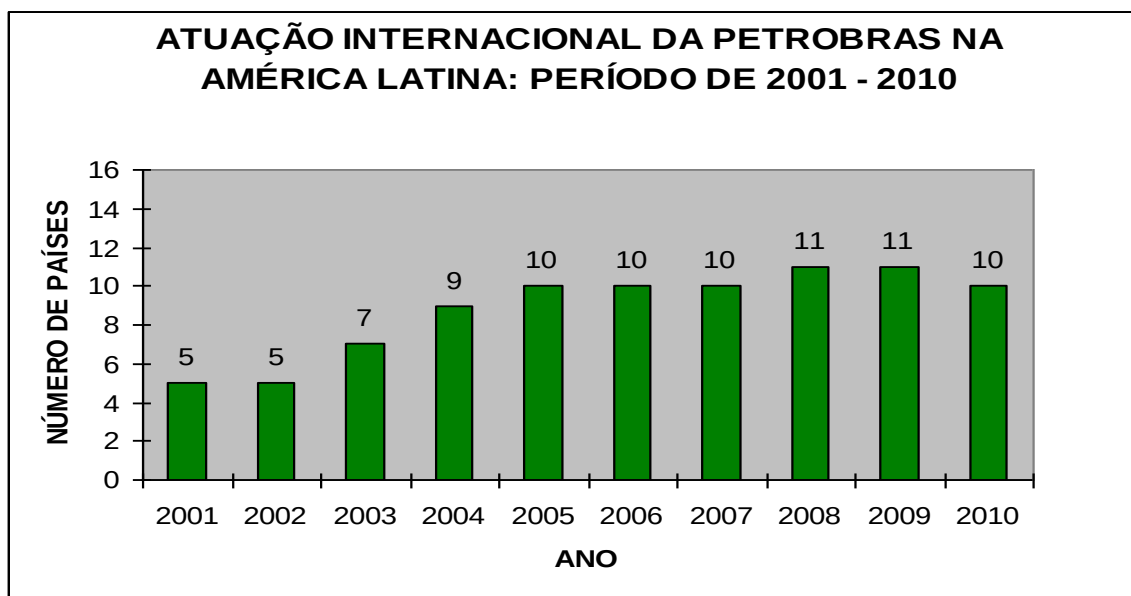


Gráfico 2

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F PETROBRAS* e no site da Petrobras.

O Gráfico 2 revela o salto de crescimento no mercado latino-americano entre 2002 e 2005 quando passou de 5 para 10 países. Entre 2005 até 2010, o número de países neste mercado permaneceu praticamente constante evoluindo de 10 para 11 países até 2009 e retornando em 2010 para 10 países, com a saída da empresa no setor de exploração e produção do Equador, devido às mudanças na lei de exploração e produção equatorianas. Neste contexto, o destaque fica para a Argentina (a segunda maior zona produtora da Petrobras), onde a operadora atua como uma empresa integrada de energia em todos os setores da cadeia produtiva de óleo e gás e também nos setores de energia e petroquímico. Os outros países, Bolívia, Chile, Colômbia, Cuba, México, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela, em relação ao ano de 2010, a empresa atuou em um ou dois elos da cadeia produtiva, com maior ênfase na comercialização de derivados de petróleo e gás, de produtos petroquímicos e de produtos de energia renovável.

Nos Estados Unidos, a corporação atuou nos anos de 2001 e 2010 expandindo sua operação nos setores de exploração e produção e refino.

No continente africano, as atividades se concentraram majoritariamente nos setores de exploração e produção. O gráfico 3 descreve a atuação no continente africano.

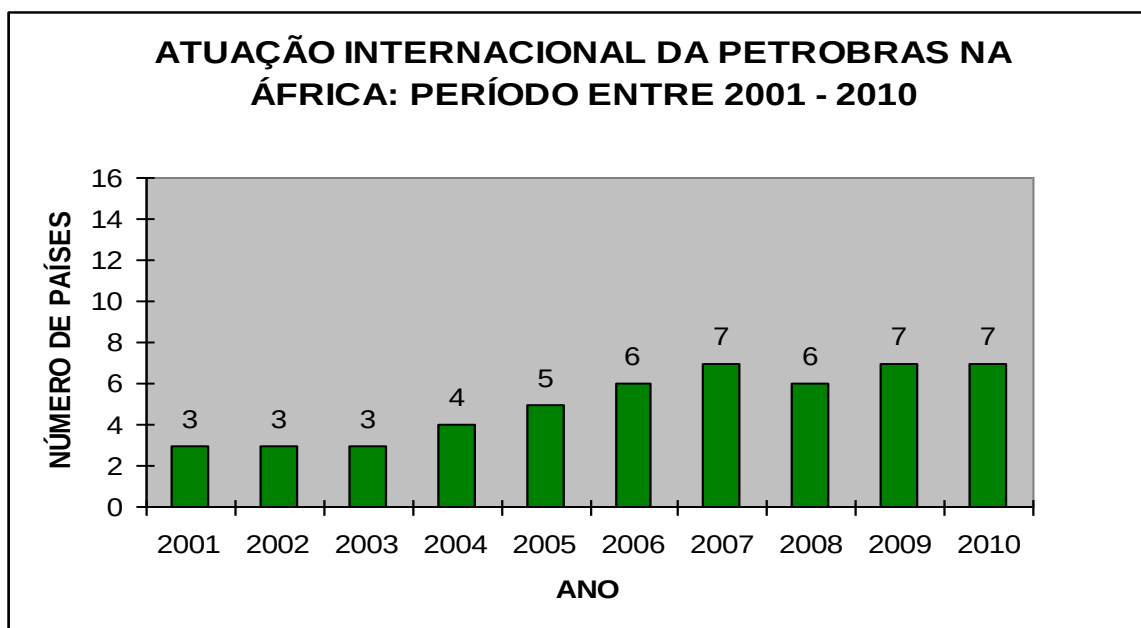


Gráfico 3

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F PETROBRAS* e no *site* da Petrobras.

Entre 2001 e 2003, a atuação esteve restrita a 3 países. Após este período, a empresa começou a expandir sua atuação aos poucos chegando a 7 países em 2007 e, se manteve, praticamente constante até 2010. Neste último ano, as atividades se concentram na Angola, Líbia, Moçambique, Namíbia, Nigéria, Senegal e Tanzânia.

Na Ásia, as atividades de exploração e produção ficam na Índia e no Paquistão, as atividades de refino e produção de biocombustíveis se concentram no Japão. A atividade de comercialização engloba o Japão, China e Cingapura.

No Oriente Médio, as atividades se concentram no Irã no setor de exploração de 2004 a 2010.

Na Europa, especificamente na Holanda, a atividade se concentrou em 2001 na comercialização de derivados e, estrategicamente, no setor financeiro para a captação de recursos. A expansão lenta da empresa começou em 2005, com a entrada na exploração de petróleo na Turquia e em 2007, em Portugal. Em 2010, empresa também passou a atuar no Reino Unido da mesma forma que na Holanda e terminou este ano atuando em 4 países europeus.

3.1.1 Setores da Cadeia Produtiva da Petrobras

3.1.1.1 Exploração e Produção

O setor compreende as atividades de pesquisa, localização, identificação, desenvolvimento e produção de reservas de óleo e gás natural.

O mapa a seguir dos campos de produção da empresa no Brasil, obtido a partir do SEC FORM 20-F PETROBRAS 2010, ajuda a identificar a atuação da empresa no país em 2010. No Brasil, está concentrada a maior parte da produção de óleo e gás da operadora.

Atuação no setor de Exploração e Produção no Brasil Petrobras 2010

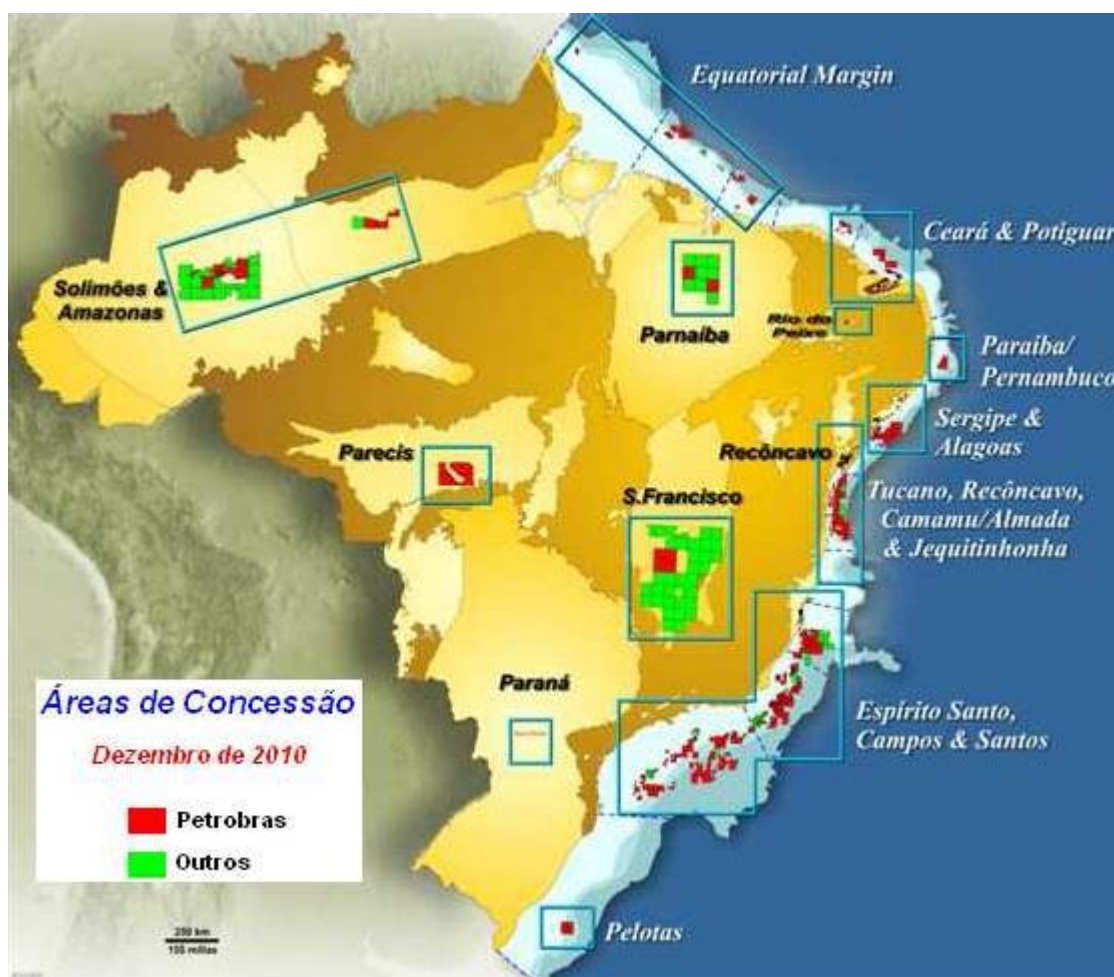


Figura 1

Fonte: SEC FORM 20-F PETROBRAS 2010.

Como as maiores reservas de petróleo da empresa estão localizadas na plataforma continental brasileira, em águas profundas e ultraprofundas, com destaque para as bacias de Campos e de Santos, logo os maiores esforços se concentram na exploração e produção para estas áreas de grande potencial.

Neste cenário, a empresa é reconhecida internacionalmente pela excelência mundial no desenvolvimento e aplicação de tecnologia de exploração e produção em águas profundas e ultraprofundas. Por exemplo, de acordo com o *site* da empresa, no ano de 2002 a companhia conquistou pela segunda vez o prêmio *Offshore Technology Conference* pelo desenvolvimento do campo de Roncador e no ano de 2007 descobriu a maior província petrolífera brasileira, o campo petrolífero de Tupi.

Apesar disto, a empresa continua produzindo em terra. A produção terrestre está concentrada, principalmente, nas regiões Norte e Nordeste e, em menor escala, no Sudeste, na área do São Francisco. Por fim, a empresa também está presente no cenário mundial, na exploração e produção de diversos blocos, com destaque para os países latino-americanos e africanos.

Será apresentado agora Tabela 3.1 sobre a produção de fluidos nos campos da operadora entre os anos de 2001 e 2010.

Tabela 3.1: Produção de Óleo e Gás Natural da Petrobras entre 2001 e 2010

Vazão (milhões m³ / d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Óleo	241,1	266,2	315,6	310,1	340,5	325,4	325,1	335,3	357,9	365,3
Gás Natural	47,8	50,6	71,3	76,9	78,9	64,0	64,8	71,5	70,2	72,5
Óleo e Gás Natural	288,9	316,7	386,9	387,0	419,4	389,4	389,9	406,8	428,0	437,8

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS.

Na página seguinte, será apresentado o Gráfico 4 que detalha o comportamento da produção de fluidos da empresa a partir dos dados fornecidos pela empresa.

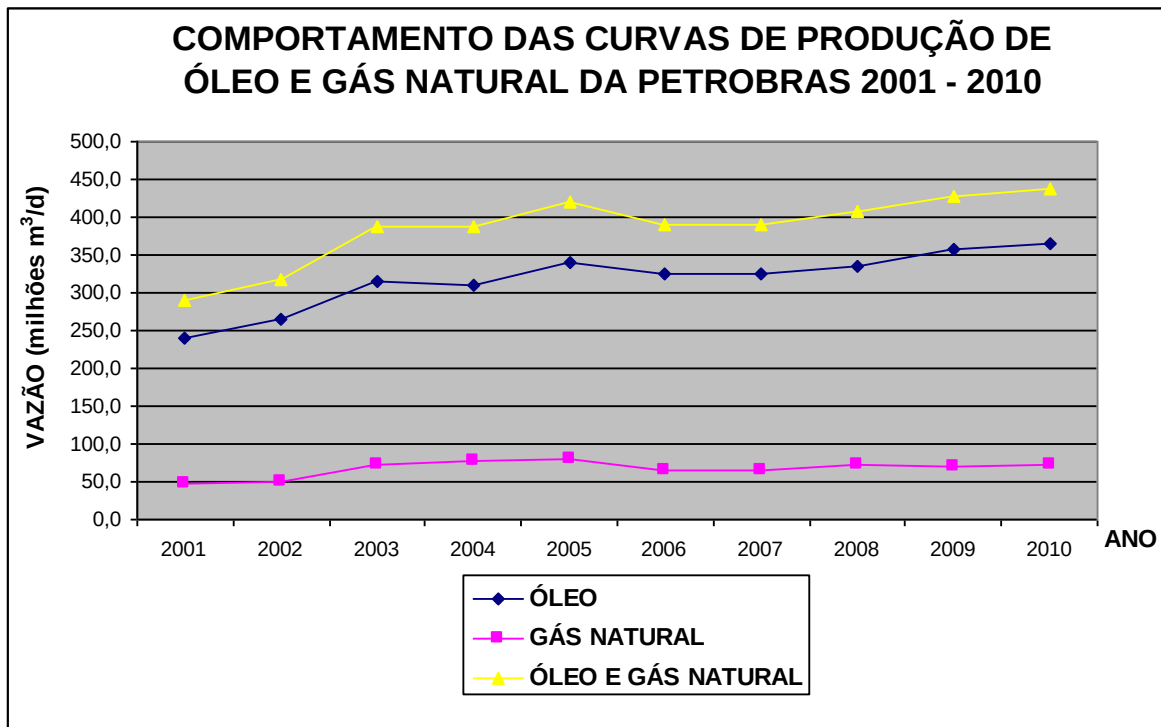


Gráfico 4

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS.

Em 2001, a participação da produção de óleo foi de 83,5% contra 16,5% da produção de gás ambos com relação à produção total. No ano de 2010, a participação da produção de óleo e gás foram as mesmas de 2001 em relação à produção total.

Com relação à produção de óleo, entre 2001 e 2003 houve um aumento acumulado de 30,9%. Entre 2003 e 2004, a produção sofreu uma queda de 1,7%. Já entre os anos de 2004 e 2005, um novo aumento na produção de 9,8% foi verificado. Entre 2005 e 2007, foi identificada uma nova queda na produção de 4,5%. Por último, um novo aumento de 12,4% foi verificado entre 2007 e 2010.

Com relação à curva de produção de gás, entre os anos de 2001 e 2005 foi identificado um aumento acumulado na produção de 65,1% deste fluido. Entre 2005 e 2006, uma queda de 18,9% foi verificada. Já entre os anos de 2006 e 2008, um novo aumento de 11,7% foi verificado. Por fim, entre 2008 e 2009, foi verificada uma queda de 1,8% na produção de gás contra um novo aumento de 3,3% apresentado entre os anos de 2009 e 2010.

O comportamento da curva de produção total revela praticamente uma relação direta com a curva de produção de óleo, ao passo que a curva de produção de gás pouco contribui

para o desempenho da curva total de produção. O aumento da produção de óleo está relacionado basicamente com o desempenho das Bacias de Campos e Santos no *offshore* brasileiro a partir da produção de óleo da camada pré-sal.

3.1.1.2 Refino

O refino é uma das atividades do *downstream* cujo objetivo basicamente consiste em transformar o óleo bruto em produtos derivados.

Os principais produtos que saem das refinarias da Petrobras são: diesel, gás liquefeito de petróleo, gasolina, lubrificantes, nafta, óleo combustível e querosene de aviação. Também se destaca a produção nas refinarias da empresa de biocombustíveis, entre eles se destacam o biodiesel e o etanol, e de lubrificantes.

Para processar o óleo nacional, que tem como característica ser mais pesado, a empresa desenvolveu tecnologia própria no setor de processamento, tendo como resultado um percentual maior de produtos nobres saindo de suas refinarias.

É apresenta a seguir o Gráfico 5 com a distribuição geográfica das refinarias da empresa.

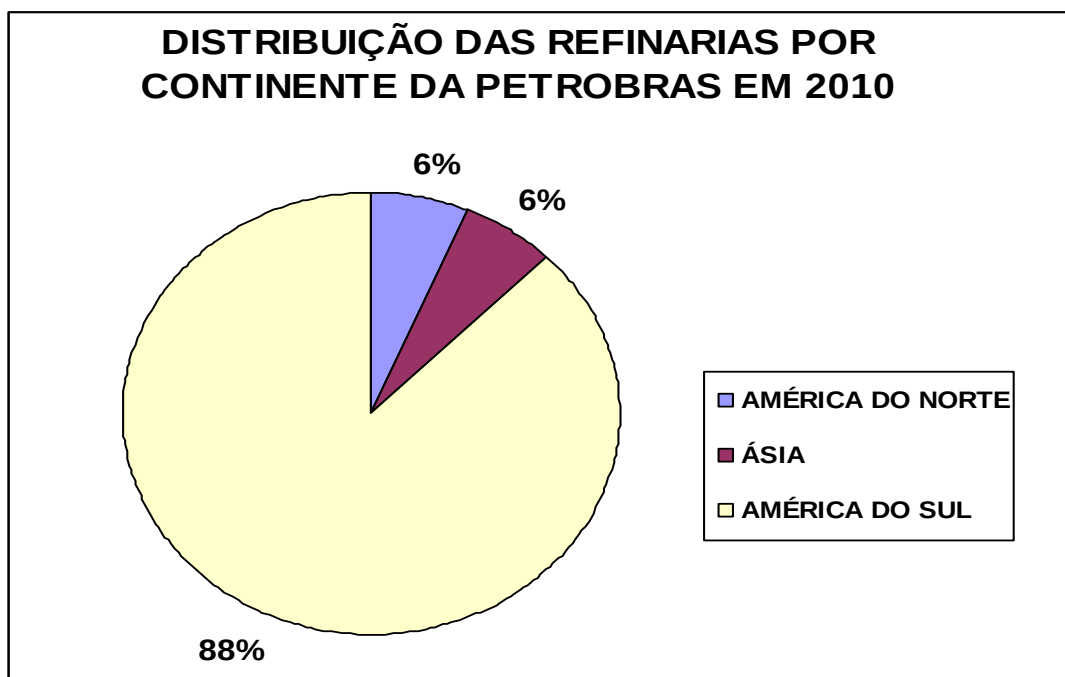


Gráfico 5

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS 2010.

Analisando o Gráfico 5 é nítida a concentração das refinarias na América do Sul com 88% das plantas de refino, o que é explicado pelo fato da empresa atuar neste setor principalmente no Brasil, com 12 refinarias. Neste mesmo continente ainda atua na Argentina com 2 refinarias.

América do Norte e Ásia apresentam o mesmo percentual de participação 6% cada um. Este, com 1 refinaria situada no Japão em Okinawa e aquele com 1 refinaria, Pasadena, nos Estados Unidos.

Chama a atenção o fato de que em 2010, das dezesseis refinarias nacionais doze são da Petrobras as quais serão apresentadas na tabela a seguir. Na Tabela 3.2 será mostrado a capacidade instalada das refinarias da Petrobras em 31 de dezembro de 2010, o processamento médio diário de suas refinarias e os volumes de produção dos produtos principais derivados do petróleo em 2010, 2009, 2008.

Tabela 3.2: Capacidade e Rendimento Médio das Refinarias da Petrobras entre 2008 e 2010

			Rendimento médio diário (mil m ³ /d)		
Nome	Local	Capacidade destilação de petróleo em 31/12/2010 (mil m ³ /d)	2010	2009	2008
LUBNOR	Fortaleza (CE)	1,11	1,27	1,11	0,95
RECAP	Capuava (SP)	8,43	5,72	7,00	7,15
REDUC	Rio de Janeiro (RJ)	38,47	40,70	37,84	40,70
REFAP	Canoas (RS)	30,05	23,05	26,87	22,58
REGAP	Betim (MG)	24,01	22,73	22,26	22,73
REMAN	Manaus (AM)	7,31	6,68	6,52	6,20
REPAR	Araucária (PR)	30,05	27,03	29,41	29,09
REPLAN	Paulinia (SP)	62,96	50,24	54,21	51,51
REVAP	São José dos Campos (SP)	40,06	37,84	38,32	32,59
RLAM	Mataripe (BA)	44,36	39,75	34,98	40,38
RPBC	Cubatão (SP)	27,03	25,44	26,23	26,71
RPCC	Guamaré (RN)	5,41	5,25	-	-
Total		319,08	285,85	284,74	280,61

Fonte: SEC FORM 20-F PETROBRÁS 2010.

A Tabela 3.3, a seguir irá mostrar a evolução da capacidade de refino nacional, segundo refinarias, de 2001 a 2010. As refinarias em negrito pertencem a Petrobras.

Tabela 3.3: Capacidade de Refino Brasileiro entre 2001 e 2010

Refinarias (Unidade da Federação)	Capacidade de Refino (m³/dia)									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Total	311.228	311.928	322.278	322.278	324.978	324.978	328.078	330.153	332.703	332.703
Riograndense (RS)	2.000	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700
Lubnor (CE)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.100	1.100	1.100	1.300	1.300	1.300
Manguinhos (RJ)	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200
Recap (SP)	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500	8.500
Reduc (RJ)	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500	38.500
Refap (RS)	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Regap (MG)	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
Reman (AM)	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300	7.300
Repar (PR)	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	32.000	35.000	35.000	35.000
Replan (SP)	56.000	56.000	58.000	58.000	58.000	58.000	58.000	61.000	66.000	66.000
Revap (SP)	36.000	36.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000
RLAM (BA)	47.000	47.000	51.350	51.350	51.350	51.350	51.350	51.350	51.350	51.350
RPBC (SP)	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000	27.000
Pólo de Guamaré (RN)	1.728	1.728	1.728	1.728	4.328	4.328	4.328	4.328	4.328	4.328
Univen (SP)	-	-	-	-	-	-	1.100	1.100	1.100	1.100
Dax Oil (BA)	-	-	-	-	-	-	-	275	275	275
Total (m³/d)	295.667	296.332	306.164	306.164	308.729	308.729	311.645	316.068	316.068	
Fator de Utilização (%)	89,6	87,7	84,1	90,0	89,6	90,3	91,1	89,9	90,8	90,9

Fonte: ANP, 2011.

A partir dos dados da Tabela 3.3 foi construído o Gráfico 6 comparativo entre a capacidade de refino nacional e da Petrobras de 2001 a 2010.

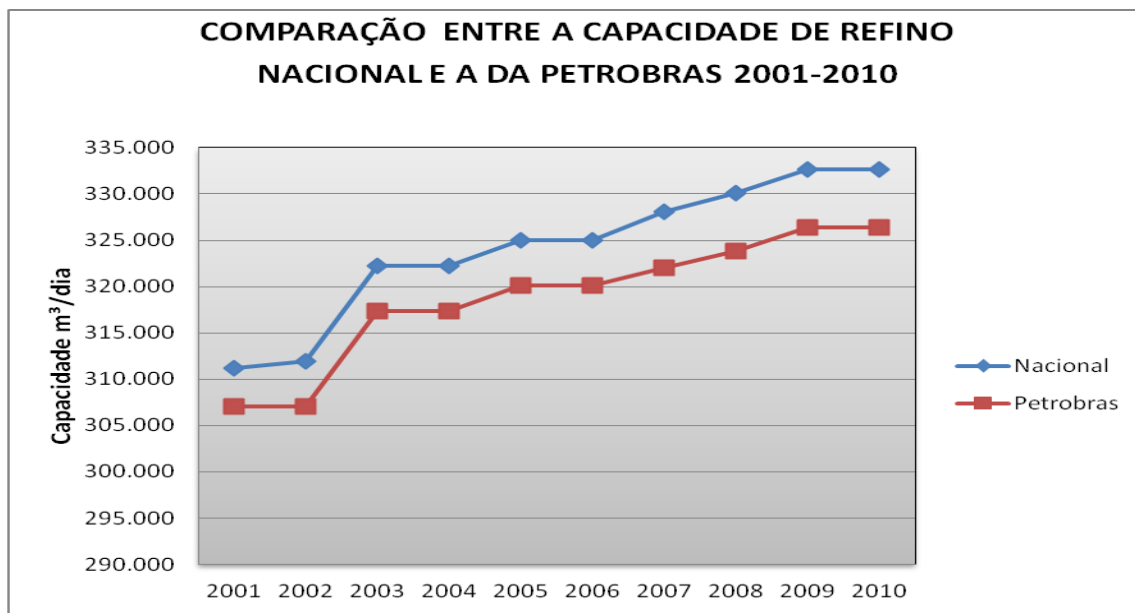


Gráfico 6

Fonte: Elaboração dos autores a partir do *Anuário Estatístico ANP 2011*.

Pela análise do Gráfico 6 se pode afirmar que o aumento da capacidade de refino nacional está diretamente ligado ao aumento da capacidade de refino da Petrobras. E ainda, que a Petrobras possui participação dominante no mercado nacional operando, em dezembro de 2010, cerca de 98% da capacidade total de refino do Brasil que corresponde a 326.428 m³/d (Gráfico 7). O processamento médio no mesmo período foi de 282.939,5 m³/d, segundo anuário estatístico da ANP.

A tabela a seguir mostra a dominância da empresa no refino nacional, cerca 98% do volume processado no Brasil foi da empresa no ano de 2010.

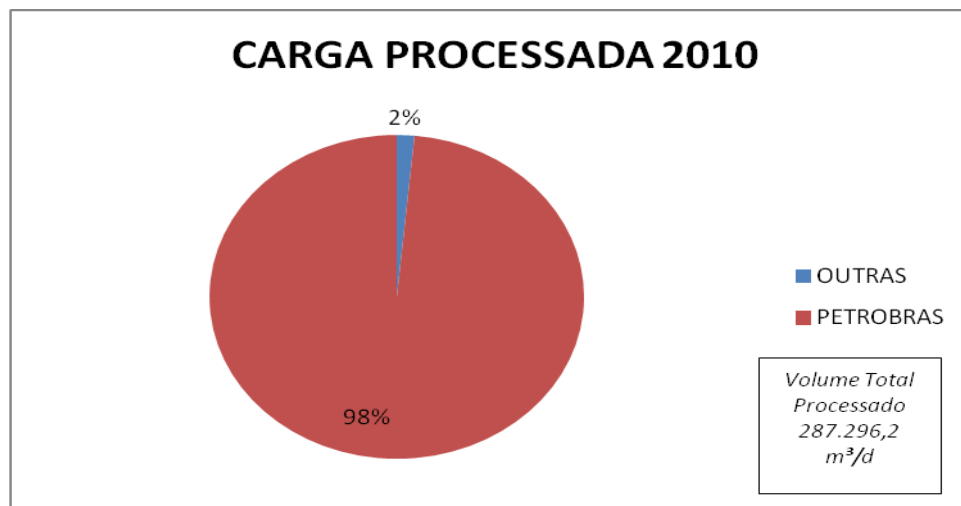


Gráfico 7

Fonte: Elaboração dos autores a partir do *Anuário Estatístico ANP 2011*

A tabela 3.4 resume a produção de derivados de petróleo no período que vai de 2001 até 2010.

Tabela 3.4: Produção de Derivados de Óleo e Gás Natural da Petrobras entre 2001 e 2010.

Produtos (mil m³ / d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Diesel	95	99,5	104	110	110,0	111,0	111,7	115,7	123	119
Gasolina	52,8	51,9	48,5	48,8	54,1	57,6	58,3	57,2	55,2	58,5
Óleo Combustível	49	46,38	44,4	46,7	43,0	43,2	43,8	42,5	40,5	40,5
Nafta e Combustível para Aviação	40,3	35,6	36,6	36,7	36,4	35,4	37,2	33,5	36,2	35,5
Outros	37,4	40,23	39,8	41,0	45,7	46,9	48,0	49,3	49	51,3
Total	274	273,5	273,2	282,6	289	294	299,2	298	304	305

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS.

O Gráfico 8, a seguir, demonstra a evolução da produção dos derivados de petróleo em milhares de m³ por dia no período de 2001-2010, conforme dados apresentados na tabela anterior.

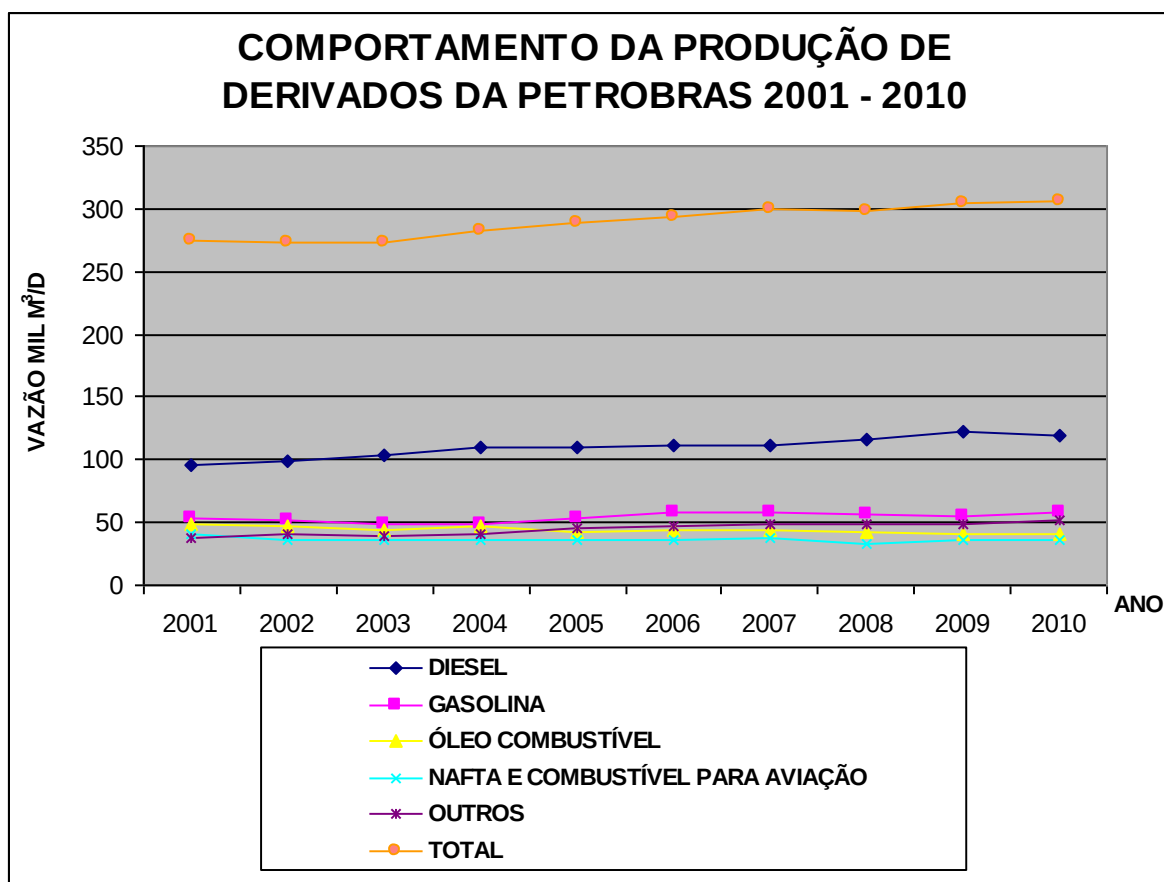


Gráfico 8

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F PETROBRAS.

Em 2001, a produção de diesel correspondeu a 34,7% da produção total de derivados da empresa. A produção de gasolina, óleo combustível e a produção conjunta de nafta e combustível para a aviação em relação a produção total de derivados foi respectivamente 19,3%, 17,9% e 14,7%. A produção conjunta dos quatro principais derivados representa 86,6% da produção total de derivados.

Em 2010, a produção de diesel aumentou sua participação em relação à produção nacional chegando agora a 39%. A produção de gasolina manteve sua participação constante agora com 19,2%. A produção de óleo combustível e a conjunta de nafta e combustível de aviação apresentaram uma queda em relação à produção total de derivados com participação respectivamente de 13,3% e 11,6%. A produção conjunta dos quatro principais derivados apresentou uma pequena queda e agora representa 83,1% da produção total de derivados.

Analizando a curva de produção total de derivados é observada no período de 2001 a 2003 uma constância. Isto se deve ao equilíbrio entre a produção de diesel, que aumentou neste período, e a produção dos demais derivados que apresentou uma queda de igual proporção. De 2003 a 2007 ocorreu um aumento de 9,5%, justificado pelo aumento da produção da maioria dos derivados. De 2007 para 2008 ocorreu um pequeno decréscimo de aproximadamente 0,45%. Nos anos subseqüentes, de 2008 a 2010, houve um aumento em torno de 2,46%.

O diesel é o derivado mais produzido. A curva de produção do mesmo é crescente com queda de apenas 2,85% de 2009 para 2010. O crescimento entre 2001 a 2009 foi de 29,3%.

Para o óleo combustível observamos um decréscimo inicial de 9,33% de 2001 para 2003, e um aumento de 5,07% em relação ao ano anterior. Entre 2004 e 2005 ocorreu uma queda de 7,9%, seguido de um aumento de 2,06% entre 2005 e 2007. Posterior queda de 7,3% foi observada entre 2007 e 2009. No fim do período, 2009 a 2010, a produção de óleo combustível se manteve constante em 40,5 m³ por dia.

A curva de produção de Nafta e combustíveis para aviação apresentou pequenas variações ao longo do período. De 2001 para 2002 foi observada uma queda inicial de 11,68%, seguido de um aumento de 3,23% no período de 2002 a 2004. Entre 2004 e 2006 queda de 3,68%. Nos anos seguintes ocorreram flutuações: aumento de 5,14% de 2006 para

2007, queda de 9,87% de 2007 para 2008, aumento de 7,96% de 2008 para 2009 e queda de 1,84% de 2009 para 2010.

Em relação à curva de produção total, se verifica uma alternância de influência no desempenho da produção total entre o diesel e a gasolina. O diesel influenciou o comportamento da curva entre os anos de 2001 e 2004. Entre 2004 e 2008, a curva de produção total foi influenciada pelo comportamento do segundo derivado mais produzido: a gasolina. Entre 2008 e 2009, a curva volta ser influenciada pelo diesel e entre os anos de 2009 e 2010 pela gasolina.

3.1.1.3 Comercialização e transporte

A área de transportes é responsável pelo transporte e armazenamento de petróleo, derivados, álcool e gás natural feito através oleodutos, gasodutos e navios-petroleiros (próprios ou afretados). Tais embarcações realizam serviços de transporte entre as bases produtoras *offshore* no Brasil e o território brasileiro, além de fazer o transporte para outras partes da América do Sul e outros países do mundo.

A companhia conta também com terminais onde serve para o armazenamento dos produtos antes de serem enviados para refinarias ou até mesmo exportados.

Diante disto, a operadora possui mais de 30 mil quilômetros de oleodutos e gasodutos no mundo, sendo 11 mil só no Brasil.

A Figura 2, localizada na próxima página, mostra o mapa que apresenta os gasodutos da empresa, existentes e os que estão em construção.

The map illustrates the Gasoduto Nordeste project across Brazil. It shows a network of gas pipelines connecting the Amazon region (Manaus) to the Northeast (Fortaleza) and Southeast (Rio de Janeiro). The legend indicates three types of pipelines: existing (blue), completed in 2010 (yellow), and to be completed in 2011 (red). The TSB-Fase 01 project is located near Rio de Janeiro, specifically in the area of the Gasoduto Nordeste. The map also shows the location of the TSB-Fase 01 project area near Rio de Janeiro, specifically in the area of the Gasoduto Nordeste.

Fonte: SEC FORM 20-F PETROBRÁS 2010.

A comercialização é uma atividade realizada com clientes corporativos e com consumidores finais onde se destaca o comércio de petróleo cru, os derivados de petróleo e gás natural e biocombustíveis.

41

Tabela 3.5: Volume de Vendas de Derivados no Brasil da Petrobras entre 2007 e 2010

Derivados (mil m³/d)	2007	2008	2009	2010
Diesel	112,1	120,8	117,6	128,6
Gasolina	47,7	54,7	53,7	62,6
Óleo combustível	16,9	17,5	16,1	15,9
Nafta	26,4	24,0	26,1	26,6
GLP	32,8	33,9	33,4	34,7
Combustível para aviação	11,1	11,9	12,2	14,6
Outros	27,3	13,4	22,3	28,6
<i>Total de produtos derivados de petróleo</i>	274,2	276,2	281,4	311,6
Etanol e outros produtos	9,9	14,0	15,3	15,7
Gás natural	39,4	51,0	38,2	50,7
<i>Total do mercado nacional</i>	323,5	341,2	334,8	378,1
Exportação	98,3	107,5	112,4	111,0
Vendas internacionais e outras operações	93,2	87,8	86,0	94,3
<i>Total do mercado internacional</i>	191,4	195,2	198,4	205,2
<i>Total de volume de vendas</i>	514,9	536,4	533,2	583,3

Fonte: SEC FORM 20-F PETROBRAS 2010.

De forma geral a venda total de produtos derivados veio em uma crescente neste período apresentando um aumento de 14,75%, dando um pequeno salto de 10,73% do ano de 2009 para 2010.

Individualmente, a maior parte dos derivados apresentou aumento nas vendas do ano de 2007 para 2010, exceto a venda de óleo combustível que apresentou queda de 5,66%.

O diesel foi o produto mais vendido em todo o período correspondendo, em 2007, a 40,87% do total de vendas dos produtos derivados e 41,28% em 2010. O segundo produto mais vendido foi a gasolina com 17,39% em 2007 e 20,10% em 2010, seguida do GLP com 11,94% e 11,12%, em 2007 e 2010 respectivamente. A venda de óleo combustível correspondeu a 6,14% e 5,10%, a de nafta a 9,62% e 8,52%, e a de combustível para

aviação a 4,06% e 4,69%, em 2007 e 2010 respectivamente. Os seis principais produtos derivados vendidos correspondem a 90% das vendas totais de derivados em 2007 e 90,8% das vendas em 2010, evidenciando um desempenho praticamente constante no período.

3.1.1.4 Petroquímica

O investimento no setor petroquímico é estratégico para a Petrobras a qual buscou a diversificação de seu portfólio de produtos, além de valorizar o petróleo e o gás natural.

Nele a empresa fabrica a partir da nafta, matéria-prima da indústria petroquímica derivada do petróleo, produtos petroquímicos básicos, tais como: eteno, propeno e benzeno. Considerando, matérias-primas de segunda geração, entre elas os plásticos e as borrachas, são de utilidade para a fabricação de artigos para o consumidor final, por exemplo: embalagens e pneus.

Devido à importância deste setor, a Petrobras fortaleceu sua atuação no mercado brasileiro através de sua subsidiária Petroquisa (conforme será verificado na seção 4.1 que mostra as aquisições feita pela empresa através desta subsidiária entre os anos de 2001 e 2010) que possui participação acionária de 36,1% na Braskem (cuja acionista majoritária é a Odrebrecht S.A, com 38,3%), no Comperj (Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro) e também em negócios do setor na América Latina.

A Tabela 3.6, na próxima página, mostra as capacidades de produção principais da Braskem em 31 de dezembro de 2010.

Tabela 3.6: Capacidade de Produção de Petroquímicos da Braskem em 2010

Braskem: Capacidade nominal pelo tipo de petroquímico (mtt/a)	
Etileno	3,77
Propileno	1,59
Polietileno	3,06
polipropileno	2,88
PVC	0,51
Cumeno	0,32

Fonte: SEC FORM 20-F PETROBRÁS 2010

A produção de etileno, polietileno, polipropileno e propileno concentram a produção de petroquímicos da Braskem.

Neste setor a Petrobras, a partir da Braskem com atuação de sua subsidiária Petroquisa, atua na produção, distribuição e comercialização de produtos petroquímicos.

3.1.1.5 Distribuição

Atua na distribuição e fornecimento de petróleo e seus derivados, através da Petrobras Distribuidora S.A. (BR), contribuindo com 38,8% do total de mercado de distribuição no atacado e varejo no Brasil. A BR distribui produtos derivados do petróleo, etanol, biodiesel e gás natural veicular para clientes industriais, comerciais e de atacado. Em 2010, a BR vendeu o equivalente a 132,5 mil m³/d de produtos derivados do petróleo e outros combustíveis para clientes de atacado e varejo, dos quais a maior parte (44,4%) foi de diesel.

No mercado de distribuição nacional, a Petrobrás lidera a distribuição da maioria dos produtos. Segue nas próximas três páginas, os Gráficos 9, 10, 11, 12 e 13 que mostram esta liderança da empresa segundo anuário estatístico da ANP 2011.

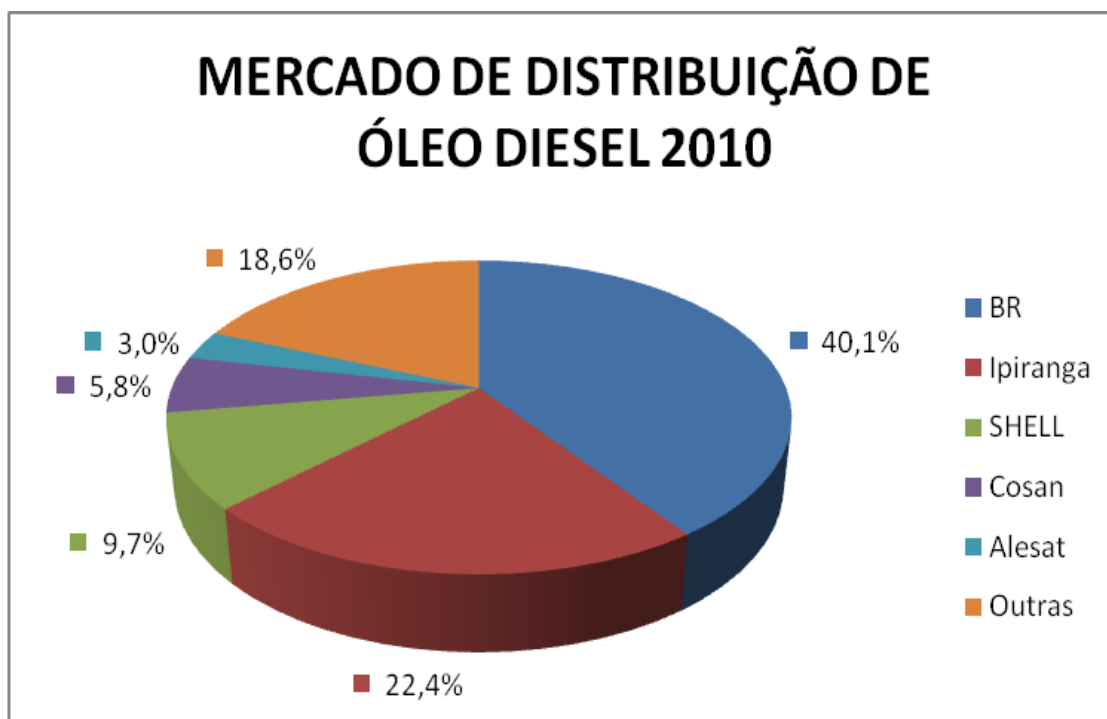


Gráfico 9

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *ANUÁRIO ESTATÍSTICO ANP 2011*.

O mercado brasileiro de distribuição de óleo diesel, com volume vendido de 49,3 milhões de m³ óleo diesel, foi suprido por 127 distribuidoras, sendo que a BR é líder do mercado seguida de mais quatro empresas observadas no gráfico acima.

A BR ainda liderou, entre outros, o mercado brasileiro de distribuição de gasolina C (29,7% do volume distribuído), óleo combustível (79,6%), QAV (60,7%) e gasolina aviação (58,6%). Os gráficos abaixo ilustram esta liderança.

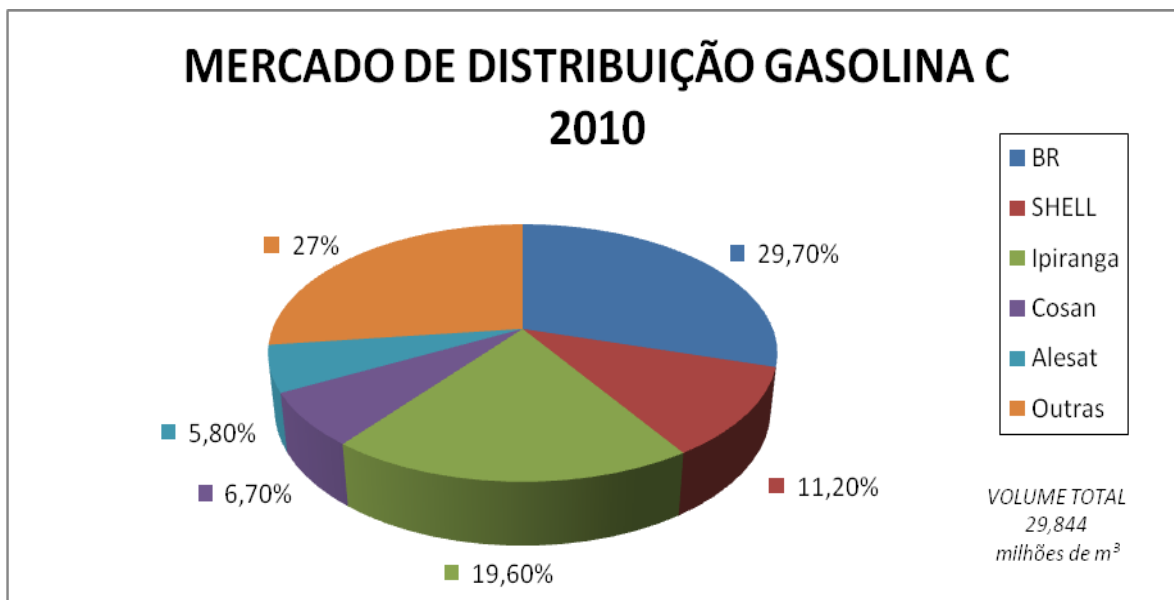


Gráfico 10

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *ANUÁRIO ESTATÍSTICO ANP 2011*.

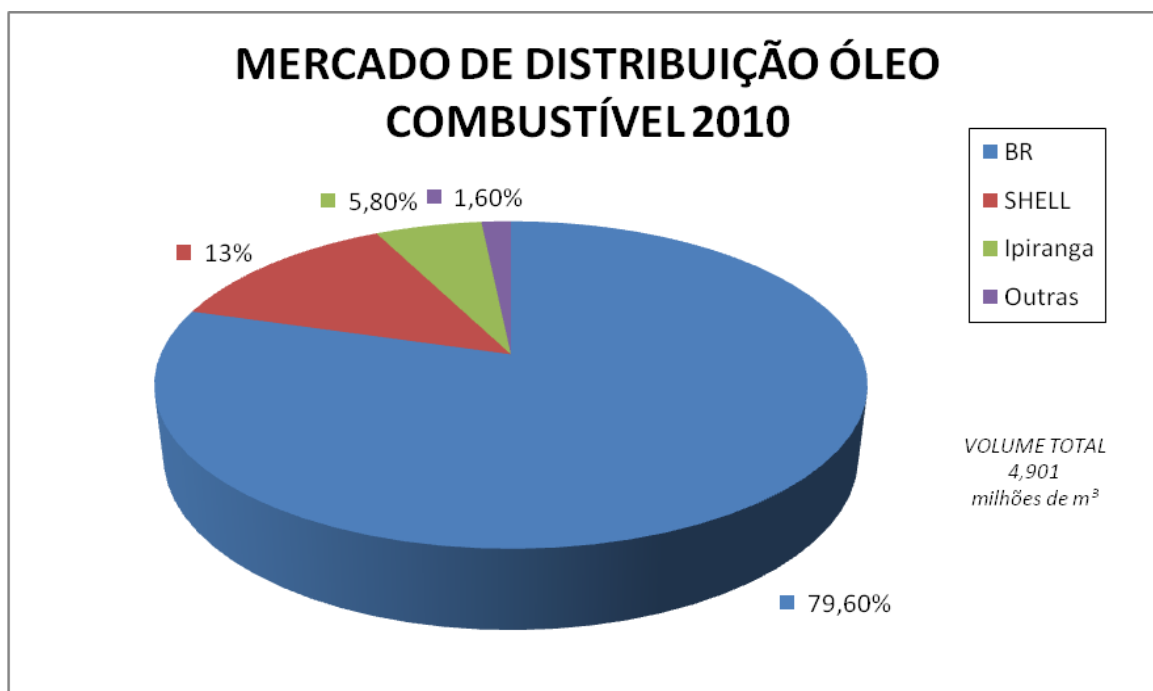


Gráfico 11

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *ANUÁRIO ESTATÍSTICO ANP 2011*.

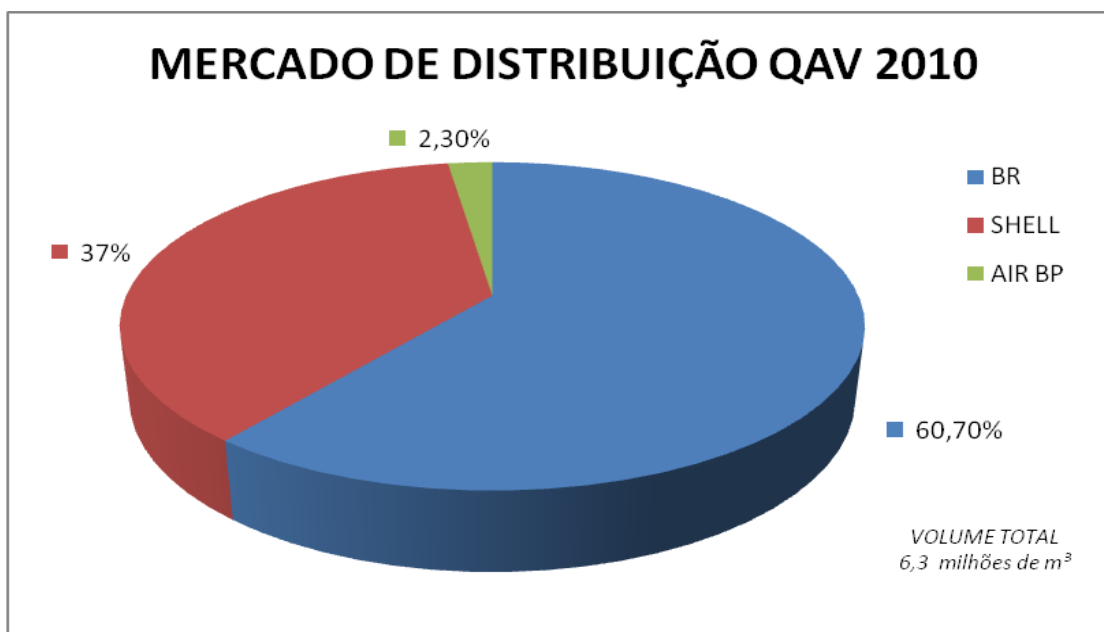


Gráfico 12

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *ANUÁRIO ESTATÍSTICO ANP 2011*.

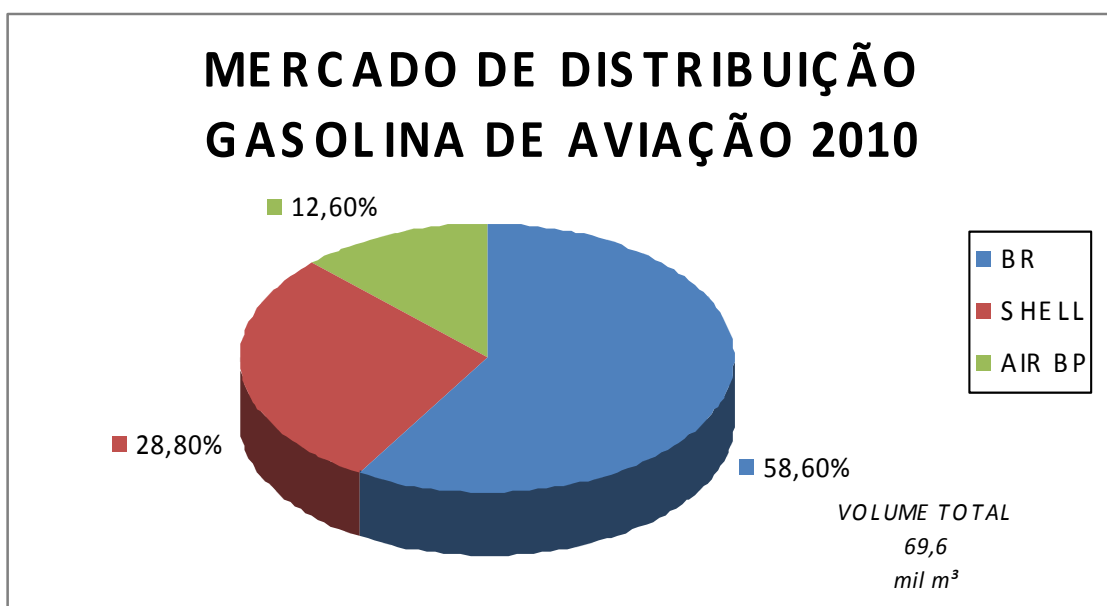


Gráfico 13

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *ANUÁRIO ESTATÍSTICO ANP 2011*.

A Petrobras conta com 7.306 postos de serviços da marca BR ou 19,2% dos postos no Brasil espalhados por rodovias e cidades brasileiras. Os postos próprios e franqueados alcançaram 30,9% das vendas no varejo brasileiro de diesel, gasolina, etanol, gás natural veicular e lubrificantes.

Além da distribuição para o consumidor final no posto, a companhia é responsável por atender mais de dez mil grandes empresas, entre elas: indústrias, termoeletricas, companhias de aviação e frota de veículos leves e pesados.

A empresa também possui postos de serviço em outros países, principalmente o mercado latino-americano.

A distribuição por atacado de derivados e bicomcombustíveis sob a marca BR para clientes comerciais e industriais contribui para 56,1% do total do mercado por atacado brasileiro. Entre os clientes estão empresas de aviação, transporte e indústrias, assim como entidades governamentais e de utilidade.

A distribuidora de GLP da empresa, a Liquigás Distribuidora, possui 22,3% do mercado e apareceu em segundo lugar no ranking de vendas de GLP no Brasil em 2010, de acordo com a ANP.

3.1.1.6 Energia Elétrica

As atividades do setor elétrico abrangem usinas termelétricas, eólicas e hidroelétricas. Investimentos neste setor se resumem na diversificação da atividade além do setor petrolífero. A estratégia da empresa ocorre a partir de investimentos iniciais na construção de ativos, investimentos em participações acionárias, até a consolidação de toda cadeia produtiva do setor de geração de energia.

A partir do ano 2000, a companhia começou a construir termelétricas e conta atualmente com 15 unidades própria ou com participação acionária. Investimentos em energia eólica começam com a geração de eletricidade em uma unidade-piloto no Nordeste brasileiro (cidade de Macau, Rio Grande do Norte).

A Tabela 3.7, localizada na próxima página ilustra a participação da Petrobras em empreendimentos de energia no Brasil no ano de 2010.

Tabela 3.7: Participação da Petrobras na Geração de Energia Brasileira em 2010

Situação Atual	Tipo	Usina	Região	Estado	Capacidade Instalada (MW)	Partic. Petrobrás (%)	Capacidade Petrobras (MW)
Em Operação	PCH	São Joaquim	SE	ES	21	49	10,29
		Fumaça 4		ES	4,5	49	2,205
		São Pedro		ES	30	49	14,7
		São Simão		ES	27	49	13,23
		Calheiros		RJ	19	49	9,31
		Santa Fé		RJ	30	49	14,7
		Monte Serrat		RJ	25	49	12,25
		Funil		MG	22,5	49	11,025
		Carangola		MG	15	49	7,35
		Bonfante		MG	19	49	9,31
		Irara	CO	GO	30	49	14,7
		Retiro Velho		GO	18	49	8,82
		Jataí		GO	30	49	14,7
		Total PCH					
	UTE O.C.	Tambaqui	N	AM	83	30	24,9
		Jaraqui		AM	83	30	24,9
		Manaura		AM	85	52	44,2
		Total O.C.					
	UTE O.D.	Brentech	CO	GO	140	30	42
		CEP	NE	RN	118	20	23,6
	Total O.D.						65,6
	Total dos Empreendimentos em Operação						302,19
Em Construção	PCH	Areia	N	TO	11,4	14	1,596
		Água Limpa		TO	14	14	1,96
	Total PCH						3,556
	UTE O.C.	Arembepe	NE	BA	148	30	44,4
		Camaçari Muricy I		BA	148	49	79,52
	Total O.C.						116,92
Total Petrobras					422,7		

Fonte: Site da PETROBRÁS, link Investidores.

Neste setor a empresa atua somente na geração de energia principalmente no mercado brasileiro.

Outras fontes alternativas adotadas pela empresa para a geração de energia são a energia eólica, aproveitando o potencial da geração de vento em algumas cidades brasileiras e a energia solar a partir da geração de energia térmica e fotovoltaica que se concentra em plataformas de produção e nas refinarias da empresa.

3.1.1.7 Biocombustíveis

A busca por energias alternativas levou ao desenvolvimento do biodiesel e do processo HBio, além de ampliar a comercialização e a produção do etanol contribuindo para a matriz energética e impactando positivamente no meio ambiente através da redução do aquecimento global e da emissão de gases poluentes.

O biodiesel consiste na produção de derivados de óleo a partir de plantas oleaginosas, como mamona, soja e trigo, sendo menos poluente por emitir menores gases tóxicos e nenhuma quantidade de enxofre.

O processo Hbio ocorre a partir da produção de energia elétrica a partir de células de hidrogênio. Como a vantagem de combinarem hidrogênio e oxigênio (H_2O) são expelidos pelos motores dos veículos.

O biocombustível etanol tem origem a partir do processamento da biomassa sendo a mais comum à cana-de-açúcar. Devido aos investimentos em pesquisa e desenvolvimento, seu uso como combustível, a partir da redução dos custos de produção, tem se mostrado competitivo à gasolina aditivada, além de ser menos poluente que o último combustível.

A produção de fertilizantes tem como base a produção química de moléculas nitrogenadas indispensáveis para o crescimento e desempenho das plantas. Isto justifica o investimento no produto como forma de atender a demanda do setor agropecuário.

Para fortalecer sua atuação nesse segmento, a empresa criou a Petrobras Biocombustível a partir da aquisição de parte da Total Indústria Canavieira S.A., subsidiária que tem como objetivo desenvolver e gerir projetos de produção, distribuição e comercialização de biodiesel e etanol.

3.2 Shell

A Shell é um grupo global de empresas do setor petróleo e gás, petroquímicas e de energia. Durante o período de 1907 até 2005 duas empresas fusionadas eram responsáveis pelo controle do grupo Shell cujo nome era *Royal Dutch/Shell Group*. Uma das empresas, a *Royal Dutch Petroleum Company* era responsável pela atividade de exploração e produção de petróleo e gás natural, refino de derivados de petróleo e gás natural, petroquímica e produtos do setor e fontes renováveis de energia; a outra empresa, a *The Shell Transport and Trading Company, p.l.c.* era responsável pela atividade de transporte, distribuição e comercialização.

A partir do ano de 2005, as duas empresas se unificaram e formaram a empresa denominada *Royal Dutch/Shell Group* ou *Royal Dutch Shell plc*, sociedade anônima com sede na cidade de Haia (Holanda) e registrada na Inglaterra e no país de Gales.

Esta organização possui aproximadamente 97 mil funcionários¹³, atua na América, Europa, África, Ásia, Oceania e Oriente Médio e em 89 países de acordo com o *site* oficial da empresa, é a maior empresa de energia da Europa¹³, a maior empresa dos Países Baixos (Holanda, Bélgica e Luxemburgo)¹³, a segunda maior em arrecadação de receitas no mundo¹³ e é considerada a quarta maior empresa de energia do mundo¹⁴.

Sua estratégia é reforçar sua posição como líder no setor de petróleo e gás natural. Também se destaca, de acordo com o *site* da companhia, como líder mundial na produção de lubrificantes com 13,4% do *market-share*, GLP e produção e comercialização de energia eólica.

Com o objetivo de estudar a atuação internacional do grupo Shell, será apresentado na próxima página, a partir do SEC FORM 20-F SHELL 2010, o Gráfico 14 que exhibe a atuação continental da operadora a partir de suas subsidiárias integradas na sua estrutura organizacional.

¹³Segundo a revista *Fortune* em julho de 2011.

¹⁴Segundo a *PFC Energy* em janeiro de 2011.

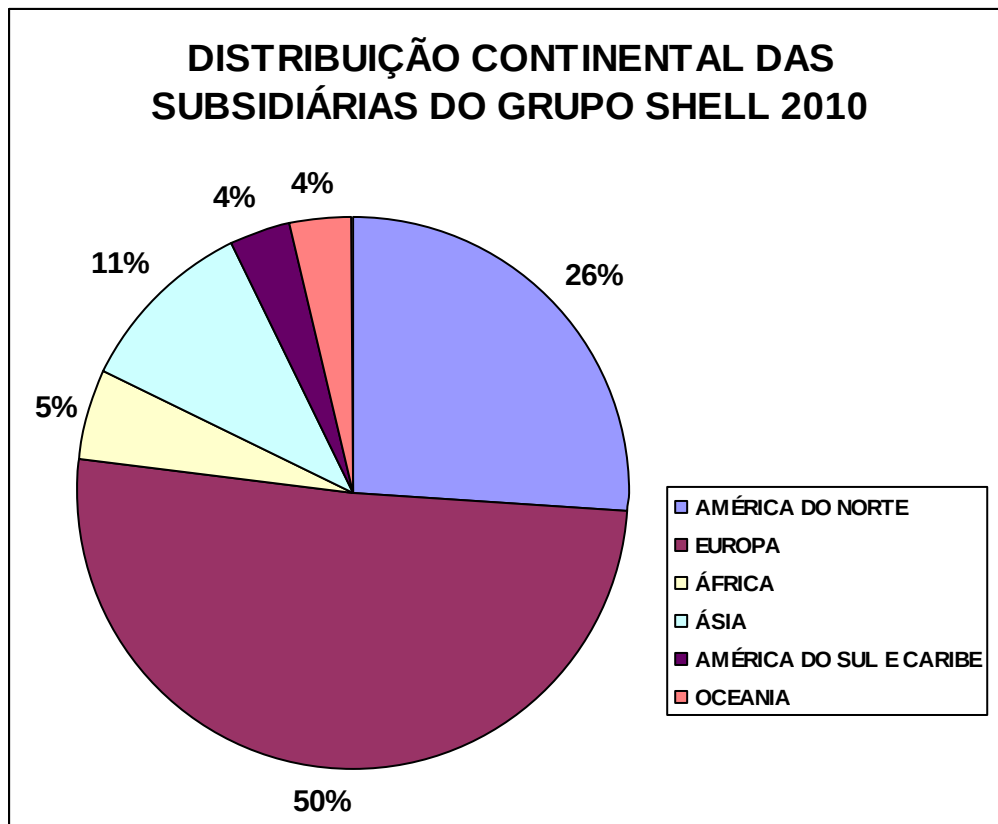


Gráfico 14

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL 2010.

A partir do Gráfico 14, apresentadas algumas considerações podem ser feitas:

- a) As subsidiárias do grupo Shell se localizam majoritariamente no mercado europeu, com participação de 50% totalizando 86 subsidiárias. Neste mercado, a maioria das subsidiárias são domésticas, sendo ao todo 34 subsidiárias holandesas e 27 subsidiárias britânicas. Ao todo, estas correspondem a 71% das subsidiárias europeias do grupo.
- b) A América do Norte aparece como o segundo mercado mais atuante da empresa concentrando 26% de participação num total de 44 subsidiárias. Ganha destaque, a atuação da empresa nos Estados Unidos da América. Neste país, a empresa possui a maior atuação fora do Reino Unido e da Holanda com 27 subsidiárias (o mesmo número de subsidiárias britânicas) e correspondendo a 61% das subsidiárias deste continente.
- c) A Ásia aparece em terceiro com participação de 11% e 18 subsidiárias ao todo. Destaque para Cingapura com 6 subsidiárias e um terço das subsidiárias asiáticas.
- d) A África aparece em quarto com 5% das subsidiárias, sendo 9 no total. Na Oceania, as subsidiárias estão localizadas na Austrália e na Nova Zelândia. Na América do Sul e

Caribe, a empresa possui subsidiárias na Argentina, Bermuda, Brasil, Chile e Venezuela. Nestes dois últimos continentes estão presentes 4% das subsidiárias da operadora.

Agora o objetivo será apresentar uma análise sobre o número de países que a empresa atua no período entre 2001 e 2010.

Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2001*, a empresa atuava em mais de 140 países e esta realidade se estendeu até o ano de 2005 onde ela atuava em 148 nações. Todavia, no ano de 2010 a partir do *SEC FORM 20-F SHELL 2010*, o grupo Shell estava atuando em 89 países. Assim, o próximo passo é verificar brevemente como ocorreu esta redução por continentes, com ênfase para a Europa, América e Oriente Médio.

O Gráfico 15 apresenta a evolução dos números para o continente europeu.

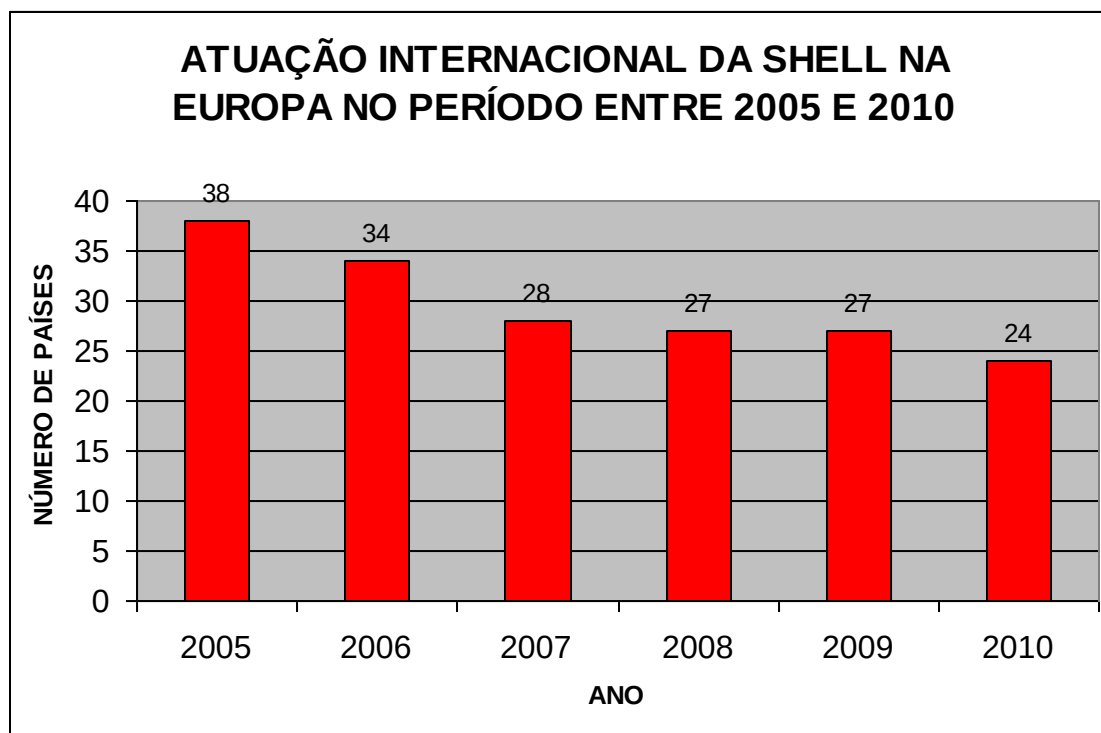


Gráfico 15

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

Neste continente, claramente se pode concluir que entre os anos de 2005 e 2010 a operadora tem reduzido sua participação se concentrando nos principais mercados, principalmente próximo das zonas produtoras do Mar do Norte, do Mar Cáspio e da Rússia, de suas plantas de refino localizados estrategicamente nos principais mercados europeus e dos mercados britânico-holandês (sede da empresa).

O Gráfico 16 apresenta a evolução dos números para o continente americano.

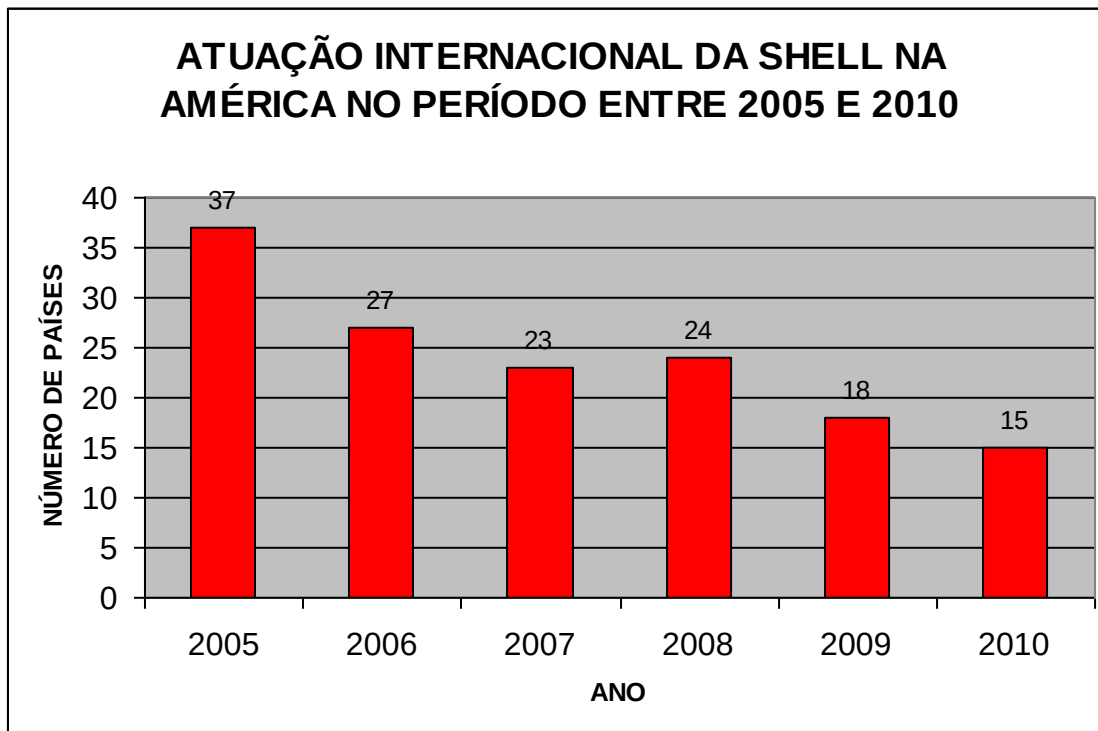


Gráfico 16

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

Na América a empresa encerra o período saindo de 22 países. A maioria deles esta localizada na América Central e na América do Sul onde a companhia atuava na distribuição e comercialização de derivados e, majoritariamente, acabou vendendo seus ativos para companhias locais ou latino-americanas. Contudo, a empresa buscou fortalecer sua posição estratégica nos principais mercados produtores de óleo e gás na América do Norte e na região do Golfo do México, nos negócios de geração, distribuição e comercialização de energia eólica nos Estados Unidos e no negócio de biocombustível na América do Norte e no Brasil.

O cenário a ser analisado na próxima página é o Oriente Médio a partir do Gráfico 17 a seguir.

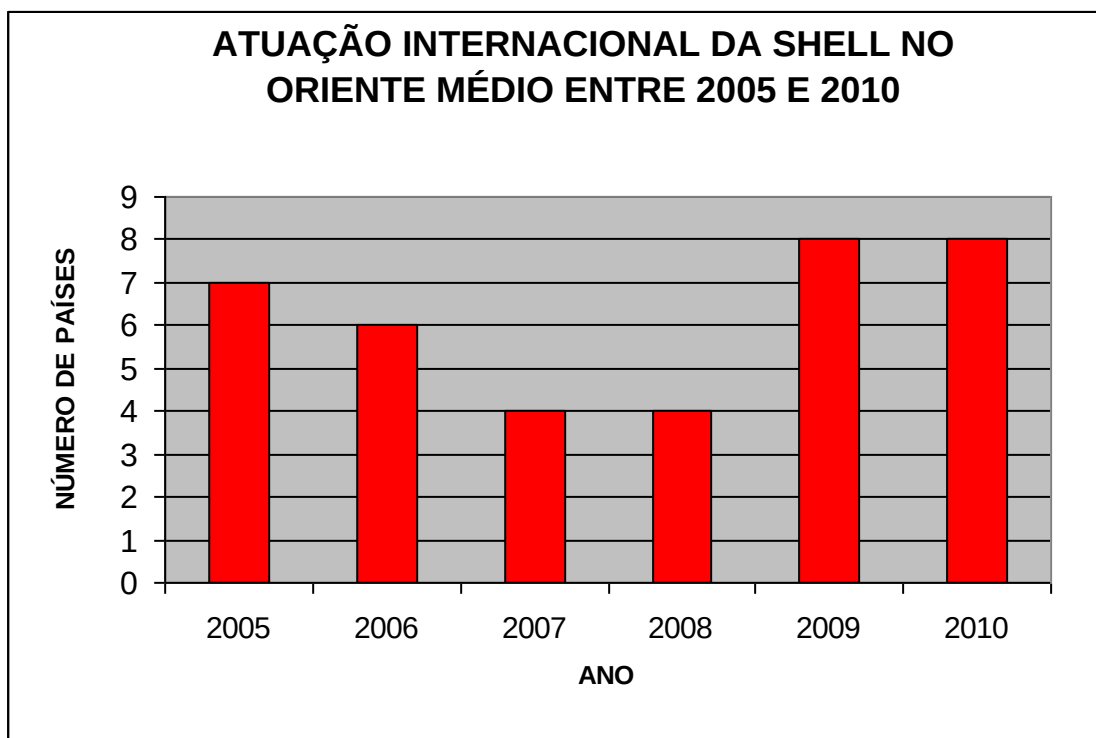


Gráfico 17

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*

Apesar da empresa não possuir em 2010 subsidiárias no Oriente Médio, historicamente a companhia atua neste continente. Entre 2005 e 2008, ela se retirou de 3 países. Entre 2008 e 2010, a Shell aumenta a sua participação agora atuando em 8 países. Aqui as atividades da empresa se concentram em toda a cadeia de produtiva de petróleo e gás natural.

No mercado africano, onde a empresa se concentra na exploração e produção de derivados, a empresa se retirou ao final do período de 8 países. No mercado asiático, a empresa se retirou também de 8 países principalmente no setor de distribuição e comercialização. Na Oceania, ela que atuava em 6 países em 2005, no ano de 2010 a operadora concentra suas atividades na Austrália e na Nova Zelândia.

3.2.1 Cadeia Produtiva de Energia do Grupo Shell

O grupo Shell divide o negócio de energia em dois segmentos. O primeiro segmento, *Upstream*, envolve segundo sua estratégia corporativa as atividades de produção e exploração. O segundo segmento, *Downstream*, envolve pela mesma estratégia as atividades de refino, distribuição, comercialização, transporte e petroquímica; Energia alternativa e Projetos e Tecnologia.

3.2.1.1 Upstream

A exploração e produção fazem parte dos negócios de *upstream* e consiste na localização, identificação, desenvolvimento e extração de petróleo bruto e gás natural.

A empresa liquefaz gás natural através de resfriamento e transporte para clientes ao redor do mundo. Também converte gás natural em líquidos para fornecer queima de combustíveis mais limpos. Outra atividade de destaque é a exploração de xisto betuminoso a partir de areias petrolíferas convertendo a matéria-prima em óleo bruto sintético.

A estratégia neste setor foca a exploração de novas reservas de petróleo e gás e incentivos à tecnologia e desenvolvimento, com a finalidade de agregar valor aos recursos. Com o objetivo de melhor administrar os negócios deste setor, a atividade é dividida em duas unidades organizacionais: *Upstream Internacional* e *Upstream Américas*.

A *Upstream Internacional* cobre as atividades fora do continente americano e engloba além das atividades de exploração e produção de óleo e gás, o transporte destes fluidos para o refino e os negócios de energia eólica da empresa.

A *Upstream Américas* cobre as atividades do continente americano e engloba além das atividades de exploração e produção de óleo e gás, o transporte destes fluidos para o refino, os negócios norte-americanos de energia eólica da empresa e a exploração e produção de óleo e gás dos campos de xisto betuminoso dos EUA e do Canadá. Também se destaca a produção de óleo e gás no Brasil.

A Figura 3 mostra o mapa sobre as áreas de maior produção no setor *Upstream* da Shell, obtido a partir do *SHELL 2010 INVESTDORS HANDBOOK*, ajuda a identificar os principais países e regiões que se destacaram neste setor no ano de 2010.

Áreas de Maior Produção no Setor Upstream da Shell em 2010



Figura 3

Fonte: *SHELL 2010 INVESTDORS HANDBOOK*.

Uma breve análise do mapa revela as seguintes situações:

- a) Na Europa, a estratégia da empresa é atuar nos campos *offshore* do Mar do Norte com destaque para a Alemanha, Holanda, a Noruega, a Dinamarca e o Reino Unido. Também atua no Cazaquistão na região do Mar Cáspio e na Rússia.
- b) Na América do Norte o destaque fica para a região do Golfo do México e os campos *onshore* do norte nos Estados Unidos, na região noroeste do Canadá.
- c) Na América do Sul, destaque para os campos *offshore* localizados no Brasil.
- d) No continente africano, o destaque fica para a costa oeste nos campos da Nigéria.
- e) No Sudeste da Ásia a empresa atua na China, Malásia e Brunei.
- f) Atua na Oceania com destaque para a Austrália.
- g) Atua com destaque no leste-sudeste do Oriente Médio no Omã e Qatar.

Será apresentada a Tabela 3.8 e o Gráfico 18 sobre a produção de fluidos nos campos da operadora entre os anos de 2001 e 2010.

Tabela 3.8: Produção de Óleo e Gás Natural da Shell entre 2001 e 2010

Produção (milhões m³ / d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Óleo	374,7	399,8	395,4	368,3	338,6	330,2	308,1	286,9	284,7	289,7
Gás Natural	251,5	262,4	250,0	248,8	233,4	236,4	232,0	242,0	239,7	262,9
Óleo e Gás Natural	626,3	662,2	645,4	617,1	572,0	566,6	540,2	529,0	524,4	552,5

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL.

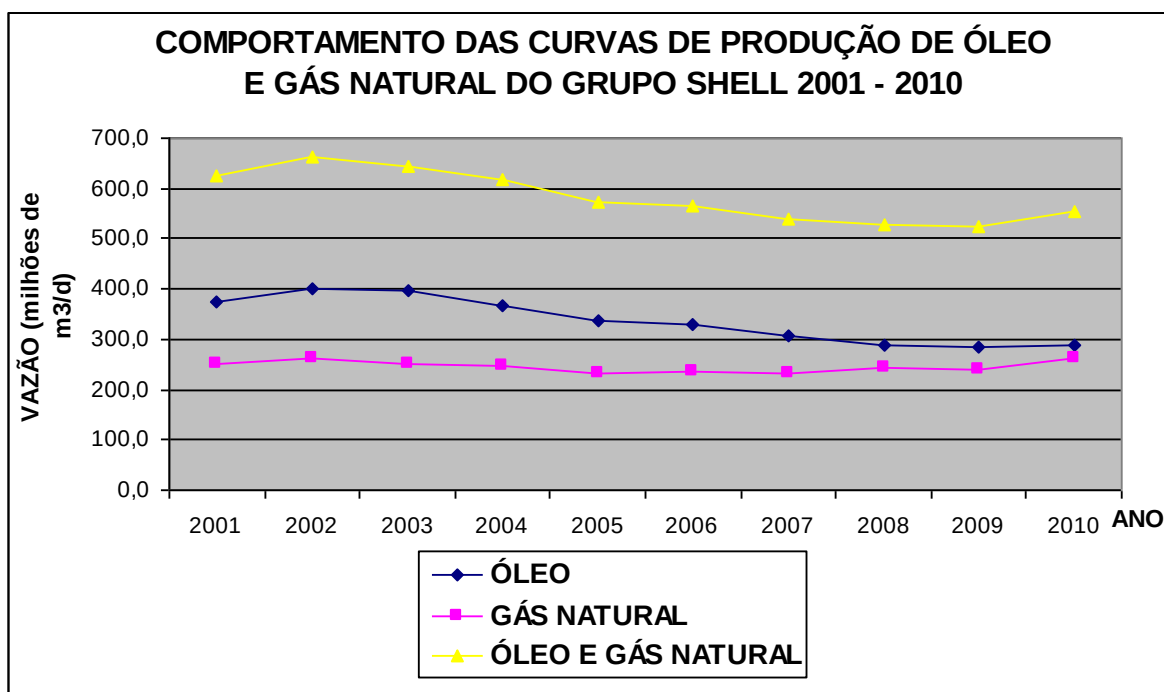


Gráfico 18

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F e no site da Shell.

Em 2001, a participação da produção de óleo foi de 55,5% contra 44,5% da produção de gás (ambos em relação à produção total). No ano de 2010, a produção de óleo representou 52,4% da produção total contra 47,6% da produção de gás natural.

Entre 2001 e 2002, a produção de óleo sofreu um aumento de 6,7%. Entre 2002 e 2009, a produção de óleo sofreu uma queda de 28,8%. Entre 2009 e 2010, a produção aumentou apenas 1,8%.

Para a produção de gás, entre os anos de 2001 e 2002 aumentou em 4,3%. Entre os anos de 2002 e 2005, houve queda de 11,1%. Entre 2005 e 2006, um pequeno aumento de 1,3% foi registrado. Entre 2006 e 2007, uma nova queda de 1,9% foi apresentada. Entre 2007 e 2008, um novo aumento de 4,3% foi verificado. Entre 2008 e 2009, a produção praticamente se manteve constante. Entre 2009 e 2010, o aumento de 9,7% foi identificado.

Uma análise comparativa revela que o comportamento da produção total foi influenciado totalmente pela curva de produção de óleo entre os anos de 2001 e 2009. A curva de produção de gás apresentou uma relativa influência na curva de produção total entre 2009 e 2010 porque enquanto a produção deste fluido aumentou 9,7% neste período, a produção de óleo aumentou apenas 1,8%. A curva de produção total pode ser inferida, de acordo com o *SEC FORM 20-F SHELL*, a partir da redução de novas descobertas e de vendas de participação em campos de produção feitos pela operadora, bem como o esgotamento da produção em alguns poços com a tecnologia existente e novas descobertas feitas pela operadora e a duração e as regras dos contratos de concessão com os governos locais.

3.2.1.2 Refino

Neste setor, a empresa conta com 36 refinarias sendo 12 próprias e 24 com participação acionária inferior a 100%. O gráfico abaixo tem por finalidade apresentar a distribuição geográfica das refinarias da empresa a fim de compreender em que mercados estas plantas de refino estão concentradas.

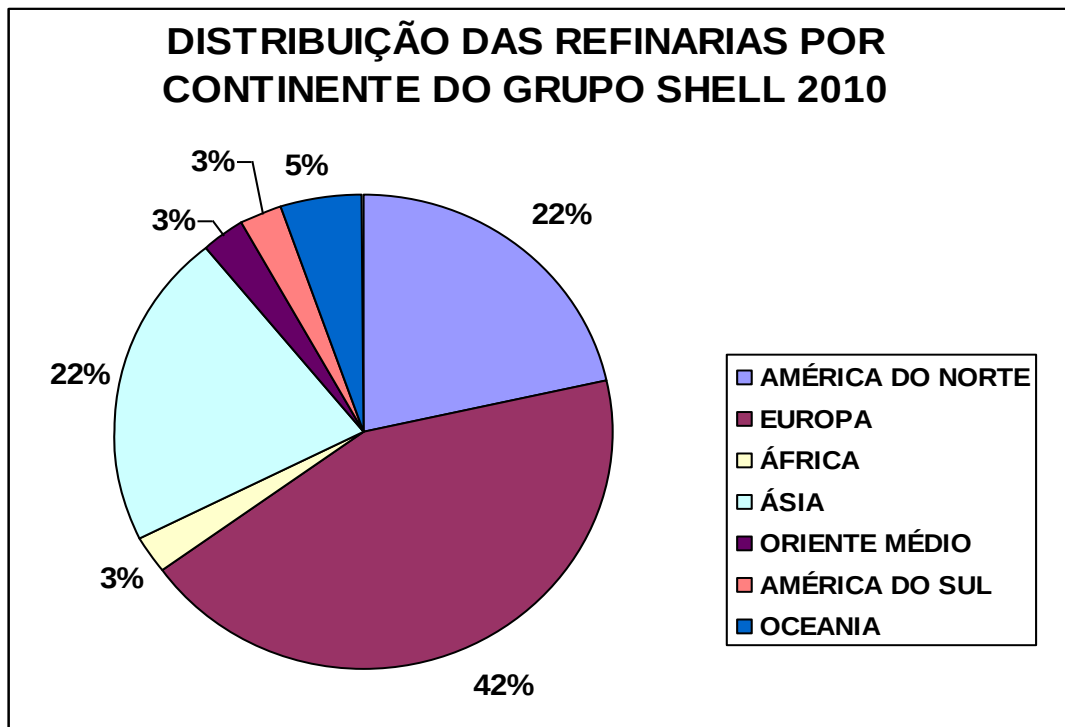


Gráfico 19

Fonte: Elaboração dos autores a partir do SEC FORM 20-F SHELL 2010.

Uma breve análise do gráfico 19 revela que a maioria das plantas de refino está localizada na Europa com 42% das refinarias do grupo (total de 16 refinarias) nos seguintes países: Alemanha, Dinamarca, Holanda, Reino Unido, República Tcheca e Turquia. Neste cenário, a Alemanha e a Turquia com 4 refinarias se apresentam como o segundo país com mais ativos de refino da operadora, ao lado do Japão.

A América do Norte e a Ásia com 8 refinarias (22% de participação) aparece em segundo lugar. No primeiro continente, ganha destaque os Estados Unidos da América com 6 refinarias o que representa ser este país o que possui mais ativos de refino da companhia. As outras duas refinarias se localizam no Canadá. No segundo continente, o destaque fica com o Japão com 4 refinarias. Também apresenta plantas de refino na Malásia, Paquistão, Filipinas e Cingapura.

A Oceania aparece em quarto lugar com duas refinarias (5% de participação) todas localizadas na Austrália.

África, Oriente Médio e América do Sul aparecem com 3% de participação e com 1 refinaria por continente situada na África do Sul, na Arábia Saudita e na Argentina.

Assim, as refinarias da empresa estão concentradas com 86% de participação total na Europa, na América do Norte e na Ásia. De acordo com o SEC FORM 20-F SHELL, os principais motivos para a concentração nestas áreas são a sua atuação histórica nesta região, a proximidade com grandes campos de produção de óleo e gás e a localização estratégica dentro das maiores economias e mercados de consumo mundiais.

A Tabela 3.9 e o Gráfico 20 a seguir apresentam os principais derivados produzidos pela empresa e o comportamento das curvas de produção entre 2001 e 2010.

Tabela 3.9: Principais Derivados Produzidos nas Refinarias da Shell entre 2001 e 2010

Produtos (mil m ³ / d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gasolina	207	256,2	263	257	248,7	240,7	227,2	213,2	197	204
Querosene	61,5	66,7	69,7	70,7	63,7	61,3	61,0	62,5	56,8	59,0
Gás/Óleo Diesel	178	214,5	218,7	216,2	209,3	202,5	198,3	190,8	170,8	179,0
Óleo Combustível	56,5	59,2	63,0	69,0	65,2	57,7	58,0	52,5	46,5	52,5
Outros	69,5	91,0	91,7	92,8	94,5	99,5	98,8	78,5	72,0	73,7
Total	573,0	687,5	706,0	706,0	681,0	662,0	643,0	598,0	543,0	568,0

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL

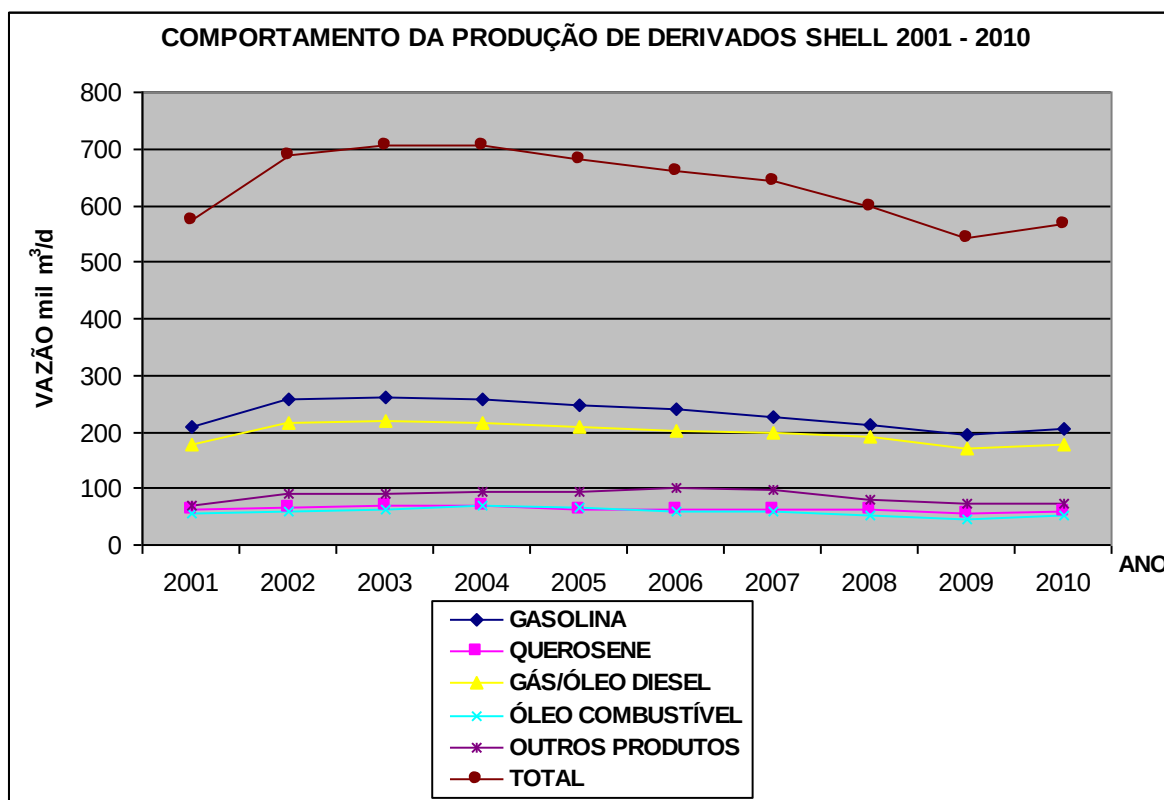


Gráfico 20

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL

Em 2001, a produção de gasolina correspondeu a 36,1%, a produção conjunta de gás/óleo diesel a 31,1%, a produção de querosene a 10,7% e a produção de óleo combustível a 9,9%. Os quatro principais derivados correspondem a 87,8% da produção total de derivados.

Em 2010, a produção de gasolina aumentou e chegou a 42,3% em relação à produção total. Já a produção conjunta de gás/óleo diesel, a produção de querosene e a produção de óleo combustível permaneceram praticamente constante chegando, respectivamente, a 31,5%, a 10,4% e a 9,2%, em relação à produção total de derivados. Os quatro principais derivados neste ano corresponderam a 93,4% da produção total de derivados.

A produção total de derivados entre 2001 e 2010 permaneceu praticamente constante.

A análise da curva de produção de gasolina, maior derivado produzido nas refinarias, apresentou um aumento de 27,1% entre 2001 e 2003. Entre este ano e 2009, a produção sofreu uma queda total de 25,1%. Entre 2009 e 2010, a produção voltou a apresentar um pequeno crescimento de 3,6%.

A análise da curva de produção de gás/óleo diesel apresentou um comportamento semelhante ao da produção de gasolina. Entre 2001 e 2003, a produção destes derivados em conjunto apresentou um aumento de 22,9%. Entre 2003 e 2009, a produção sofreu uma queda total de 21,9%. Entre 2009 e 2010, a produção voltou a apresentar um pequeno crescimento de 4,8%.

A produção de querosene, terceiro maior derivado produzido nas refinarias (exceto em 2005 quando a produção de óleo diesel a superou), apresenta um crescimento total entre os anos de 2001 até 2004 de 15%. Entre os anos de 2004 e 2007, a produção sofreu uma queda de 13,7%. Entre 2007 e 2008, um aumento de apenas 2,5%. Entre 2008 e 2009, uma queda de 9,1%. Entre 2009 e 2010, foi registrado um pequeno acréscimo de 3,9%.

A produção de óleo combustível, quarto maior derivado produzido nas refinarias (exceto em 2005 quando sua produção superou a do querosene), apresenta um comportamento parecido com o da produção de querosene. Entre 2001 até 2004, a produção apresentou crescimento de 22,1%. Entre os anos de 2004 e 2006, a produção sofreu uma queda de 16,4%. Entre 2006 e 2007, a produção praticamente se manteve

constante. Entre 2007 e 2009, a produção sofreu uma nova queda de 19,8%. Entre 2009 e 2010, foi registrado um aumento de 12,9%.

A análise da curva de produção total revela relação direta com a produção de gasolina e de gás/óleo diesel, exceto entre os anos de 2003 e 2004. Neste período, o desempenho foi influenciado pelo aumento na produção de querosene e óleo combustível. O comportamento da produção de derivados está relacionado principalmente com o desempenho das refinarias da operadora, do comportamento da produção de óleo e gás natural e da demanda por derivados em diferentes mercados.

3.2.1.3 Transportes

O setor de transportes contempla uma das maiores frotas do mundo de navios de gás natural liquefeito (GNL) e de petroleiros próprios responsáveis pelo transporte de óleo e gás oriundo dos campos para as refinarias ou dos campos para os principais portos do mundo para a exportação.

Em 2009, segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2009*, a Shell detém 84 navios petroleiros e de GLP próprios. Os dados referentes ao ano de 2010 não foram divulgados.

A operadora também possui uma rede própria de oleodutos e gasodutos chegando a aproximadamente 9000 quilômetros, de acordo com o *SEC FORM 20-F SHELL 2010*, com destaque para a Região do Mar do Norte na Europa, o Sudoeste da África, o Sudeste do Oriente Médio, a região de Brunei e Leste da Malásia na Ásia e a região do Golfo do México nos Estados Unidos da América (EUA) como pode ser verificado nos mapas a seguir (Figuras 4-8) localizadas nas próximas três páginas. Notar que as linhas de cor verde representam trechos de oleodutos e os de cor vermelha gasodutos pertencentes à operadora ou com participação inferior a 100% no projeto.

[illegible]

Fonte: *FIVE YEAR FACT-BOOK SHELL* 2005-2009.

Fonte: *FIVE YEAR FACT-BOOK SHELL* 2005-2009.

Sudeste do Oriente Médio Shell 2009

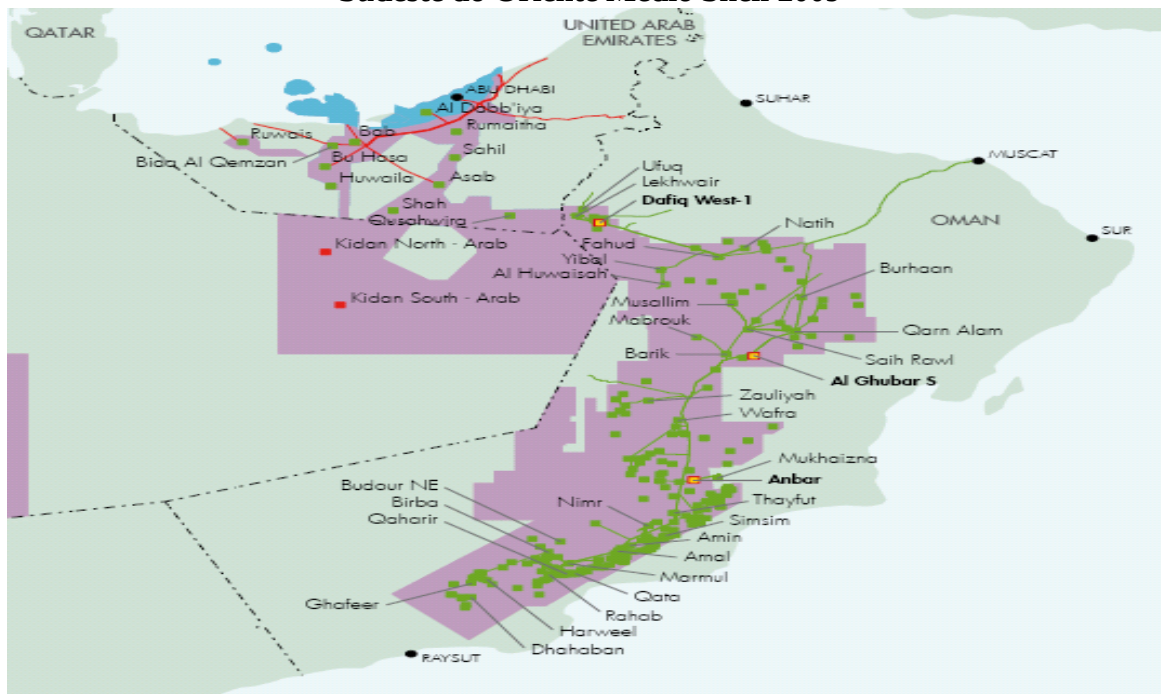


Figura 6

Fonte: FIVE YEAR FACT-BOOK SHELL 2005-2009.

Brunei e Leste da Malásia no Continente Asiático Shell 2009

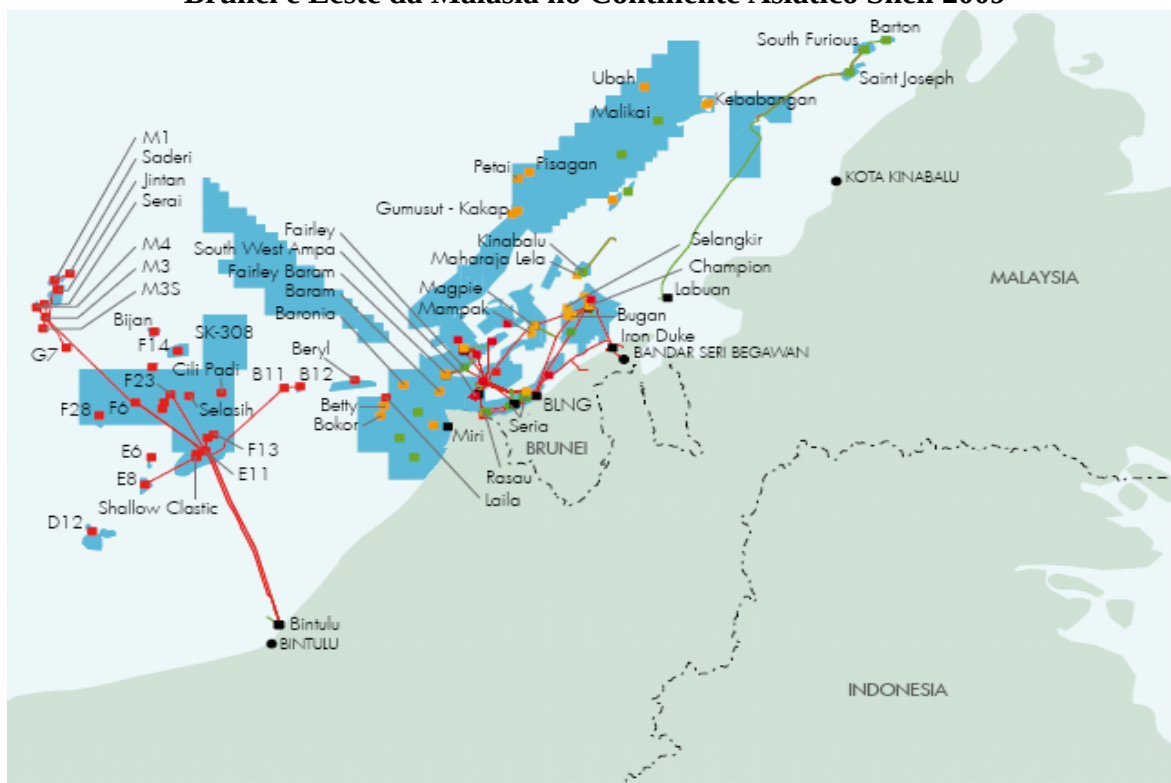


Figura 7

Fonte: FIVE YEAR FACT-BOOK SHELL 2005-2009.

Região do Golfo do México nos Estados Unidos da América (EUA) Shell 2009

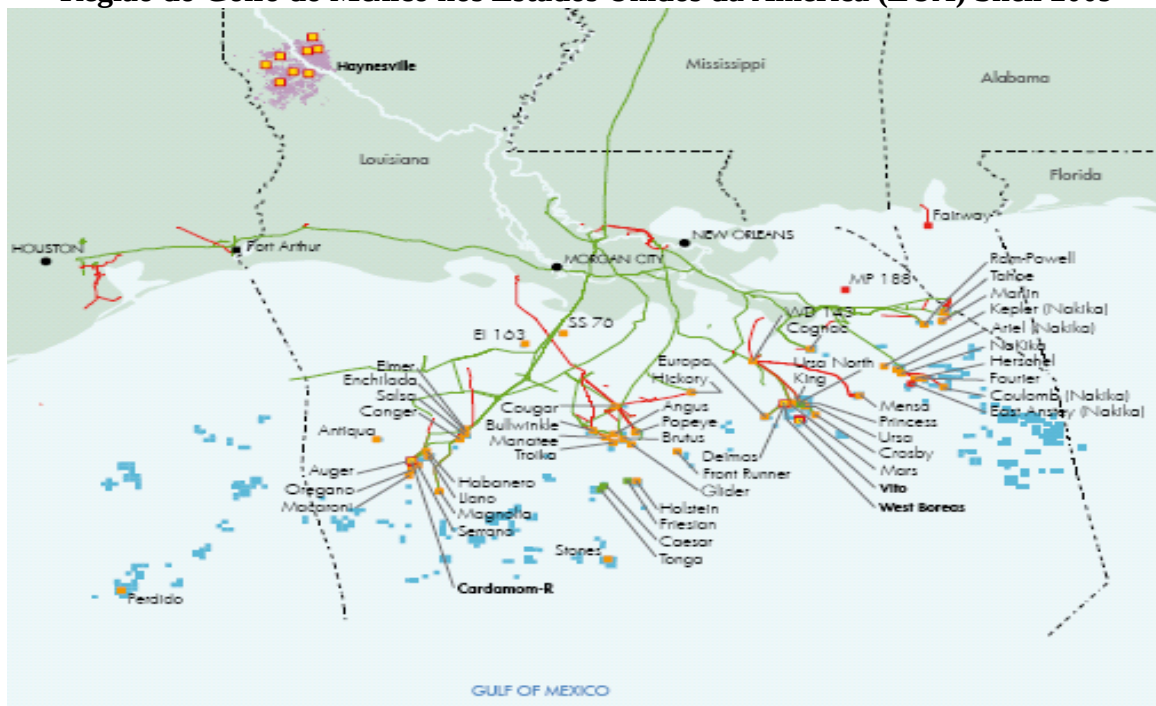


Figura 8

Fonte: FIVE YEAR FACT-BOOK SHELL 2005-2009.

Como se pode observar, a rede de oleodutos e gasodutos da empresa estão interligados com: os campos de produção *onshore* e *offshore* da empresa, com as refinarias próprias da Shell ou aquelas que ela possui participação acionária inferior a 100% e, sobretudo, com os grandes centros e mercados de consumo do mundo (principalmente o mercado europeu e americano).

3.2.1.4 Petroquímico

O setor petroquímico é responsável pela produção de derivados petroquímicos para diversos clientes industriais. A área de químicos da Shell opera com 30 empresas sendo 13 empresas com participação acionária igual ou superior a 50%.

Neste contexto, será apresentado na próxima página um estudo da distribuição dos ativos petroquímicos da empresa por continente com a finalidade de compreender a sua atuação nos principais centros de comércio mundiais.

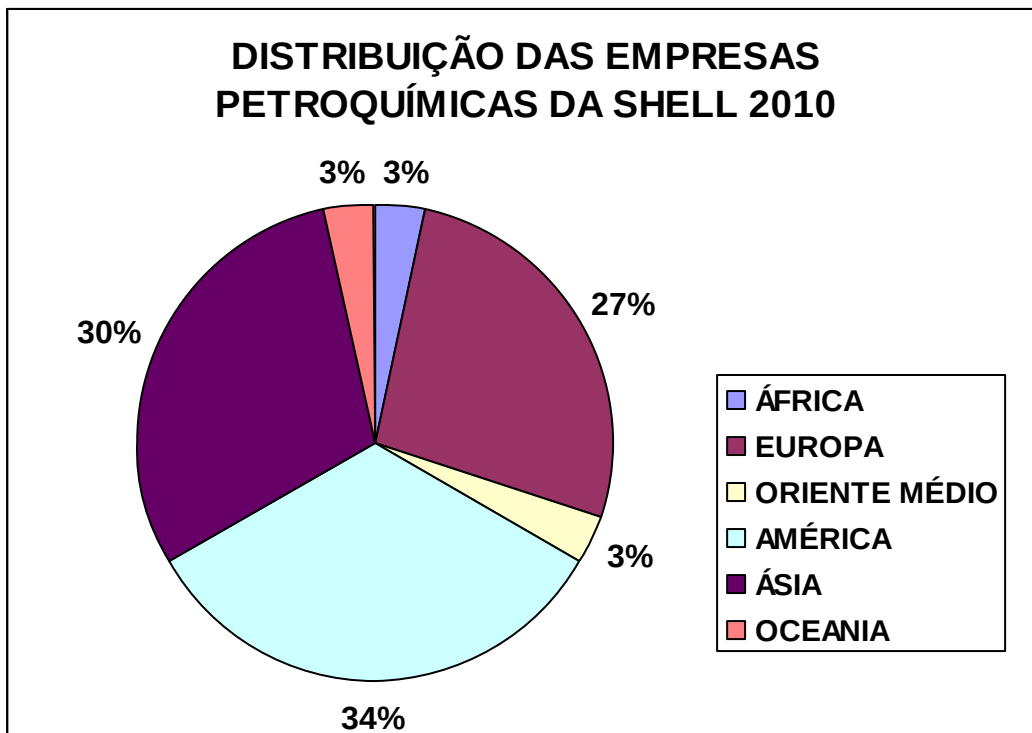


Gráfico 21

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

A análise do Gráfico 21 permite concluir que os ativos petroquímicos do grupo Shell estão concentrados na América, na Ásia e na Europa somando ao todo 91% de participação e as justificativas são as mesmas para o setor refino acrescentando que a atuação neste setor visa a redução da dependência do setor petróleo e gás na tentativa de diversificação dos negócios da empresa.

No continente americano os ativos petroquímicos com 34% de participação estão concentrados nos Estados Unidos da América com 7 das 10 empresas petroquímicas. Os outros países são o Canadá com 2 empresas e a Argentina com 1 empresa.

No continente asiático com 30% de participação e 9 empresas, os ativos petroquímicos da companhia se concentram em sua maioria no Japão com 3 empresas. Os outros países, neste continente, são a Cingapura e a Malásia com 2 empresas e China e Filipinas com 1 empresa.

Na Europa, com 27% de participação e 8 empresas, metade das empresas estão localizadas na Alemanha e a outra metade podem ser consideradas empresas domésticas devido a nacionalidade destas companhias serem britânico-holandesa.

Por fim, com 3% de participação e 1 empresa por continente estão os casos da África com empresa situada na África do Sul, da Oceania com empresa situada na Austrália e do Oriente Médio com empresa situada na Arábia Saudita.

De acordo com o *SEC FORM 20-F SHELL*, somente a partir de 2010 a empresa divulgou uma lista dos principais produtos petroquímicos produzidos pela empresa. Logo, uma Tabela 3.12 sobre a produção dos principais produtos petroquímicos neste ano será apresentada a partir do *SEC FORM 20-F SHELL 2010*.

Tabela 3.10: Principais Produtos Petroquímicos da Shell em 2010

Produtos Petroquímicos	Produção (mil toneladas / ano)
Etileno	6021
Monômero De Estireno	2615
Etileno Glicol	1996
Olefinas de Alta Massa Molar	1261

Fonte: *SEC FORM 20-F SHELL 2010*

O principal produto petroquímico produzido pela operadora é o etileno com mais que o dobro da produção do segundo colocado o monômero de estireno. Em terceiro lugar aparece o etileno glicol e em quarto lugar as olefinas de grande massa molar.

Segundo informações obtidas no *site* da Shell, o etileno é importante porque serve o craqueamento do petróleo (quebra da molécula de petróleo) nas refinarias e fabricação de plásticos a partir do polietileno. O monômero de estireno é importante para a produção de isopor. Já o etileno glicol se destaca na produção de fármacos. Por fim, as olefinas de alta massa molar podem ser utilizadas para a produção de plásticos.

Considerando o etileno como o principal produto petroquímico com o dobro da produção do monômero de estireno e que a empresa divulgou a produção deste produto entre os anos de 2001 e 2010, este trabalho irá apresentar a Tabela 3.13 e o Gráfico 22 sobre o comportamento da produção de etileno e, a partir dele, inferir sobre a produção total de petroquímicos neste período de divulgação.

Tabela 3.11: Produção de Etileno da Shell entre 2001 e 2010

Ano	Produção de Etileno (mil toneladas/ano)
2001	4860
2002	5541
2003	5583
2004	5830
2005	5516
2006	5313
2007	5594
2008	5070
2009	4146
2010	5058

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL.

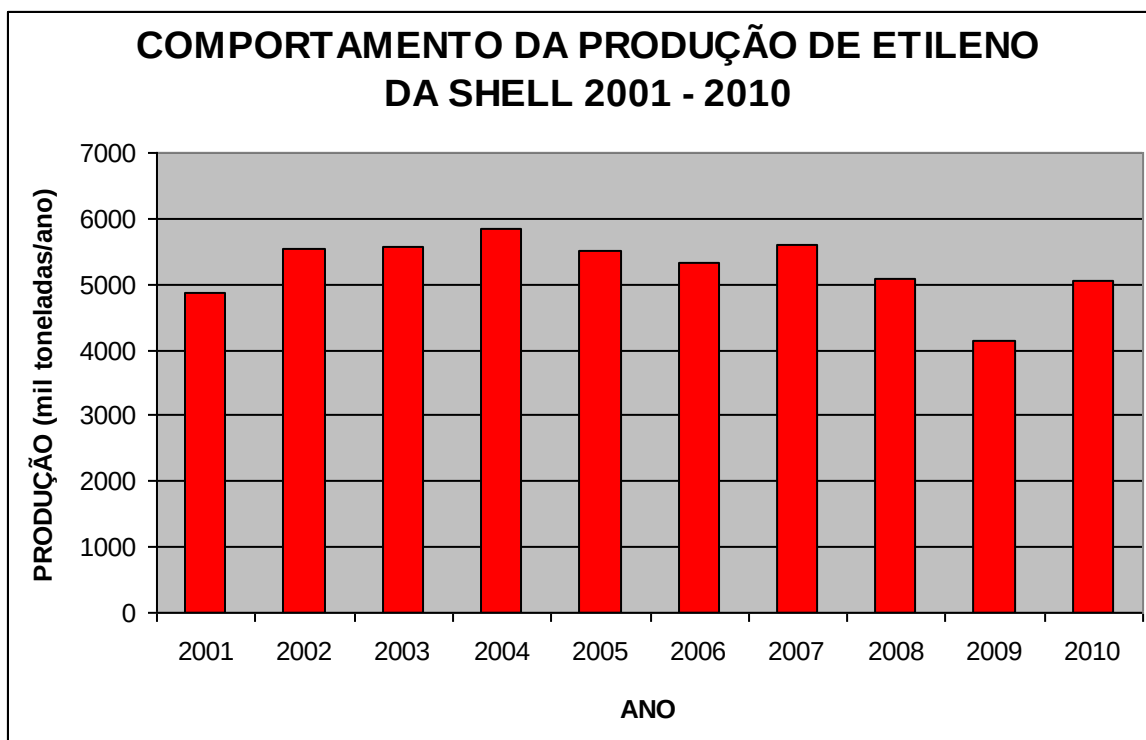


Gráfico 22

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL.

Inferindo sobre a produção total de petroquímicos, a partir da produção de etileno, entre 2004 e 2010 houve um aumento acumulado de 20% na produção total. Entre 2004 e

2006, a produção total sofreu uma queda acumulada de 8,9%. Entre 2006 e 2007, a produção total sofreu um novo aumento de 5,3%. Entre 2007 e 2009, a produção sofreu uma nova queda acumulada de 25,9%. Entre 2009 e 2010, a produção total sofreu um novo aumento da ordem de 22%.

Diante disto, a produção total apresentou um comportamento instável de aumento e quedas de produção. As justificativas para isto, segundo *SEC FORM 20-F SHELL*, leva em consideração a demanda de mercado por petroquímicos, a obtenção de novas instalações seja por aquisição ou *joint venture* e o tempo para a ampliação de novas unidades dentro das empresas do grupo.

3.2.1.5 Distribuição e Comercialização

O setor de distribuição atua no fornecimento dos derivados de petróleo e gás natural. De acordo com o *SEC FORM 20-F SHELL 2010*, a empresa conta com mais de 43 mil postos de serviços em todo o mundo. Também possuem em aproximadamente 60 países, mais de 2500 tanques de armazenamento e cerca de 250 postos de distribuição.

O setor de comercialização atua na venda de petróleo cru, derivados de petróleo e gás, produtos petroquímicos e produtos oriundos de fonte de energia renovável.

A partir do *SEC FORM 20-F SHELL*, as informações em relação à venda de petróleo cru não foram divulgadas pela empresa quando comparado as receitas obtidas com a venda de derivados de petróleo e gás natural

A Tabela 3.12 e o Gráfico 23 a seguir apresentam o desempenho comercial dos derivados de óleo e gás da empresa entre 2001 e 2010.

Tabela 3.12: Principais Derivados de Óleo e Gás Vendidos pela Shell entre 2001 e 2010

Derivados (mil m³/ d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gasolina	352,2	464,3	460,5	460,0	400,7	367,7	363,0	341,8	345,2	352,5
Querosene	111,3	130,3	133,0	138,8	135,2	124,8	126,0	132,0	123,5	137,8
Gás/Óleo Diesel	324,7	382,5	385,2	399,7	382,7	351,0	382,5	375,7	338,5	349,8
Óleo Combustível	117,8	126,3	136,7	141,5	140,7	124,5	117,3	123,7	100,7	111,8
Outros	117,8	129,7	125,5	126,7	117,0	112,8	115,3	121,5	118,2	124,7
Total	1023,8	1233,2	1240,8	1266,7	1176,2	1080,8	1104,2	1094,7	1026,0	1076,7

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL 2010*.

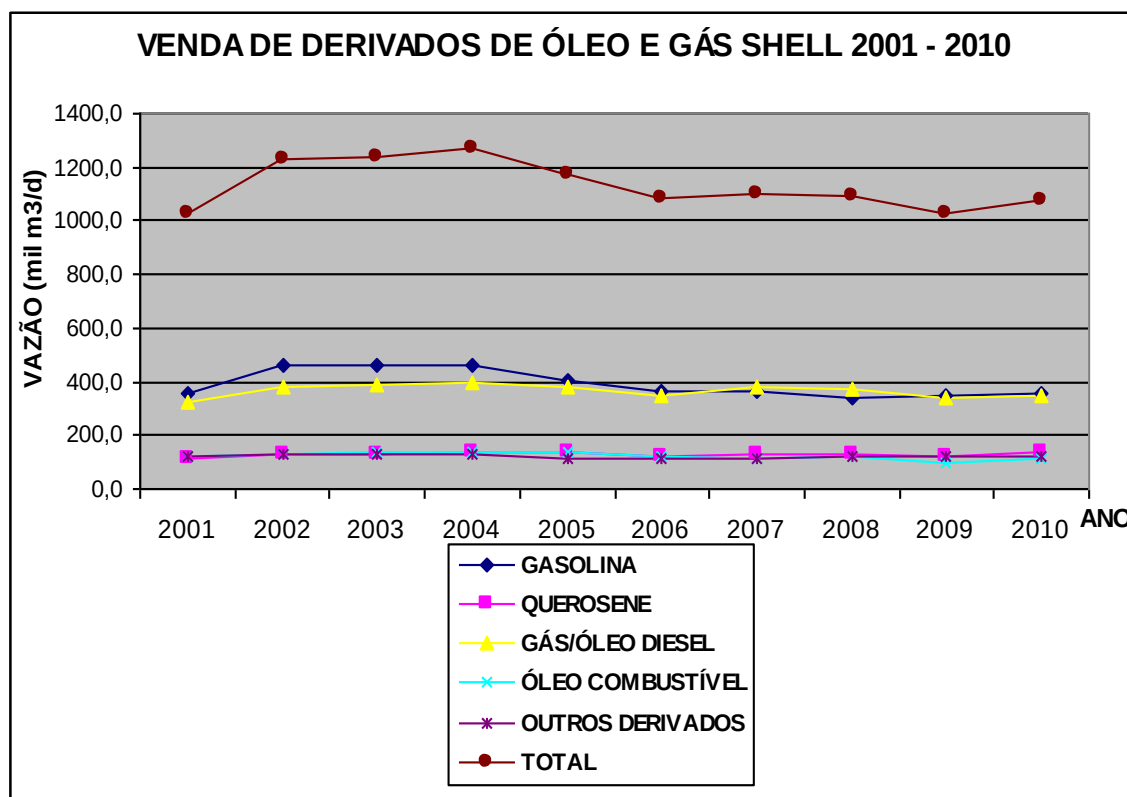


Gráfico 23

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F SHELL.

Em 2001, a venda de gasolina correspondeu a 34,4%, a venda de gás/óleo diesel a 31,7%, a venda de óleo combustível a 11,5% e a venda de querosene a 10,9%. Os quatro principais derivados correspondem a 88,5% da venda total de derivados.

Em 2010, a venda de gasolina ficou praticamente constante em relação a 2001, mas sua participação na totalidade das vendas apresentou uma queda e chegou a 32,7%. Já a produção de gás/óleo diesel apresentou aumento e agora chega a 32,5% de participação nas vendas totais. A venda de querosene, agora em terceiro lugar, aumentou sua participação nas vendas totais em 12,8%. Por último, a venda de óleo combustível, agora em quarto lugar, apresentou uma queda nas vendas, mas sua participação oscilou meio ponto percentual para menos representando 10,4%. Os quatro principais derivados correspondem agora a 88,4% das vendas de derivados, ou seja, desempenho praticamente constante quando comparado com o ano de 2001.

A análise da curva de venda de gasolina apresentou um aumento de 31,8% entre 2001 e 2002. Entre este ano e 2008, a venda sofreu uma queda total de 26,8%. Vale acrescentar que entre 2007 e 2008, a gasolina perdeu sua liderança nas vendas para os derivados gás/óleo diesel. Entre 2008 e 2010, a venda de gasolina apresentou um novo crescimento acumulado de 3,1% e retornou a liderança nas vendas de derivados a partir de 2009.

A análise da curva de venda de gás/óleo diesel apresentou, entre 2001 e 2004, um crescimento acumulado de 23,1%. Entre 2004 e 2006, a venda sofreu uma queda acumulada de 12,2%. No período entre 2006 e 2007 a venda apresentou um novo aumento de 9%. Já entre 2007 e 2009, ocorreu uma nova queda acumulada nas vendas de 11,5%, porém entre os anos de 2007 e 2008 as vendas de gás/óleo diesel ultrapassaram as vendas de gasolina. Entre os anos de 2009 e 2010, as vendas apresentaram um pequeno crescimento de 3,3%.

A venda de querosene apresentou no período entre 2001 e 2004 um crescimento total entre os anos de 2001 até 2004 de 24,7%. Entre os anos de 2004 e 2006, a produção sofreu uma queda acumulada de 10,1%. Entre 2006 e 2008, um aumento acumulado de venda de 5,8% foi registrado. Entre 2008 e 2009, uma queda acumulada de 6,4% foi apresentada, mas um novo aumento de 11,6% entre 2009 e 2010 foi identificado. Entre os anos de 2001 e 2006, o querosene ocupou em períodos diferentes a terceira e quarta posição na venda de derivados, mas a partir de 2006 até 2010, a venda de querosene se consolidou na terceira posição.

A venda de óleo combustível apresentou um aumento acumulado, entre os anos de 2001 e 2004, de 20,1%. Entre 2004 e 2007, uma queda acumulada de 17,1% foi identificada. Entre 2007 e 2008, nova alta de 5,5% foi apresentada na venda deste derivado. Entre 2008 e 2009, uma queda de 18,6% foi verificada. Entre 2009 e 2010, foi registrada uma recuperação das vendas a partir do aumento de 11%. A exemplo do caso do querosene, Entre os anos de 2001 e 2006, o óleo diesel ocupou em períodos diferentes a terceira e quarta posição na venda de derivados, mas a partir de 2006 até 2010, a venda deste derivado se consolidou na quarta posição.

Diante deste estudo e do gráfico, a conclusão é que a curva de venda total de derivados apresentou uma relação direta com o comportamento da curva de venda de

gás/óleo diesel. Daí se verifica o aumento da participação do gás/óleo diesel e a queda de participação da venda de gasolina entre os anos de 2001 e 2010. O comportamento da venda de derivados está relacionado, de acordo com o *SEC FORM 20-F SHELL*, em sua maioria com a demanda por derivados em diferentes mercados em períodos distintos motivado por fatores políticos e econômicos.

Agora, a Tabela 3.13 e o Gráfico 24 a seguir apresenta o desempenho comercial da empresa entre 2001 e 2010 em relação aos produtos petroquímicos apresentados em dois grandes grupos: o de base química e os derivados de primeira linha. Nesta análise, os números sobre os outros produtos petroquímicos são desprezíveis quando comparado a estes dois grandes grupos.

Tabela 3.13: Comercialização de Produtos Petroquímicos da Shell entre 2001 e 2010

Produtos (mil toneladas/a)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Base Química	8760	10031	13165	14184	13710	14146	12968	11573	10166	11126
Derivados de Primeira Linha	8849	9595	9779	9499	8891	8964	9577	8746	8143	9524
Total	18878	21393	23108	24160	22826	23137	22555	20327	18311	20653

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

O primeiro grupo denominado produtos petroquímicos de base química inclui o etileno, propileno e aromáticos. O segundo grupo denominado derivados de primeira linha inclui monômero de estireno, óxido de propileno, solventes, detergentes, óxido de etileno e etileno glicol .

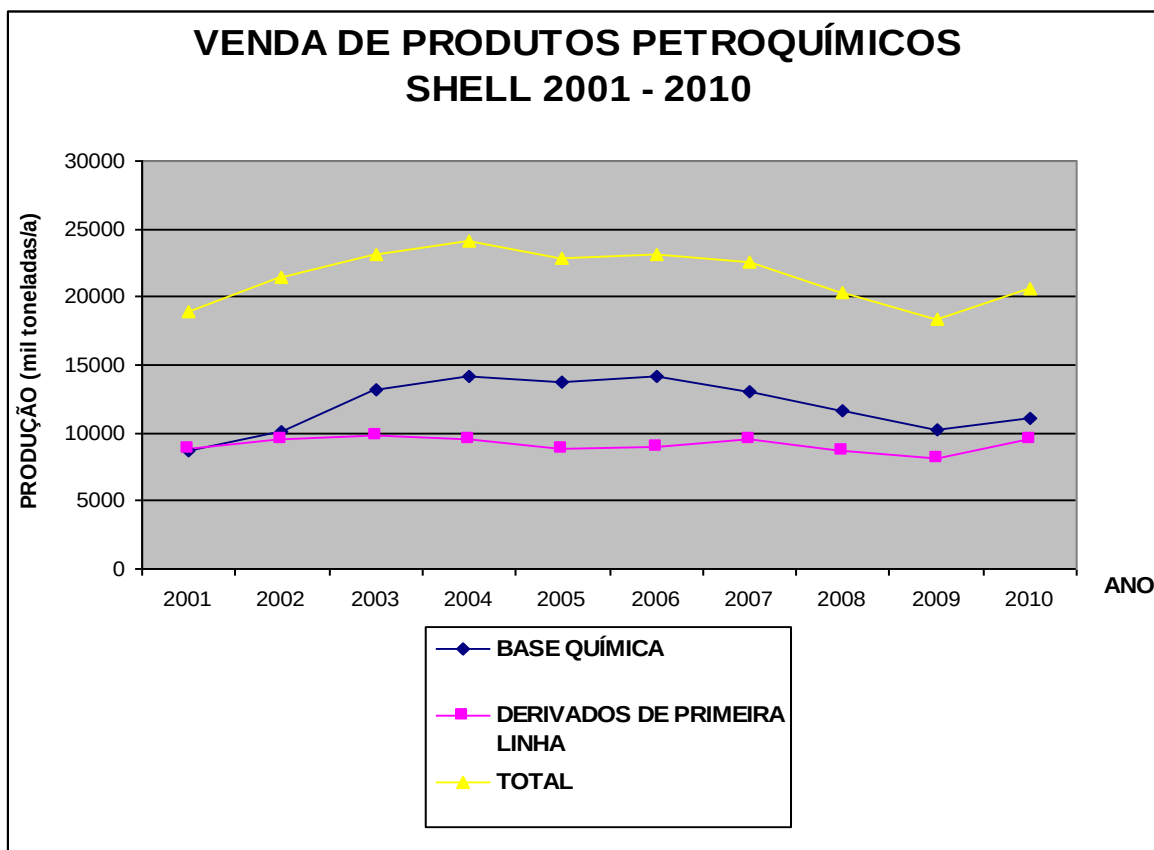


Gráfico 24

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

Em 2001, a participação dos produtos petroquímicos derivados de primeira linha representaram 46,7% na produção total. A venda dos produtos petroquímicos, de base química representaram 46,4% na produção total. Juntos representam 93,1% da venda total de petroquímicos.

Em 2010, a participação dos de base química representou 53,9% da venda total contra 46,1% dos derivados de primeira linha. Juntos representaram praticamente toda a venda de petroquímicos da empresa.

A venda de base química apresentou um aumento acumulado entre os anos de 2001 e 2004 de 69,1%. Entre 2004 e 2005, uma queda de 7,5% foi identificada. Entre 2005 e 2006, um novo aumento de 3,2% foi verificado. Durante o período entre 2006 e 2009, o comportamento da venda apresentou uma queda acumulada de 28,1% contra um novo aumento de 9,4% entre 2009 e 2010.

A venda de derivados de primeira linha apresentou um aumento acumulado entre os anos de 2001 e 2003 de 10,5%. Entre 2003 e 2005, uma queda acumulada de 9,1% foi identificada. Entre 2005 e 2007, um novo aumento de 7,7% foi verificado. Durante o período entre 2007 e 2009, o comportamento da venda apresentou uma queda acumulada de 15 % contra um novo aumento de 17% entre 2009 e 2010.

Diante do estudo e do gráfico, a conclusão é que a curva de venda total de petroquímicos apresentou um comportamento semelhante ao da venda de base química porque o comportamento da venda de derivados de primeira linha apresentou exceções entre os anos de 2003 e 2004 e de 2006 e 2007 ao comportamento total.

3.2.1.6 Energia Alternativa

A empresa investiu em fontes de energias alternativas como estratégia de diversificação de seus negócios. Neste setor, as principais atividades são obtenção de energia a partir da molécula de gás carbônico, energia eólica, biocombustíveis e geração de energia por molécula de hidrogênio.

A técnica da obtenção de energia a partir da molécula de gás carbônico ocorre pela captura e armazenamento de carbono através de pesquisas tecnológicas em CO₂ que se encontram ainda em fase de pesquisa.

O negócio de obtenção de eletricidade a partir da força dos ventos ganha destaque na Shell pelo fato da empresa ser líder mundial neste segmento, de acordo com o *SHELL 2010 INVESTDORS HANDBOOK*, as plantas da Shell geraram 550 MW (participação de 50% neste mercado). Neste contexto, uma análise gráfica encontrada neste documento e apresentada na próxima página (Gráfico 25) tem por finalidade mostrar o desempenho do grupo na geração de energia eólica.

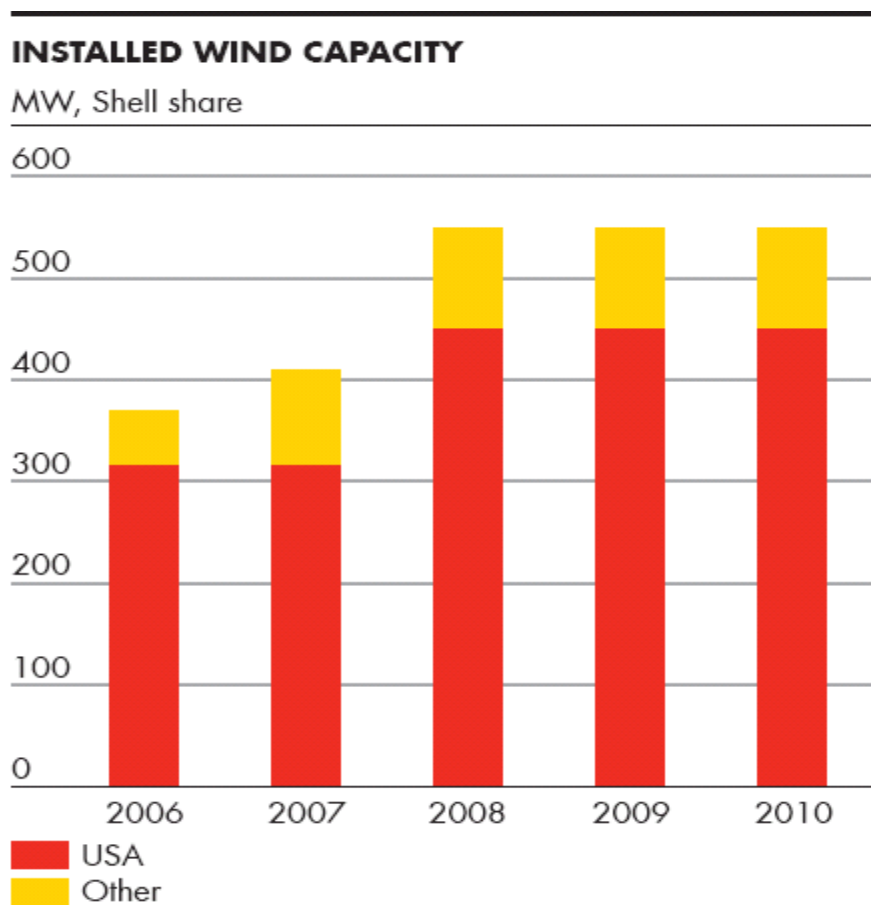


Gráfico 25

Fonte: *SHELL 2010 INVESTDORS HANDBOOK*.

Uma breve análise dos gráficos revela um aumento na geração de eletricidade eólica entre 2006 e 2008 sendo que entre 2008 e 2010 a geração se manteve constante. Outro fato demonstra que esta geração se concentra no mercado norte-americano. Neste setor, a empresa atua na geração, distribuição e comercialização da energia eólica.

O negócio de biocombustíveis ganha destaque na empresa porque ela é uma das maiores distribuidoras mundiais, a partir de investimentos na canadense *Iogen*, nas norte-americanas *Codexis* e *Virent* e a formação de *joint venture* entre a empresa e a brasileira *Cosan* dando origem a *Ráisen* em outubro de 2010. Nesta área, a Shell produz, distribui e comercializa biocombustíveis com destaque para o biodiesel e o etanol.

A obtenção de energia a partir do hidrogênio ocorre pelo fato deste elemento químico ser naturalmente um transportador de energia em meio a outras substâncias químicas. Todavia, este negócio ainda continua envolvido em projetos para o desenvolvimento desta forma de energia.

.3.3 British Petroleum (BP)

A BP, originalmente *Anglo-Persian Oil Company* e agora *British Petroleum*, é uma empresa de energia sediada no Reino Unido com ênfase na participação da cadeia produtiva de petróleo e gás natural.

Segundo informações disponíveis no site oficial da empresa, a empresa fez parte do cartel das Sete Irmãs, realizou uma das maiores fusões da indústria petrolífera em dezembro de 1988 ao comprar os ativos da americana *Amoco* em 1998. No ano 2000, outra aquisição de destaque foi a da empresa *Burmah-Castro* e, desta maneira, fez a aquisição da marca de lubrificante automotivo *Castrol* (líder em diversos mercados). Ainda no mesmo *site*, consta que a empresa tem como vantagem competitiva à comercialização de um produto diferenciado que é a gasolina sem chumbo e é líder mundial no segmento de energia solar.

Todavia, no ano de 2010, um incidente ocorreu em um de seus campos do Golfo do México provocando um derramamento de óleo considerado o maior desastre ambiental da história nos Estados Unidos da América (EUA).

A British Petroleum é considerada a sétima maior companhia de energia do mundo¹⁵, possui aproximadamente 80 mil empregados¹⁶ e quarta maior em arrecadação de receitas no mundo¹⁶.

Na próxima página será apresentado o Gráfico 25, com informações disponíveis no *SEC FORM 20-F BP 2010*, para a realização de um estudo (semelhante ao caso Shell) sobre a atuação internacional da companhia a partir de suas subsidiárias internacionais com participação acionária igual ou superior a 50% pertencente a sua estrutura organizacional.

¹⁵Segundo a *PFC Energy* em janeiro de 2011.

¹⁶Segundo a revista *Fortune* em julho de 2011.

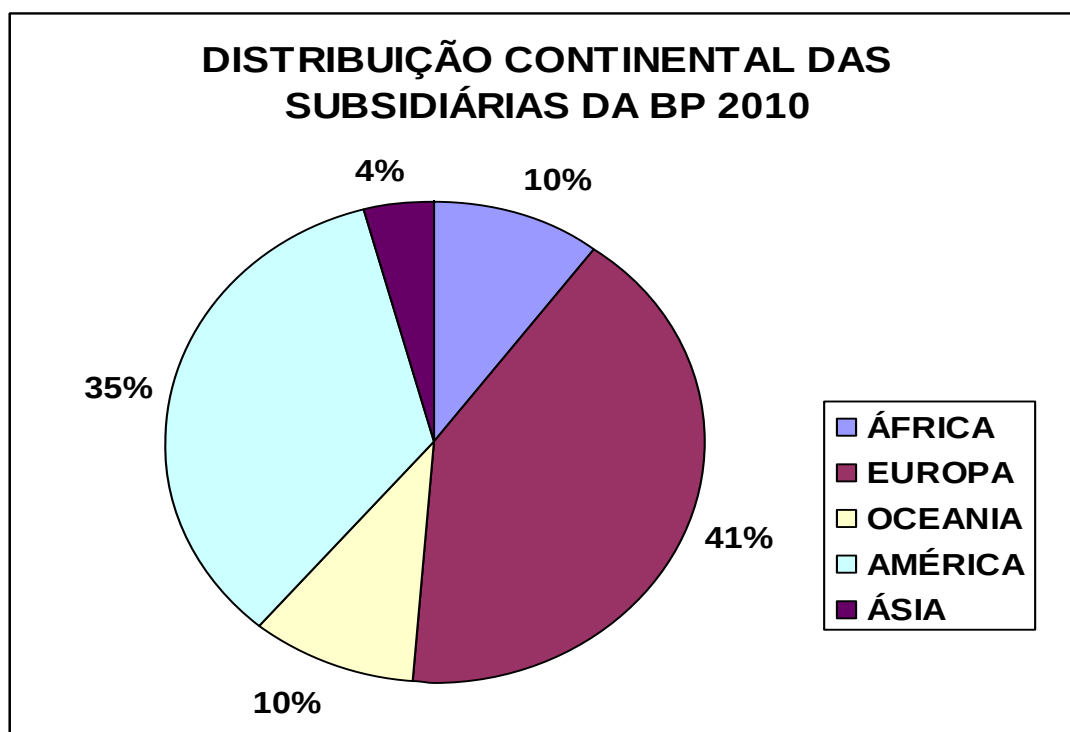


Gráfico 26

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F BP 2010.

A partir do Gráfico 26 apresentado, algumas considerações podem ser feitas:

- a) O mercado europeu, com participação de 41% totalizando 20 subsidiárias, representa o mercado mais atuante da empresa. Nele, a maioria das subsidiárias está localizada no Reino Unido, segundo em número de subsidiárias com 11 no total representando 55% das subsidiárias europeias.
- b) A América aparece como o segundo mercado mais atuante da empresa concentrando 35% de participação num total de 17 subsidiárias. Nos Estados Unidos da América, a empresa possui o maior número de subsidiárias da empresa sendo num total de 13 com 77% de participação nas subsidiárias do continente americano. Este número é resultado em grande parte da aquisição dos ativos da americana Amoco realizado em 1998.
- c) A Oceania e a África aparecem em terceiro lugar com participação de 10% e 5 subsidiárias em cada continente. Destaque no primeiro continente para a Austrália com 4 subsidiárias e, no segundo continente, para a Argélia com 2 subsidiárias.
- d) Por fim aparece a Ásia com participação de 4% e 2 subsidiárias localizadas na China e na Indonésia.

Ao verificar o número de países em que a empresa atua entre os anos de 2001 e 2010, a partir do *SEC FORM 20-F*, pode se afirmar que não existiram variações significativas e, desta forma, estes países serão abordados na próxima etapa deste projeto.

3.3.1 Setores da Cadeia de Produção da BP

Considerando a reestruturação que a empresa promoveu em seus negócios em setembro de 2010, os setores de atuação da BP compreendem: Upstream, Refino e Marketing e Energia alternativa.

3.3.1.1 Upstream

O segmento Upstream envolve a exploração e produção de óleo e gás.

Esta atividade inclui a pesquisa e localização de petróleo e gás natural bem como o desenvolvimento e produção de campos de petróleo.

Após o incidente no Golfo do México, em 20 de Abril de 2010, a empresa resolveu subdividir este setor em outros três com o objetivo de melhor gerenciamento do risco desta atividade. Estes novos setores são: exploração, desenvolvimento e produção.

A divisão de exploração compreende a renovação de base de recursos visando o suporte às atividades de exploração, acesso e avaliação das formações.

A divisão de desenvolvimento pretende conceder melhor segurança às atividades de perfuração e completação e de outros grandes projetos.

A divisão de produção deve garantir a segurança às atividades de produção de fluidos e também as atividades de transporte (apoio à exploração e produção) e plantas de processamento das plataformas.

A Figura 9 mostra o mapa sobre a atuação internacional da BP neste setor, obtido a partir do *SEC FORM 20-F BP 2010*, ajuda a identificar os principais países e regiões que se destacaram neste setor no ano de 2010.

Atuação Internacional no setor *Upstream* BP 2010

Exploration and Production
BP's major areas of operation in 2010

- BP subsidiary
- Equity-accounted entity
- Location where all, or the majority of, our operations were disposed during 2010 or held for sale at 31 December 2010



Figura 9

Fonte: SEC FORM 20-F BP 2010 .

Uma breve análise do mapa revela as seguintes situações:

- Na Europa, a estratégia da empresa é atuar nos campos *offshore* do Mar do Norte com destaque para o Reino Unido e a Noruega. Também atua no Azerbaijão na região do Mar Cáspio e na Rússia.
- Na América do Norte o destaque fica para a região do Golfo do México nos Estados Unidos, na região nordeste deste país e sudoeste do Canadá e nos campos do Alaska.
- Na América do Sul, destaque para os campos *offshore* localizados em Trinidad e Tobago, Venezuela, Colômbia e Argentina.
- No continente africano, o destaque fica para o Norte da África nos campos localizados na Argélia, Líbia e Egito e no Sudoeste da África em Angola.
- No Sudeste da Ásia a empresa atua na China e na Indonésia e no Sudoeste Asiático atua no Paquistão
- Atua na Oceania com destaque para a Austrália e a Nova Zelândia.
- Atua com destaque nos seguintes países do Oriente Médio: Irã, Iraque, Emirados Árabes Unidos (EAU) e Omã.

Será apresentado agora a Tabela 3.14 e o Gráfico 27 sobre a produção de fluidos nos campos da operadora entre os anos de 2001 e 2010.

Tabela 3.14: Produção de Óleo e Gás Natural da BP entre 2001 e 2010

Produção (milhões m ³ / d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Óleo	327,3	342,0	359,5	429,0	434,2	419,5	409,2	406,9	429,7	402,4
Gás Natural	243,9	245,9	243,4	240,2	238,0	237,8	230,0	235,4	239,7	237,3
Óleo e Gás Natural	571,2	588,0	602,9	669,2	672,2	657,3	639,2	642,4	669,3	639,7

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F BP.

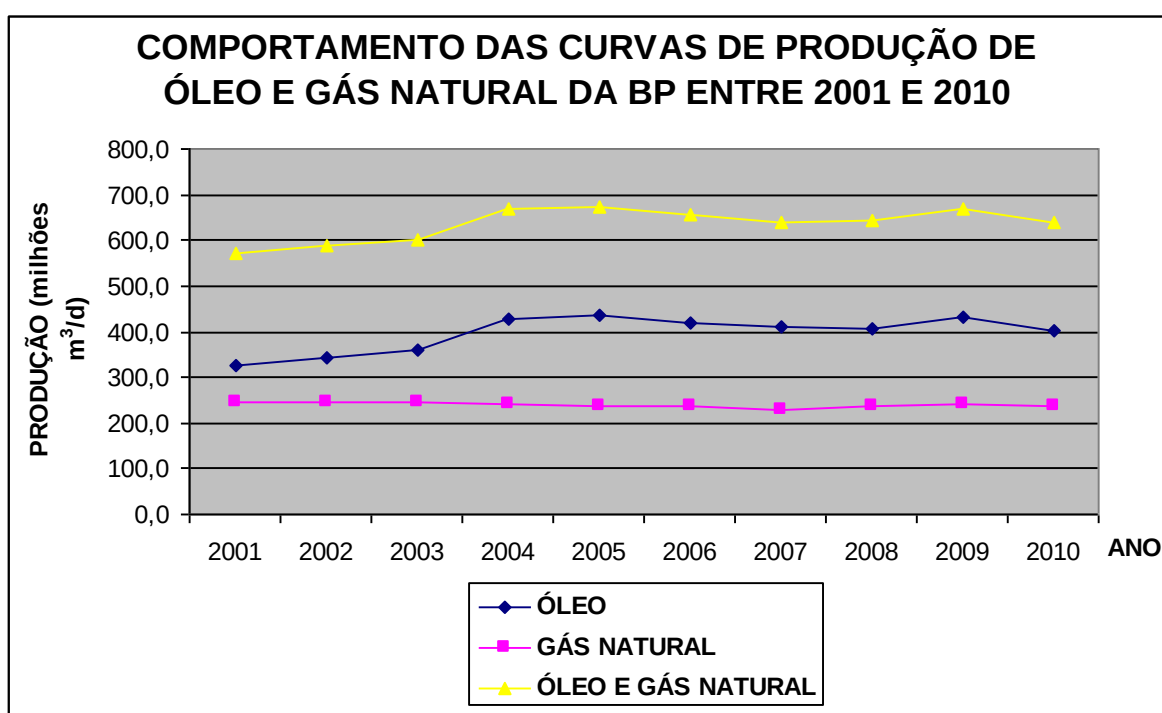


Gráfico 27

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F e no site da BP.

Em 2001, a produção de óleo correspondeu a 57,3% da produção de fluidos da operadora contra 42,7% de produção de gás.

Em 2010, houve um aumento na participação do total de fluidos da operadora correspondendo agora a 62,9% contra uma queda na participação da produção de gás de 37,1%.

Para a produção de óleo, o comportamento da curva demonstra um aumento acumulado entre os anos de 2001 e 2005 de 32,7%. Entre os anos de 2005 e 2008, a curva

registrou uma queda acumulada de 6,3%. Entre 2008 e 2009, um novo aumento de 5,6% foi detectado e entre 2009 e 2010 a curva de produção apresentou uma nova queda de 6,4%.

Para a produção de gás, entre os anos de 2001 e de 2002 ficou praticamente constante. Entre 2002 e 2007, a produção registrou uma queda acumulada de 6,5%. Entre 2007 e 2009, a produção apresentou um aumento de 4,2%. Entre 2009 e 2010, foi verificada uma pequena oscilação negativa de 1% na produção do fluido.

Uma análise comparativa revela que o comportamento da produção total foi influenciado pela curva de produção de óleo, exceto entre os anos de 2007 e de 2008 porque o aumento da produção total foi influenciado pela curva de produção de gás. Os fatores que podem explicar o desempenho da produção, a partir do *SEC FORM 20-F BP*, são esgotamento de reservas (tendência mundial), poucas descobertas de óleo e gás e vendas de campos de produção considerando em todos os casos a tecnologia existente e a duração e as regras de concessão dos contratos com os governos locais.

3.3.1.2 Refino e Marketing

Este setor contempla as atividades de refino do petróleo, transportes, comercialização e distribuição e petroquímica.

3.3.1.2.1 Refino

Neste setor, a empresa possui 16 refinarias sendo 8 refinarias próprias e 8 com participação acionária inferior a 100%. O Gráfico 28 ajuda a compreender a distribuição geográfica destes ativos e em que mercados estão concentrados.

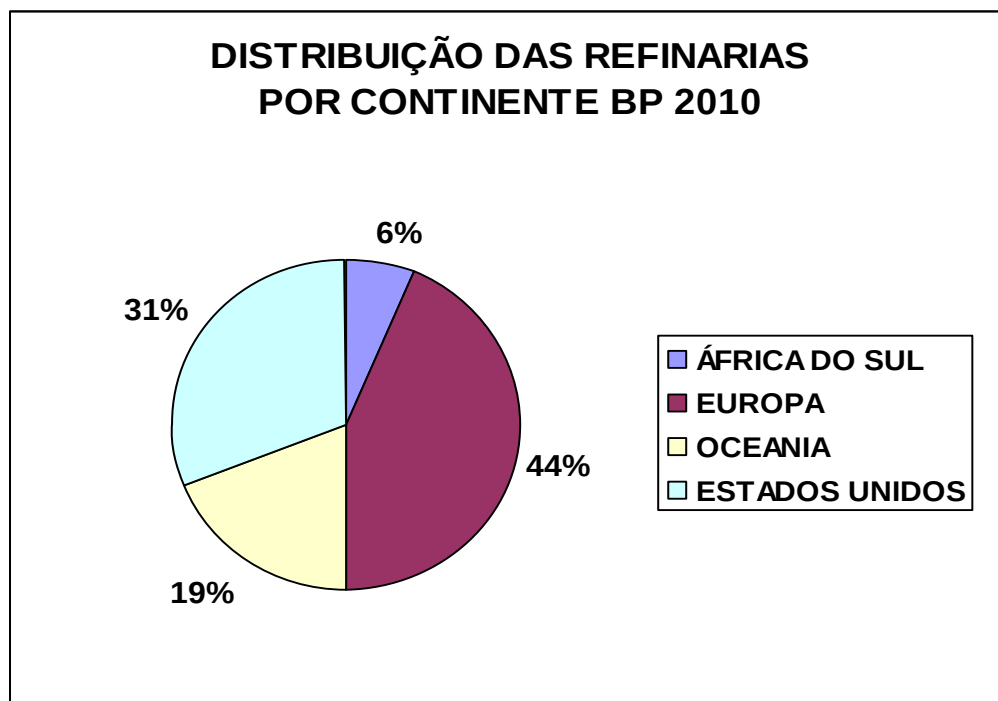


Gráfico 28

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F BP 2010.

Com 44% de participação, o mercado europeu concentra o maior número de refinarias da empresa sendo ao todo 7. O destaque fica para a Alemanha com 5 refinarias e as outras estão na Noruega e na Espanha. Curiosamente, a companhia britânica não possui planta de refino no Reino Unido.

Com 31% de participação e 5 refinarias, os Estados Unidos aparecem na segunda colocação. Este país junto com a Alemanha são os Estados que possuem o maior número de refinarias do grupo.

Com 19% de participação aparece a Oceania com 3 refinarias (2 plantas de refino na Austrália e 1 planta na Nova Zelândia) e com 6% de participação e 1 refinaria aparece a África do Sul representando o continente africano.

Assim, as refinarias da empresa estão concentradas com 75% de participação total na Europa e nos Estados Unidos da América (EUA). De acordo com o *SEC FORM 20-F BP*, os principais motivos para a concentração nestas áreas são a sua atuação histórica nesta região, a proximidade com grandes campos de produção de óleo e gás da operadora e a localização estratégica dentro das maiores economias e mercados de consumo mundiais.

Como será visto na seção 3.3.1.2.4 e considerando que a empresa só divulga os dados referentes à venda de derivados de óleo (informação baseada no *SEC FORM 20-F BP*), os quatro principais derivados produzidos pela empresa são a gasolina, os derivados médios, o combustível de aviação e o óleo combustível.

Considerando as informações obtidas no *SEC FORM 20-F BP*, a empresa também processa gás natural. No entanto, a atividade de processamento de óleo cru é mais relevante quando comparada ao processamento de gás e, desta forma, o processamento deste último fluido não será abordado. Contudo, considerando o mesmo *SEC FORM 20-F BP*, a empresa fornece números referentes ao processamento de óleo cru pertencente à BP. Assim, será proposto a seguir um estudo do comportamento da vazão de óleo cru processado baseado na Tabela 3.19 e no Gráfico 29, que apresentarão, respectivamente, a vazão e o comportamento do óleo cru processado nas refinarias pertencentes à empresa ou aquelas que ela tem participação entre 2001 e 2010.

Tabela 3.15: Óleo Cru Processado Pertencente à BP entre 2001 e 2010

Ano	Vazão de Óleo Cru Processado (mil m³/d)
2001	467,9
2002	495,6
2003	492,4
2004	473,2
2005	381,4
2006	349,5
2007	338,2
2008	342,6
2009	363,6
2010	385,7

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*.

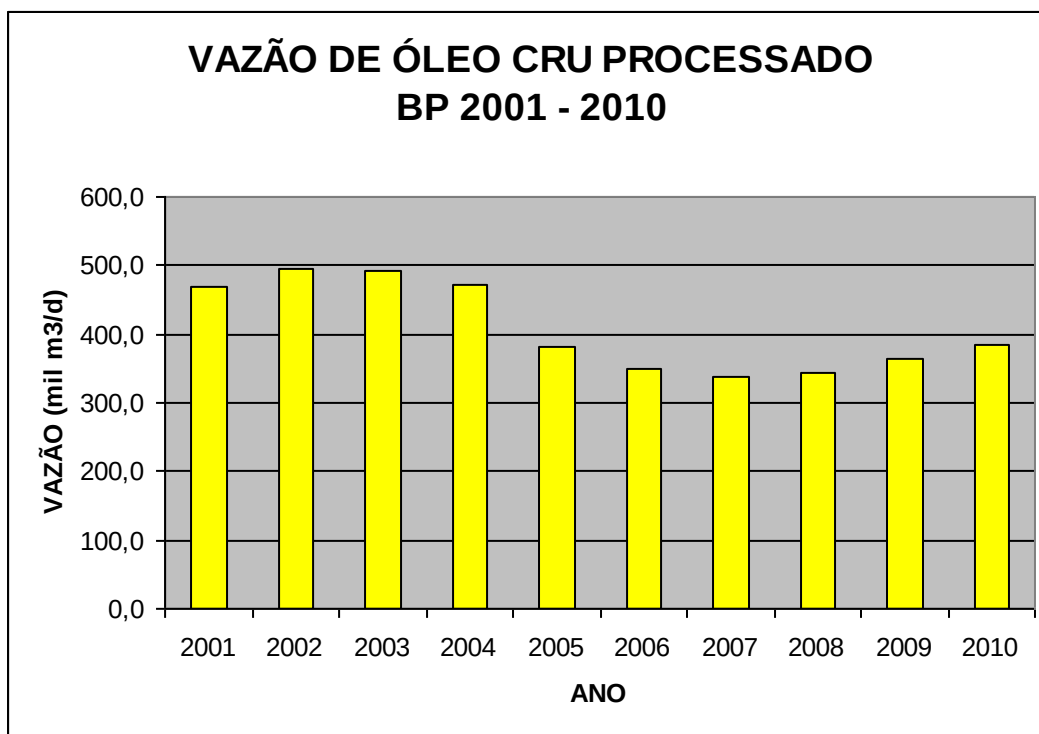


Gráfico 29

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*.

Entre os anos de 2001 e 2002, a empresa aumentou em 5,9% o processamento de óleo cru. Já entre os anos de 2002 e 2007, a empresa apresentou uma queda acumulada de 31,8% no processamento de óleo cru. Entre 2007 e 2010, a empresa voltou a registrar uma nova alta acumulada de 14,1% no processamento deste fluido.

O comportamento da produção de derivados está relacionado principalmente, a partir de informações disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*, com o desempenho das refinarias da operadora, do comportamento da produção de óleo e gás natural e da demanda por derivados em diferentes mercados.

3.3.1.2.2 Transporte

A BP também atua transportando seus produtos de hidrocarbonetos das zonas produtoras até as refinarias e locais de distribuição, fazendo uso da capacidade excedente para transportar o produto de terceiros. Através da subsidiária BP Shipping, a empresa

administra sua própria frota de navios petroleiros. Em 2010, de acordo com o *SEC FORM 20-F BP*, a empresa ao todo 54 navios petroleiros e de GLP.

Na ausência de mapas a partir dos documentos oficiais da empresa que permitam a visualização geográfica das redes de oleodutos e gasodutos da BP, então este estudo se baseou na descrição abordada a partir do *SEC FORM 20-F BP 2010* para afirmar que a rede de dutos da empresa esta concentrada no Golfo do México e na região entre o norte-nordeste-noroeste dos EUA e o sul-sudeste-sudoeste do Canadá no continente americano, no mar do Norte na Europa, no Oriente Médio e na Austrália.

3.3.1.2.3 Petroquímica

Neste setor, a empresa possui 18 empresas petroquímicas sendo a metade com participação acionária inferior a 100%. Um estudo da atuação destas empresas por continente é apresentado no gráfico 30 com a finalidade de compreender a presença da empresa nos diversos mercados do mundo.

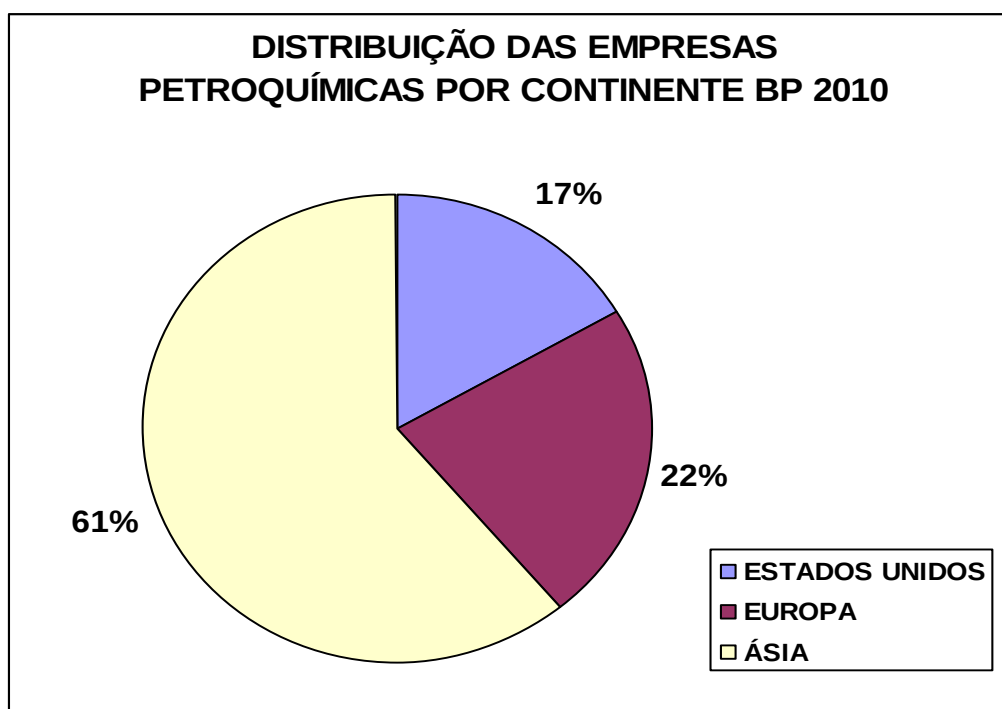


Gráfico 30

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados obtidos no *SEC FORM 20-F BP 2010*.

A atuação internacional da BP se concentra majoritariamente no mercado asiático a partir da concentração de 61% das empresas do grupo sendo 11 ao todo. Neste cenário, ganha destaque a China por ser o país com maior número de empresas petroquímicas (4 no total) tanto no mercado asiático quanto no resto do mundo. Os outros países são Taiwan com 3 empresas, Malásia com 2 empresas, Coreia do Sul e Indonésia com 1 empresa.

A Europa se destaca como o segundo mercado com 22% de participação. Neste continente, a empresa atua na Alemanha com 2 empresas, no Reino Unido e na Bélgica com 1 empresa.

Por fim, os Estados Unidos representa o continente americano com 3 empresas e 17% de participação.

As justificativas para a atuação nestes mercados são as mesmas do caso Shell.

A Tabela 3.16 apresenta a produção pertencente a BP dos principais produtos petroquímicos fabricados entre o período compreendido entre 2008 e 2010.

Tabela 3.16: Produção de Produtos Petroquímicos Pertencentes à BP entre 2005 e 2010

Produtos Petroquímicos (mil toneladas / ano)	2008	2009	2010
Ácido Tereftálico Purificado (PTA)	7223	7419	7458
Olefinas e Derivados	4176	4846	4867
Paraxileno (PX)	2995	2997	3003
Ácido Acético	2120	2150	2435
Outros	416	417	547
Total	16930	17829	18310

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F BP.

Uma análise deste período revela que os principais produtos petroquímicos produzidos pela BP são o Ácido Tereftálico Purificado (PTA), as Olefinas e Derivados, Paraxileno (PX) e o Ácido Acético.

A partir de informações disponíveis no SEC FORM 20-F BP 2010, o PTA é uma matéria-prima utilizada na fabricação de poliéster, usado em fibras e tecidos, e de tereftalato de polietileno (PET), usado nas garrafas pet. As Olefinas e Derivados são importante para o craqueamento do nafta com objetivo de produzir principalmente etileno. O PX também se destaca como matéria-prima para a produção de PTA. Por fim, o Ácido

acético é um produto químico intermediário versátil usado em uma variedade de produtos como tintas, adesivos e solventes, bem como na produção de PTA.

Entre 2008 e 2010, a produção total registrou aumento de 8,2% influenciado pelo aumento na produção de PTA e Olefinas e Derivados neste período. A produção dos outros três produtos ficaram praticamente constante.

Em 2010, a participação do PTA apresentou uma queda devido à produção de Olefinas e Derivados. Agora, a produção do primeiro é de 40,7% e a produção do segundo de 26,6% em relação à produção total de petroquímicos. A participação de PX e Ácido Acético representaram neste ano, respectivamente, 16,4% e 13,3% da produção total. Juntos, os quatro principais produtos petroquímicos representam 97% da produção de petroquímicos da empresa.

As justificativas para isto, segundo *SEC FORM 20-F BP*, leva em consideração a demanda de mercado por petroquímicos, a obtenção de novas instalações seja por aquisição ou *joint venture* e o tempo para a ampliação de novas unidades dentro das empresas do grupo.

3.3.1.2.4 Comercialização e Distribuição

O setor de comercialização e distribuição atua a partir da venda de derivados de petróleo em todos os mercados mundiais. De acordo com o *SEC FORM 20-F BP 2010*, este setor fornece produtos e serviços em mais de 70 países do mundo com um foco significativo na Europa, América do Norte e Ásia.

A seguir será apresentada a Tabela 3.17 e o Gráfico 31 sobre os derivados de óleo cru vendidos com a marca da operadora BP.

Tabela 3.17: Principais Derivados de Óleo e Gás Vendidos pela BP entre 2001 e 2010

Derivados (mil m³/d)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Gasolina	276,5	290,7	285,7	279,2	267,2	267,2	262,0	250,0	240,7	221,0
Destilados Médios	179,5	205,3	200,5	209,2	198	195,0	186,5	175,8	168,7	168,7
Combustível de Aviação	85,8	88,2	88,3	82,3	83,2	81,3	81,7	83,5	82,5	91,0
Óleo Combustível	58,5	75,2	49,3	57,2	63,2	64,7	71,5	76,7	69,7	65,2
Outros Derivados	32,5	42,3	37,7	39,2	46,0	37,2	32,7	32,5	31,8	28,3
Total	632,8	701,7	661,5	667,0	657,0	645,3	634,3	618,5	593,3	574,2

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*.

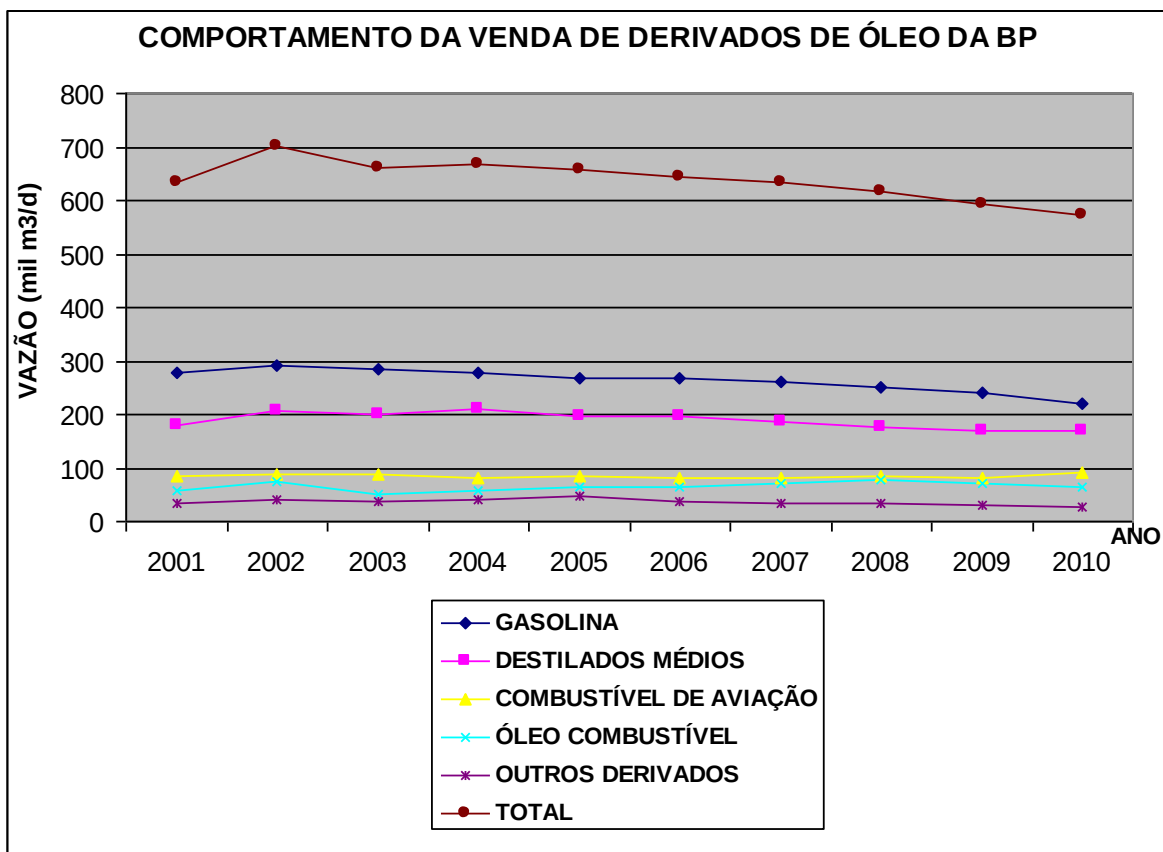


Gráfico 31

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no SEC FORM 20-F BP.

Em 2001, em relação à venda total de derivados, a venda de gasolina correspondeu a 43,7%, a venda de destilados médios correspondeu a 28,4%, a venda de combustível de aviação correspondeu a 13,6% e a venda de óleo combustível correspondeu a 9,3%. Ao todo a venda dos quatro principais derivados correspondeu a 94,9% da produção total.

Em 2010, em relação à mesma venda total de derivados, a venda de gasolina apresentou uma queda e agora corresponde a 38,5%, a venda de destilados médios apresentou um pequeno aumento e agora corresponde a 29,4%, a venda de combustível de aviação apresentou um pequeno aumento e agora corresponde a 15,9% e a venda de óleo combustível apresentou um pequeno aumento correspondendo agora 11,4%. Ao todo a venda continua concentrada nos quatro principais derivados correspondendo a 95,2% das vendas totais.

A venda de gasolina apresentou um crescimento entre 2001 e 2002 de 5,1%. Entre 2002 e 2010 apresentou uma queda acumulada de 24%.

A venda de destilados médios apresentou um crescimento de 14,4% entre 2001 e 2002. Entre 2002 e 2003, a venda sofreu uma queda de 2,3%. Entre 2003 e 2004, novo aumento de 4,4% foi apresentado. Já entre 2004 e 2010, a empresa registrou uma queda acumulada de 19,4%.

A curva de venda de combustível de aviação apresentou entre 2001 e 2003 um aumento de 2,9%. Entre 2003 e 2004, as vendas registraram uma queda de 6,8%. Entre 2004 e 2005, um aumento de 1,1% foi apresentado. Já entre 2005 e 2007, foi verificada uma nova queda acumulada de 1,9% nas vendas. Entre 2007 e 2008, as vendas registraram um aumento de 2,2%. Por fim, entre 2008 e 2009 uma queda de 1,2% foi identificada contra um aumento de 10,35% foi apresentada nas vendas do derivado entre 2009 e 2010.

A evolução da curva para o óleo combustível aponta um crescimento de 28,5% entre 2001 e 2002. Entre este ano e 2003, uma queda de 34,4% foi verificada nas vendas. Entre 2003 e 2008, a venda do derivado registrou um crescimento acumulado da ordem de 55,6%. Por fim, entre 2008 e 2010, uma nova queda acumulada de 15% foi identificada.

A análise da venda total de derivados relação direta com o desempenho da curva de destilados médios, exceto entre 2009 e 2010 quando a queda nas vendas totais foi devida a queda na venda de gasolina. Todavia, a gasolina é o derivado mais vendido nas plantas de refino da empresa, seguido dos destilados médios, combustível de aviação, óleo combustível e outros derivados. O comportamento da venda de derivados está relacionado, de acordo com o *SEC FORM 20-F BP*, em sua maioria com a demanda por derivados em diferentes mercados em períodos distintos motivado por fatores políticos e econômicos.

Agora, será apresentada a Tabela 3.18 que mostra a distribuição do número de lojas a varejo com a marca BP no mundo no ano de 2010.

Tabela 3.18: Distribuição Internacional das Lojas a Varejo com a Marca BP em 2010

Distribuição Geográfica dos Postos da BP	Número de Postos
Estados Unidos da América (EUA)	11300
Europa	8400
Resto do Mundo	2400
Total de Postos com a marca BP	22100

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP 2010*.

Os Estados Unidos ocupam uma posição de destaque concentrando 51,1% dos postos com a marca BP, seguido da Europa com 38% dos postos com a marca BP. Juntos concentram 89,1% dos postos com a marca BP

Neste setor estão inclusos os negócios relacionados com a venda de óleo cru (dados não divulgados em comparação com as receitas obtidas com os derivados de óleo e gás, de acordo com o *SEC FORM 20-F BP*), produtos petroquímicos e produtos oriundos da cadeia de energia alternativa.

3.3.1.3 Energia Alternativa

Considerando o crescimento da economia mundial, o aumento da demanda por energia e as matrizes energéticas do mundo, a BP criou em 2005 a *BP Alternative Energy* que consolidou todas as atividades da empresa no segmento de fontes alternativas renováveis de energia. A empresa acredita, de acordo com seu plano estratégico, que tais fontes promoverão um negócio rentável, com um elevado potencial de crescimento. Assim, a empresa está investindo em novas formas de produção de energia, como a energia solar e a eólica, biocombustíveis e tecnologias de energia limpa, como a captura e o armazenamento de dióxido de carbono.

3.3.1.3.1 Energia Eólica

Neste tipo de empreendimento, a estratégia adotada pela empresa consiste na colocação de parques eólicos e, em alguns casos, alocação de equipamentos em unidades industriais. Por fim, nos últimos dez anos de acordo com o *site* oficial da empresa, este tipo de negócio apresentou um crescimento de demanda de 20% em média.

A BP tem focado seus negócios nos EUA, onde tem desenvolvido o seu principal portfólio eólico e durante o ano de 2010, a companhia construiu dois parques eólicos no Colorado com uma capacidade de cerca de 250 MW.

Segue abaixo a Tabela 3.19 e o Gráfico 32 sobre o desempenho da empresa na geração de energia eólica entre os anos de 2007 e 2010.

Tabela 3.19 : Comercialização de Energia Eólica da BP entre 2008 e 2010

Ano	Venda de Energia (MW)
2007	172
2008	432
2009	711
2010	774

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis do *SEC FORM 20-F BP*.

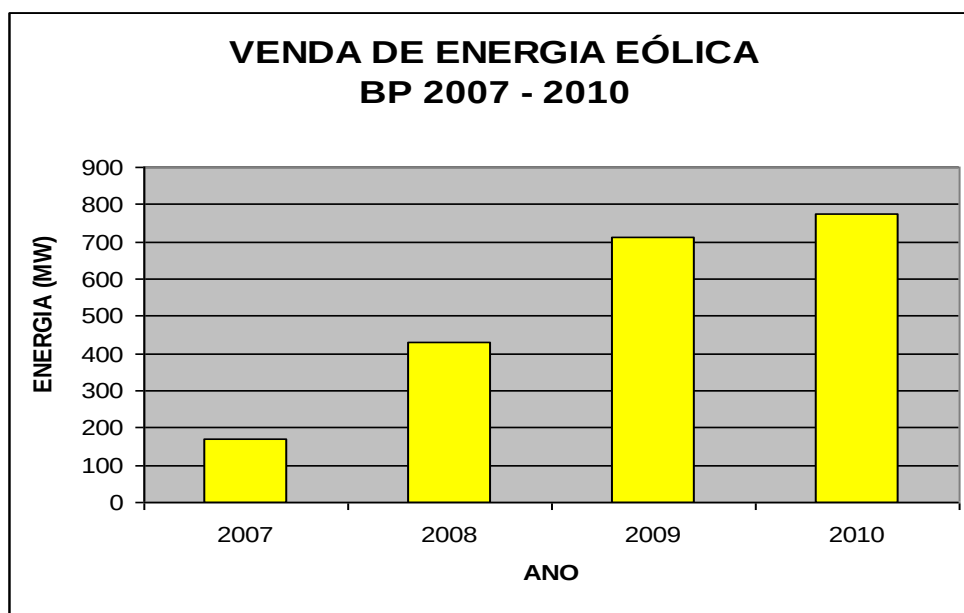


Gráfico 32

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*.

A análise gráfica mostra um aumento acumulado de 350% nas vendas de energia eólica entre os anos de 2007 e 2010 resultado dos crescentes investimentos realizados pela empresa. Neste negócio, a empresa atua na geração, transmissão e distribuição de energia.

3.3.1.3.2 Energia Solar

Segundo o *SEC FORM 20-F BP* e o *site* oficial da BP, a companhia é a pioneira na utilização da tecnologia solar desenvolvendo a tecnologia da captura da energia solar. Em 2010, ela permanece como líder mundial com instalações em mais de 160 países com foco nos Estados Unidos, Europa Ocidental e China.

Através da subsidiária *BP Solar*, empresa da *BP Alternative Energy*, projeta, produz e comercializa sistemas elétricos solares para uma ampla variedade de aplicações nos setores residencial, comercial e industrial.

Seguindo a mesma metodologia da subseção anterior, este projeto apresentará a Tabela 3.20 e o Gráfico 33 sobre o desempenho da empresa na geração de energia solar entre os anos de 2007 e 2010.

Tabela 3.20: Comercialização de Energia Solar da BP entre 2008 e 2010

Ano	Venda de Energia (MW)
2007	115
2008	162
2009	203
2010	325

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis do *SEC FORM 20-F BP*.

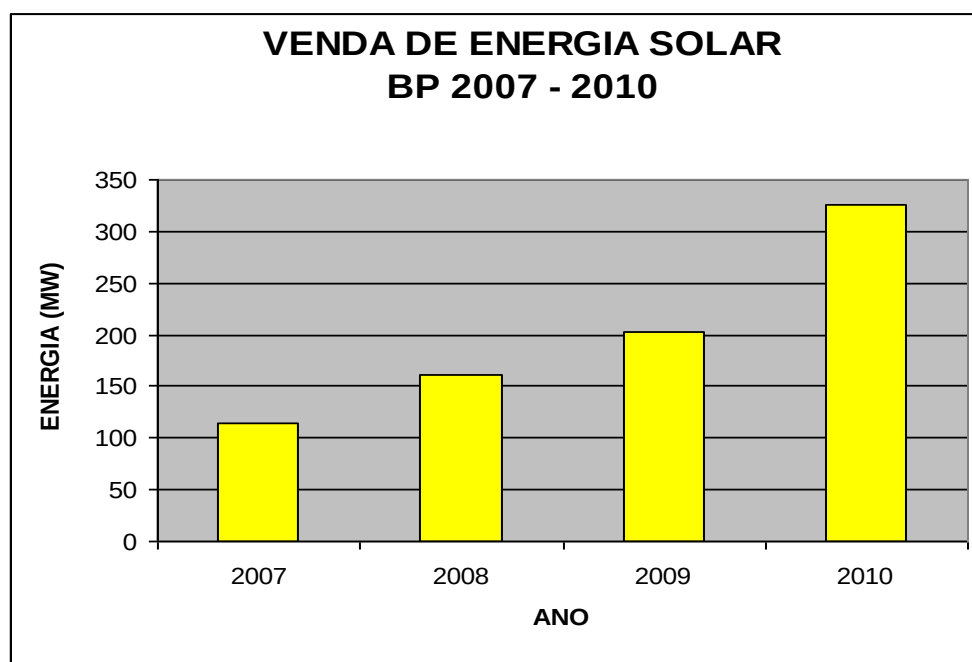


Gráfico 33

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F BP*.

A análise do gráfico acima mostra um aumento acumulado de 183% nas vendas de energia eólica entre os anos de 2007 e 2010 resultado dos crescentes investimentos

realizados pela empresa. Neste negócio, a empresa atua na geração, transmissão e distribuição de energia.

3.3.1.3.3 Biocombustíveis

Neste setor apresenta um programa focado no desenvolvimento de biocombustíveis baseado na transformação do açúcar em uma variedade de moléculas de combustível de forma mais eficiente, sustentável e de baixo custo.

Possui instalações de produção, operacionais ou nas fases de planejamento e construção, nos EUA, Brasil e Reino Unido.

3.3.1.3.4 Energia com base no Hidrogênio

A geração de energia elétrica com base no Hidrogênio inclui a ideia da captura e armazenamento de carbono que combina uma variedade de tecnologias existentes numa única forma de criação de eletricidade, através de processos de emissão de baixo teor de carbono.

Todavia, este tipo de geração de energia continua submetida a estudos que visam melhorar a performance e estabelecer o uso mais eficiente desta forma de energia para a comercialização.

BP tem desempenhado um papel de liderança, por mais de 10 anos, na captura e armazenamento de carbono, e hoje se concentra em projetos de demonstração e em um programa permanente de desenvolvimento de tecnologia. Neste contexto, os projetos para este tipo de negócio estão localizados nos Estados Unidos da América, na Argélia e nos Emirados Árabes Unidos (EAU).

3.4 Síntese do Capítulo 3

Conforme visto anteriormente, neste capítulo foi descrito de forma detalhada as empresas do setor energético Petrobras, Shell e BP, apresentando o mercado em que elas estão inseridas e as atividades exercidas por cada uma delas.

São empresas integradas de energia e estão entre as dez maiores empresas de energia do mundo atuando em diversos setores da cadeia produtiva de óleo e gás, como também no setor de energia e petroquímico.

A Petrobras é uma empresa brasileira que atua em 30 países no ano de 2010. Durante o período de 2001 e 2010, ficou claro a expansão dos investimentos da empresa, principalmente na América Latina onde ela se tornou a empresa líder de energia. Ela atua em toda a cadeia de produção do setor petrolífero: exploração e produção, refino, distribuição e comercialização e transporte de óleo e gás natural. Atua também no setor petroquímica, geração de energia elétrica, biocombustíveis e outras fontes renováveis de energia.

No setor de exploração e produção, a produção total da empresa foi influenciada pela produção de óleo.

No setor de refino, pode ser verificado a concentração das plantas de refino da empresa no mercado brasileiro. Também se observou a dependência do setor de refino brasileiro da produção das refinarias da Petrobras. Os principais derivados produzidos pela empresa são diesel, gasolina, óleo combustível e a produção conjunta de nafta e combustível de aviação.

No setor de transporte, o destaque fica para a frota própria de navios petroleiros e de GLP além da rede própria de dutos e aqueles em construção concentrados no mercado brasileiro.

No setor de comercialização o destaque fica para as vendas relacionadas com o diesel, a gasolina, o óleo combustível, o nafta, o GLP, o combustível de aviação, o etanol e o gás natural.

No setor de distribuição, o destaque fica para a subsidiária BR Distribuidora S.A. e a liderança dos seguintes derivados óleo diesel, gasolina C, óleo combustível e querosene e gasolina de aviação.

No setor petroquímico, o destaque fica para a atuação de sua subsidiária a Petroquisa na Braskem. Aqui a empresa atua na produção, distribuição e comercialização de produtos petroquímicos.

No setor de energia alternativa, destaque para a geração de energia elétrica, produção, distribuição e comercialização de biocombustíveis com destaque para o biodiesel e o etanol.

A Shell, empresa com sede em Haia na Holanda e registrada na Inglaterra e no País de Gales, apresenta uma estrutura organizacional dividida em subsidiárias com atuação internacional concentrada na Europa e América do Norte. De 2006 até 2010, pode ser identificado desinvestimentos realizados em todo o mundo com ênfase na Europa, na América (no caso, na América Latina).

Como empresa integrada de energia, ela atua em toda a cadeia de produção do setor petrolífero: exploração e produção, refino, distribuição e comercialização e transporte, assim como atua no setor petroquímico, geração de energia elétrica, biocombustíveis e outras fontes renováveis de energia.

No setor de exploração e produção, a produção total da empresa foi influenciada pela produção de óleo até 2009 e entre 2009 e 2010 foi influenciada pela produção de gás. No setor de refino, a empresa conta com 36 refinarias sendo 12 próprias e 24 com participação acionária inferior a 100%. Elas estão concentradas estrategicamente próxima dos grandes mercados de consumo mundiais na Europa, América do Norte e na Ásia. Os principais derivados produzidos pela empresa são a gasolina, a produção conjunta de gás/óleo diesel, querosene e óleo combustível.

No setor de transporte, o destaque fica para a frota própria de navios petroleiros e de GLP além da rede própria de oleodutos e gasodutos interligando campos de produção com refinarias concentradas principalmente a Região do Mar do Norte na Europa, o Sudoeste da África, o Sudeste do Oriente Médio, a região de Brunei e Leste da Malásia na Ásia e a região do Golfo do México nos Estados Unidos da América (EUA).

No setor petroquímico, a empresa opera com 30 empresas sendo 13 empresas com participação acionária igual ou superior a 50% concentradas estrategicamente próxima dos mercados de consumo da Europa, América e Ásia. Aqui o principal químico produzido é o etileno e a partir de sua curva se verificou o comportamento da produção de petroquímicos.

No setor de distribuição, a empresa conta com tanques de abastecimento e postos de serviço e de distribuição localizados estrategicamente em mais de 60 países. Na comercialização o destaque fica para as vendas relacionadas com os derivados citados no anteriormente no setor de refino e de produtos petroquímicos. Vale lembrar que a empresa também comercializa óleo cru para diversos mercados.

No setor de energia alternativa, destaque para a liderança mundial na geração, transmissão e comercialização de energia eólica. Também atua nos negócios de biocombustíveis, energia a partir de molécula de hidrogênio e gás carbônico.

A BP é uma multinacional sediada no Reino Unido e apresenta uma estrutura organizacional dividida em subsidiárias com atuação internacional concentrada na Europa e na América.

Como empresa integrada de energia, ela atua em toda a cadeia de produção do setor petrolífero: exploração e produção, refino, distribuição e comercialização e transporte, assim como atua no setor petroquímico, geração de energia elétrica, e fontes renováveis de energia.

No setor de exploração e produção, a produção total da empresa foi influenciada pela produção de óleo.

No setor de refino, a empresa conta com 16 refinarias sendo 8 próprias e 8 com participação acionária inferior a 100%. Elas estão concentradas estrategicamente próxima dos grandes mercados de consumo mundiais na Europa, Estados Unidos e na Oceania. Na ausência de dados referentes a produção de derivados, uma estimativa do comportamento da produção foi feita a partir do comportamento da vazão de óleo cru processado pela empresa

No setor de transporte, o destaque fica para a frota própria de navios petroleiros e de GLP além da rede própria de oleodutos e gasodutos interligando campos de produção com refinarias concentradas principalmente no Golfo do México e na região entre o norte-nordeste-noroeste dos EUA e o sul-sudeste-sudoeste do Canadá no continente americano, no mar do Norte na Europa, no Oriente Médio e na Austrália.

No setor petroquímico, a empresa opera com 18 empresas sendo a metade com participação acionária igual ou superior a 50% concentradas estrategicamente próxima dos mercados de consumo da Ásia, Europa e Estados Unidos. Aqui os principais químicos

produzidos são o Ácido Tereftálico Purificado (PTA), as Olefinas e Derivados, o Paraxileno (PX) e o Ácido Acético.

No setor de distribuição, o destaque fica para os postos combustíveis concentrados estrategicamente nos mercados norte-americano e europeu. Na comercialização o destaque fica para as vendas relacionadas com os derivados de petróleo, os produtos petroquímicos e o óleo cru.

No setor de energia alternativa, destaque para a liderança mundial na geração, transmissão e comercialização de energia solar. Também atua na geração, transmissão e distribuição de energia eólica e nos negócios de biocombustíveis e energia a partir de molécula de hidrogênio.

Diante destas informações, a próxima etapa visa classificar as principais fusões e aquisições realizadas pela Petrobras, Shell e BP entre os anos de 2001 e 2010.

Capítulo 4: Identificação de Políticas de Fusões e Aquisições

Este capítulo contempla um levantamento de todas as operações de fusão e aquisição realizadas entre os períodos de 2001 e 2010 através do documento *SEC FORM 20-F* sendo um por ano para cada empresa escolhida: Petrobras, Shell e British Petroleum.

Para cada uma das transações, são fornecidas as seguintes informações para cada empresa escolhida: a empresa adquirida e a participação acionária comprada, a(s) nacionalidade(s) do(s) ativo(s), o(s) produto(s) adquirido(s), o(s) setor(es) e o tipo de aquisição ou fusão.

Considerando a descrição feita no capítulo 3 para as três empresas da amostra, este trabalho procurou detalhar rigorosamente os ativos adquiridos quanto ao produto adquirido, o setor em que se insere tal produto para uma classificação mais apurada do tipo de fusão ou aquisição.

Desta maneira, este projeto se difere dos muitos projetos e trabalhos empíricos que ao estudarem uma empresa adquirida, classificam todos os tipos de fusão ou aquisição como sendo horizontal ou vertical ou conglomerado. Ou seja, os tipos de classificação neste caso seriam mutuamente excludentes (a existência de um tipo de fusão ou aquisição implica necessariamente a não existência dos outros dois tipos).

Neste trabalho, os tipos de classificação não são necessariamente mutuamente excludentes e depende da perfeita compreensão da cadeia e dos elos da cadeia de produção onde estão inseridas as três empresas do setor petrolífero hoje denominadas empresas de energia.

Assim, a proposta agora é destacar cinco exemplos da amostra para um melhor entendimento do que foi descrito nos dois parágrafos anteriores e no decorrer do projeto:

a) Primeiro Exemplo: Shell 2001

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Fletcher Challenge Energy da multinacional Fletcher Challenge pela Shell New Zealand BV (SNZ).

NACIONALIDADE: Nova Zelândia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

Neste exemplo, o tipo de aquisição é horizontal porque os setores cujos produtos da empresa adquirida estão relacionados pertencem à mesma cadeia de produção de petróleo e gás da empresa adquirente (Shell).

b) Segundo exemplo: British Petroleum 2001

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da Erdoelchemie GmbH, uma empresa do grupo Bayer, pela BP. Como já era detentora dos outros 50% dos ativos, a BP passa a controlar 100% da operadora. Assim, a BP cria uma subsidiária a Deutsche BP AG.

NACIONALIDADE: Alemanha.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

Neste exemplo, o tipo de aquisição é vertical porque o setor cujos produtos da empresa adquirida estão relacionados pertence a um elo da cadeia produtiva da empresa adquirente.

c) Terceiro exemplo: Petrobras 2010

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Cayman Cabiúnnas Investment Co. Ltd.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: financiamento de empreendimentos.

SETOR: financeiro.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

Neste exemplo, o tipo de aquisição é conglomerado porque os setores de atuação da empresa adquirida e da adquirente não apresentam nenhuma relação.

d) Quarto exemplo: Petrobras 2010

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 49% do total de ações da Brasil Carbonos S.A. do Grupo Unimetal.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

PRODUTOS: produtos siderúrgicos.

SETOR: siderúrgico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

Este exemplo demonstra que os tipos de aquisição podem não ser necessariamente mutuamente excludente. A empresa adquirida pode possuir diversos produtos que podem pertencer à cadeia de produção, a um elo da cadeia de produção ou não ter relação com a empresa adquirente. Quanto à aquisição de produtos petroquímicos, o tipo de aquisição é vertical de acordo com o apresentado no segundo exemplo e quanto à aquisição de produtos siderúrgicos o tipo de classificação é conglomerado de acordo com o terceiro exemplo.

e) Quinto exemplo: Petrobras 2004

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 80% das ações da Usina Termelétrica Fafen Energia S.A., localizada na cidade de Camaçari, estado da Bahia, da empresa EDP Brasil S.A. Como a Petrobras já detinha os outros 20% das ações da usina, logo ela passa a ter 100% das ações e consolida totalmente a companhia.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

Este exemplo além de demonstrar que os tipos de aquisição podem não ser necessariamente mutuamente excludente, um fato chama a atenção: a aquisição de um produto de uma empresa adquirida apresentar dois tipos de aquisição (vertical e conglomerado). Isto se explica porque a Petrobras apresenta um elo da cadeia de produção responsável por adquirir empresas quanto à geração de energia e a aquisição é vertical, mas esta empresa não apresenta elos relacionados aos setores de transmissão e distribuição e, por isso, o tipo de aquisição é conglomerado.

Como forma de analisar o comportamento do aumento ou da redução de fusões e aquisições no período entre 2001 e 2010, este trabalho resolveu comparar o número de fusões e aquisições realizadas ano a ano com o comportamento da variável lucro líquido (o lucro bruto deduzido os impostos e taxas que a empresa tem que pagar) das empresas da amostra durante este mesmo período e, por fim, confrontar com informações obtidas no documento *SEC FORM 20-F* a fim de identificar quais fatores influenciaram no desempenho das práticas de fusões e aquisições no período estudado.

Considere daqui em diante F&A em substituição ao termo fusões e aquisições.

4.1 Petrobras

Esta seção será dividida em duas novas subseções. A primeira 4.1.1 denominada *Fusões e Aquisições da Petrobras entre 2001 e 2010* será descrita uma lista com as F&A feita pela empresa entre os períodos de 2001 até 2010 obtidos a partir do *SEC FORM 20-F* anual contendo o ano, a empresa adquirida, a(s) nacionalidade(s) do(s) ativo(s) da empresa adquirida, o(s) produto(s), o(s) setor(es) e o tipo de aquisição. A seção 4.1.2 denominada *Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Petrobras 2001 – 2010* apresentará uma tabela resumida relacionando o número de F&A realizadas com os tipos de F&A identificados, um gráfico para apresentar os tipos de fusões e aquisições identificados no período, uma nova tabela com os dados referentes ao lucro líquido da empresa e, por fim, um novo gráfico apresentando uma relação entre o número de fusões e aquisições ano a ano e a evolução da variável econômica lucro líquido da empresa.

4.1.1 Fusões e Aquisições da Petrobras entre 2001 e 2010

Nesta subseção apresentaremos a lista subdividindo-a em outras subseções começando com o ano de 2001 e terminando com o ano de 2010.

4.1.1.1 Petrobras 2001

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição a partir da troca de ativos com a Repsol-YFP de 99,6% das ações da Eg3 S.A.

NACIONALIDADE: Argentina.

PRODUTOS: 735 postos de serviços e uma refinaria (Bahia Blanca até 2001 e a partir de 2002, com a mudança de nome, Ricardo Eliçalbel), derivados de petróleo e gás natural.

SETORES: refino, distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.2 Petrobras 2002

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da operadora Petrolera Santa Fé S.A. subsidiária da Devon (Devon Energy Corporation).

NACIONALIDADE: Argentina.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.3 Petrobras 2003

CRIAÇÃO DE FUSÃO: aquisição de 58,62% do capital social da Perez Companc S.A. que passou a adotar o nome Petrobras Energia Participaciones S.A.

NACIONALIDADE: Argentina (principal mercado), Bolívia, Brasil, Equador, Peru e Venezuela.

PRODUTOS: petróleo, gás natural, refinaria San Lorenzo e derivados de petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção, refino, transporte e comercialização no setor petróleo e gás natural.

TIPO DE FUSÃO: horizontal

PRODUTOS: produtos petroquímicos e energia elétrica.

SETORES: petroquímico e geração de energia elétrica.

TIPO DE FUSÃO: vertical.

PRODUTO: energia elétrica.

SETORES: transmissão e distribuição de energia elétrica

TIPO DE FUSÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 39,67% do capital social da Pelsa S.A. e passou a assumir o controle acionário da operadora com 50,73% dos ativos.

NACIONALIDADE: Argentina (principal mercado), Equador e Bolívia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.4 Petrobras 2004

EMPRESA ADQUIRIDA: aumento no capital volante na Petroquímica Triunfo de 45,22% para 70,45% da Petroquisa, subsidiária da Petrobras, com a aquisição de uma de suas unidade de produção: a Dow Química.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Agip do Brasil S.A. de sua controladora ENI BV S.A. Opera no mercado brasileiro com as seguintes marcas distribuindo GLP: Liquigás, Tropigás e Novogás. Na distribuição de combustíveis às marcas são: Agip, Companhia São Paulo de Petróleo e Ipê.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: derivados de petróleo e de gás natural (GLP).

SETOR: distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição pela Gaspetro, subsidiária da Petrobras, de participação acionária de 40% da Gasmig uma empresa de distribuição de gás da Cemig.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aumento da participação acionária da Gaspetro, subsidiária da Petrobras, na Ceg-Rio empresa de distribuição de gás fluminense pela aquisição de um adicional de 9,86% ações ordinárias e 13,68% das ações preferenciais de Gás Natural SGD. Com isto, a participação da subsidiária na empresa aumentou para 26,2% e 43,4% de ações ordinárias e preferenciais respectivamente.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da Termorio S.A. pertencente a NGR. Como a Petrobras detinha os outros 50% desta companhia, logo ela passa a deter 100% da Termorio S.A e consolida a companhia.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 80% das ações da Usina Termelétrica Fafen Energia S.A., localizada na cidade de Camaçari, estado da Bahia, da empresa EDP Brasil S.A. Como a Petrobras já detinha os outros 20% das ações da usina, logo ela passa a ter 100% das ações e consolida totalmente a companhia.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 55% da Conecta S.A.

NACIONALIDADE: Uruguai.

PRODUTO: gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.5 Petrobras 2005

CRIAÇÃO DE FUSÃO: união dos ativos adquiridos da Agip do Brasil S.A., Liquigás, Tropicgás e Novogás, onde a marca Liquigás passou a ser o nome oficial da distribuidora de GLP da Petrobras no mercado brasileiro.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: derivados de gás natural (GLP).

SETOR: distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% das ações da Sociedade Fluminense de Energia – SFE, proprietária da Usina termoeletrica Eletrobolt, localizada em Seropédica, no Estado do Rio de Janeiro.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% das ações da Usina termoeletrica Termo Ceará, localizada no Complexo Industrial de Pecém, no Estado do Ceará.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 99,99 % da Baixada Santista Energia Ltda – BSE, proprietária da Usina Termelétrica de Cubatão - UTE, localizada no município de Cubatão, Estado de São Paulo, passando a controlar 100% das cotas acionárias visto que a empresa já tinha 0,01% das ações.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 49% de participação detida pela ABB-EV na Termobahia.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

CRIAÇÃO DE FUSÃO: aprovada a união dos ativos da Eg3 S.A., Petrolera Santa Fé e Petrobras Energía Participaciones S.A. com criação da empresa Petrobras Energía S.A. (PESA).

NACIONALIDADE: Argentina (principal mercado), Bolívia, Brasil, Equador, Peru e Venezuela.

PRODUTOS: petróleo, gás natural, duas refinarias, 735 postos de serviços, derivados de petróleo e gás natural, produtos petroquímicos e energia elétrica.

SETOR: exploração e produção, refino, transporte e comercialização no setor petróleo e gás natural.

TIPO DE FUSÃO: horizontal

SETOR: petroquímico e geração de energia elétrica.

TIPO DE FUSÃO: vertical.

SETOR: transmissão e distribuição de energia elétrica

TIPO DE FUSÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 51% do capital da Gaseba Uruguay - Grupo Gaz de France S.A. (“Gaseba Uruguay S.A.”) da GDF International. (“GDFI”). Em 2006, a empresa aumentou a participação acionária na empresa comprando 15% das ações e, a partir deste ano, detêm o controle de 66% das ações.

NACIONALIDADE: Uruguai.

PRODUTO: gás natural.

SETOR: distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos da Shell Uruguai.

NACIONALIDADE: Uruguai.

PRODUTOS: 89 postos de serviços e postos de combustível de aviação, marítimo e asfalto.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos da Shell Paraguai.

NACIONALIDADE: Paraguai.

PRODUTOS: 134 postos de serviço, 52 lojas de conveniência e instalações de combustível de aviação e GLP.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos da Shell Colômbia.

NACIONALIDADE: Colômbia.

PRODUTOS: 39 postos de serviços, 17 lojas de conveniência e instalações de combustível de aviação e asfalto.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.6 Petrobras 2006

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da El Paso, pelas pendências do Contrato de Consorcio Macaé Merchant, de uma usina, e das empresas TermoMacaé Ltda (ex-El Paso Rio Claro Ltda.) e TermoMacaé Comercializadora de Energia Ltda (ex-El Paso Rio Grande Ltda).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% das ações da Pasadena Refinery System pela Petrobras América Inc, subsidiária da Petrobras.

NACIONALIDADE: Estados Unidos da América (EUA).

PRODUTOS: refinaria Pasadena Refinery System e derivados de óleo e gás.

SETOR: refino.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.7 Petrobras 2007

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos do grupo Ipiranga incluindo os negócios de varejo localizados nas regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste do Brasil, 100% do capital social da Ipiranga Asfalto S.A., participação de 40% nos ativos petroquímicos do grupo (Ipiranga Química S.A., Ipiranga Petroquímica S.A. e participação da Ipiranga Petroquímica S.A. na Copesul (Companhia Petroquímica do Sul)).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: refinaria Ipiranga, derivados de petróleo e gás natural, postos de serviços e centros de venda.

SETORES: refino, distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 76,58% das ações, com controle de 99,9% das ações ordinárias, da Suzano Petroquímica S.A. que detem participação na Rio Polímeros S.A. e Petroquímica União.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% das ações da Energisa S.A. que inclui a Usina Termoelétrica de Juiz de Fora.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: energia elétrica.

SETOR: geração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: transmissão e distribuição

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 87,5% das ações da companhia japonesa Nansei Sekiyu Kabushiki Kaisha (NSS) da TonenGeneral Sekiyu Kabushiki Kaisha (TGSK), uma subsidiária da ExxonMobil.

NACIONALIDADE: Japão.

PRODUTOS: 1 refinaria, 1 terminal de óleo, 3 píeres e 1 monobóia tipo VLCC (Very Large Crude Carrier) para navios, derivados de petróleo e gás natural.

SETORES: transporte, refino e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.8 Petrobras 2008

CRIAÇÃO DE FUSÃO: ativos do setor petroquímico da Petrobras, tais como: Suzano Petroquímica, participação na Rio Polímeros S.A. e participação na Petroquímica União, ao se unir com ativos da Unipar S.A. (União de Indústrias Petroquímicas) formam uma nova empresa no setor Petroquímico, a Quattor Participações., uma holding controlada pela Unipar S.A.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico no Brasil

TIPO DE FUSÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos da ExxonMobil na Esso Chile Petrolera e em outras empresas chilenas associadas.

NACIONALIDADE: Chile.

PRODUTOS: derivados de petróleo.

SETOR: comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.9 Petrobras 2009

CRIAÇÃO DE FUSÃO: criação da Quattor Química S.A., subsidiária da Quattor Participações com 40% de participação da Petrobras e Petroquisa e 60% de participação da Unipar, resultado da união entre a Polietilenos União (PU) e a Petroquímica União (PQU).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE FUSÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aumento da participação acionária da Petrobras na Braskem (25,4% do capital total e 31% do capital volante) resultado da união das participações acionárias da Petroquisa na CopeSul, Ipiranga Química, Ipiranga Petroquímica, Petroquímica Paulinia e Petroquímica Triunfo, com os ativos petroquímicos da Braskem. Nesta fusão, o nome da Braskem prevaleceu no mercado, tornando esta empresa a terceira maior petroquímica do continente americano.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição dos negócios *downstream* da ExxonMobil no Chile, pelas subsidiárias da Petrobras, a Petrobras Venezuela Investments & Services B.V e Petrobras Participaciones, S.L.

NACIONALIDADE: Chile.

PRODUTOS: 277 postos de serviços, centros de venda e de distribuição de combustíveis em 11 aeroportos e 6 terminais de distribuição de combustíveis.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Chevron Chile SAC.

NACIONALIDADE: Chile

PRODUTO: lubrificante (derivado de petróleo).

SETOR: comercialização no Chile.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da CLEP (Companhia Locadora de Equipamentos Petrolíferos Participações).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: equipamentos petrolíferos.

SETORES: transporte e distribuição no Brasil

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Marlim Participações S.A.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção no Brasil.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 43,43% da NovaMarlim Participações S.A. Em 2010, a empresa aumentou a participação acionária adquirindo 56,57% das ações e, neste ano, passou a controlar 100% das ações consolidando a empresa.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção no Brasil.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.1.10 Petrobras 2010

CRIAÇÃO DE FUSÃO: compra da Quattor Participações pela Braskem prevalecendo a Braskem no mercado petroquímico (em ambas a Petrobras tem participação acionária).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE FUSÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 40,37% da Total Indústria Canavieira S.A., criando uma nova subsidiária a Petrobras Biocombustíveis S.A.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: açúcar, etanol e energia.

SETORES: biocombustível, geração de energia e produção e distribuição de etanol.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETOR: produção e distribuição de açúcar.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 45,7% na Açúcar Guarani S.A. pela Petrobras Biocombustíveis.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: açúcar, etanol e energia.

SETORES: biocombustível, geração de energia e produção e distribuição de etanol.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: produção e distribuição de açúcar.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 49% pela Petrobras Biocombustíveis da Nova Fronteira Bioenergia S.A., subsidiária do Grupo São Martinho.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: açúcar, etanol e energia.

SETORES: biocombustível, geração de energia, produção e distribuição de etanol.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

SETORES: produção e distribuição de açúcar.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% pela Petrobras Biocombustíveis da Bioóleo Industrial e Comercial S.A.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: biocombustíveis e energia.

SETORES: biocombustível, geração de energia, produção, distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% pela Petrobras Biocombustível da empresa BSBIOS Marialva Indústria e Comércio de Biodiesel Sul Brasil S.A.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos biocombustíveis.

SETORES: biocombustível, distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 49% do total de ações da Brasil Carbonos S.A. do Grupo Unimetal.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

PRODUTOS: produtos siderúrgicos.

SETOR: siderúrgico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição pela Petroquisa, subsidiária da Petrobras, em parceria com a Unimetal e a Petrocoque (recompra das ações), das ações da Petrocoque detidas na Companhia Brasileira de Alumínios.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: coque calcinado de petróleo (produto petroquímico).

SETOR: petroquímico

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 12,5% das ações da companhia japonesa Nansei Sekiyu Kabushiki Kaisha (NSS) da Sumitomo Corporation e, assim, consolida a companhia (100% das ações) visto que ela já detinha os outros 87,5% das ações.

NACIONALIDADE: Japão.

PRODUTOS: derivados de óleo e estruturas navais

SETORES: distribuição, transporte e comercialização no Japão.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição pela Downstream Participações Ltda, controlada pela Petrobras, de 30% das ações da Refinaria Alberto Pasqualini S.A. (Refap) da Repsol-YFP. Como a Downstream Participações Ltda tinha os outros 70% das ações, logo ela passa a controlar 100% das ações da refinaria.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: refinaria Refap e derivados de petróleo e gás natural.

SETOR: refino.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Cayman Cabiúnnas Investment Co. Ltd.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTOS: financiamento de empreendimentos.

SETOR: financeiro.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Transportadora Urucu Manaus S.A. (TUM).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: transportadora de materiais e instalações.

SETOR: construção civil

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Barracuda & Caratinga Holding Company B.V.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: financiamento de empreendimentos.

SETOR: financeiro.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% das ações da Gás Brasileiro Distribuidora S.A. pertencente a ENI (Enti Nazionale Idrocarburi S.p.A.) feita pela Gaspetro (subsidiária da Petrobras).

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: derivado de gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização no Brasil.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.1.2 Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Petrobras 2001 – 2010

A Tabela 4.1 apresenta resumidamente o número de F&A e os tipos identificados entre 2001 e 2010. A partir da lista da seção anterior, o número de fusões identificados foram 6 e o número de aquisições foram 44 totalizando 50 práticas.

Tabela 4.1: Fusões e Aquisições da Petrobras entre 2001 e 2010

ANO	F&A	H	V	C	HV	VC	HVC
2001	1	1	0	0	0	0	0
2002	1	1	0	0	0	0	0
2003	2	1	0	0	0	0	1
2004	7	4	1	0	0	2	0
2005	10	5	0	0	0	4	1
2006	2	1	0	0	0	1	0
2007	4	1	1	0	1	1	0
2008	2	1	1	0	0	0	0
2009	7	4	3	0	0	0	0
2010	14	3	4	3	0	4	0
TOTAL	50	22	10	3	1	12	2

H= horizontal; V= vertical; C= conglomerado; HV= horizontal e vertical;

VC= vertical e conglomerado; HVC= horizontal, vertical e conglomerado.

Fonte: Elaboração dos autores a partir da seção 4.1.1

Com o objetivo de simplificar a análise da tabela anterior, a próxima etapa deste trabalho é apresentar o Gráfico 34 considerando somente as práticas horizontais, verticais ou conglomeradas e não aquelas que relacionem práticas horizontais e verticais, horizontais e conglomeradas, verticais e conglomeradas, horizontais, verticais e conglomeradas, com a finalidade de melhor identificar e compreender as estratégias de F&A adotadas pela empresa conservando as respectivas proporções em porcentagem de cada uma delas.

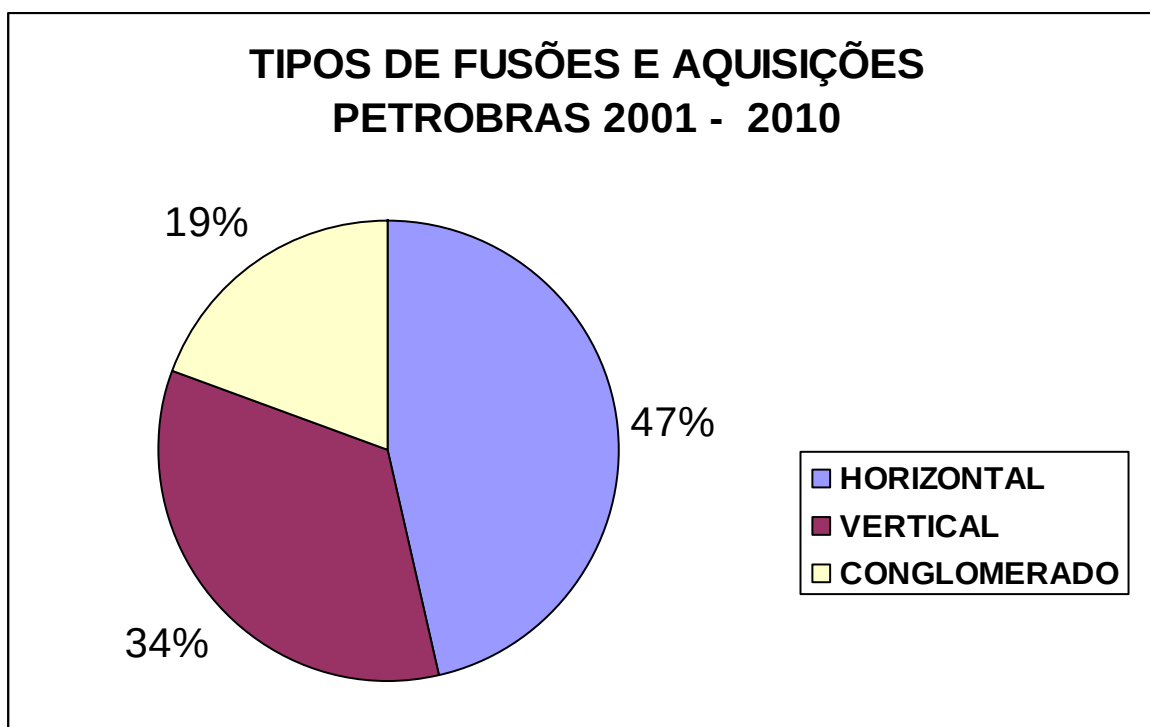


Gráfico 34

Fonte: Elaboração dos autores a partir da tabela anterior.

A análise gráfica mostrou que a estratégia mais adotada pela empresa no período foi a horizontal com 47% das práticas, seguidas da prática vertical com 34% e a prática de conglomerado com 19% foi a menos adotada.

Agora será apresentado o Gráfico 35 na próxima página que relaciona o número de F&A realizadas com o lucro líquido da Petrobras neste mesmo período.

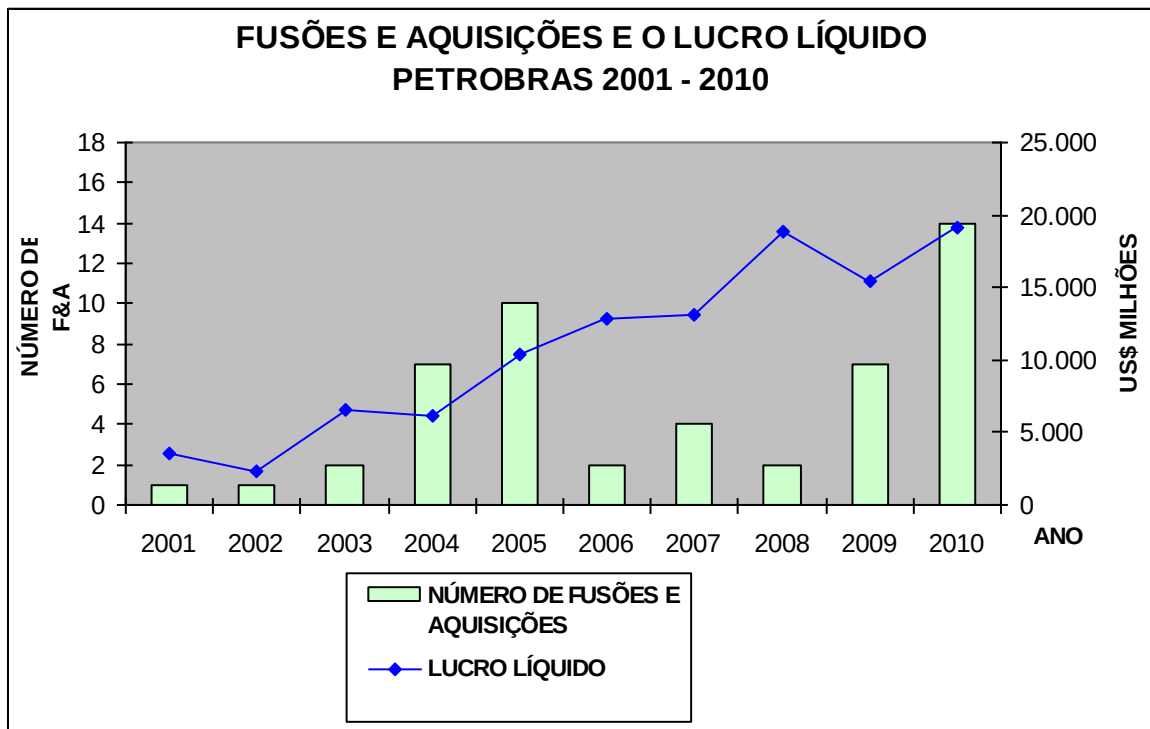


Gráfico 35

Fonte: Elaboração dos autores a partir do SEC FORM 20-F PETROBRAS entre os anos de 2001 e 2010.

Em primeiro lugar, o objetivo é descrever ano a ano os fatores que motivaram os aumentos e as reduções no lucro líquido da empresa no período analisado.

Entre os anos de 2001 e 2002, a empresa manteve o mesmo número de F&A pela aquisição de 1 empresa. O lucro líquido apresentou uma redução de 33,8%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2002*, aponta como fator principal para as perdas no período a crise econômica nos mercados do Mercosul, em especial a quebra do sistema bancário na Argentina e o aumento da inflação no Brasil que superou os ganhos do período com a alta dos preços do óleo estimulada pelas incertezas sobre novos ataques terroristas pós 11 de setembro e a invasão do Afeganistão pelos Estados Unidos da América.

Entre os anos de 2002 e 2003, a empresa aumentou o número de F&A passando de 1 para a aquisição de 2 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 183,4%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2003*, os ganhos no período foram obtidos com o aumento nos preços do petróleo e gás natural devido às incertezas do período quanto à possibilidade de ataques terroristas, ao conflito no Iraque, as quedas na produção de óleo e gás nos países membros da OPEP e a estabilidade da economia brasileira pela diminuição da inflação no Brasil.

Entre os anos de 2003 e 2004, a empresa aumentou o número de F&A passando de 2 para a aquisição de 7 empresas. O lucro líquido sofreu uma redução de 5,6%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2004*, as perdas no período foram resultado do aumento dos custos de produção de óleo, gás e derivados acompanhados de uma pequena queda na produção de óleo e aumento dos custos de aquisição de empresas no período e em períodos anteriores (o caso da aquisição de empresas na Argentina) que superou os ganhos do período obtidos pelo aumento nos preços do petróleo e gás natural motivada pela incerteza política em alguns países produtores e o crescimento e a estabilidade das economias brasileira e argentina.

Entre os anos de 2004 e 2005, a empresa aumentou o número de F&A passando de 7 para a aquisição de 10 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 67%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2005*, os ganhos da empresa foram resultados do aumento nos preços do petróleo motivado por incertezas associadas em alguns países produtores, notadamente os casos da Bolívia e Venezuela, aumento da produção de óleo nos campos da Petrobras e crescimento e estabilidade e crescimento das economias brasileira e argentina.

Entre os anos de 2005 e 2006, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 10 para a aquisição de 2 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 24,1%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2006*, os ganhos no período foram oriundos do aumento nos preços do petróleo pela incerteza política em alguns países produtores, notadamente o caso da Nigéria, Venezuela e Bolívia, e pela estabilidade e crescimento das economias brasileira e argentina.

Entre os anos de 2006 e 2007, a empresa aumentou o número de F&A passando de 2 para 4 empresas. O lucro líquido sofreu um aumento de 2,4%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2007*, os ganhos no período foram oriundos do aumento nos preços do petróleo motivados pela incerteza política em alguns países produtores, notadamente o caso da Nigéria, Venezuela, Equador e Bolívia, pela redução das reservas e produção de óleo no mundo e pelo crescimento e estabilidade das economias brasileira e argentina.

Entre os anos de 2007 e 2008, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 4 para 2 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 43,7%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2008*, os ganhos foram motivadas pelo aumento dos preços do petróleo

motivados pela redução das reservas e produção de óleo no mundo contra o crescimento da produção da Petrobras, pelas incertezas associadas à crise financeira nos mercados norte-americano e europeu, o crescimento e a estabilidade das economias brasileira e argentina.

Entre os anos de 2008 e 2009, a empresa aumentou o número de F&A de 2 para a aquisição de 9 empresas. O lucro líquido sofreu uma queda de 17,9%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2009*, estas perdas foram oriundas pela redução da demanda por óleo e gás natural motivada pela crise econômica norte-americana e europeia, queda nos preços do petróleo e gás devido à crise econômica e o aumento da oferta de óleo e gás no mundo. Vale destacar o ambiente econômico de estabilidade e crescimento da economia brasileira no período e também o aumento da produção de óleo devido à produção do pré-sal não trouxe resultado no ano devido ao ambiente econômico externo desfavorável.

Entre os anos de 2009 e 2010, a empresa aumentou o mesmo número de F&A de 9 para 14 empresas. O lucro líquido sofreu um aumento de 23,8%. Segundo o *SEC FORM 20-F PETROBRAS 2010*, os ganhos foram motivados pelo aumento dos preços do óleo e gás devido ao aumento no consumo nos países emergentes, com destaque para China, Índia e Brasil, um pequeno aumento de consumo nos mercados norte-americano e europeu pós-crise financeira, um aumento na produção de óleo e gás motivado pela produção da camada pré-sal, aumento na produção de derivados, aumento nas vendas de derivados e capitalização de recursos no mercado financeiro e crescimento e estabilidade da economia brasileira.

Diante de todo o cenário detalhadamente explicado e de acordo com as informações contidas nos dois gráficos e considerando os aspectos conceituais abordados no capítulo 2 e a descrição do capítulo 3 para a Petrobras temos as seguintes considerações:

- a) A prática mais adotada de F&A pela empresa foi a horizontal, seguida da prática vertical. Ambas concentram 81% das práticas contra 19 % das práticas conglomeradas;
- b) O crescimento da empresa é dependente do desempenho da economia brasileira onde se concentra a maioria dos seus ativos;
- c) Os ganhos e as perdas da empresa estão relacionados ao desempenho da produção e venda de óleo, gás e derivados associado à política de preços em conjunto com o ambiente econômico e político internacional;

- d) O ato de F&A por si mesmo representou prejuízo para a empresa somente em um período de análise (entre os anos de 2003 e 2004) a partir do alto custo de aquisição de novas empresas e do custo de aquisição de outras empresas realizadas em período anterior (o caso de empresas argentinas);
- e) A prática de F&A foi mínima entre 2001 e 2002 devido ao ambiente econômico desfavorável com as crises econômicas nas duas principais economias da América do Sul: Brasil e Argentina e a crise pós 11 de setembro;
- f) O aumento de F&A entre 2002 e 2005 foi motivada pelo crescimento e estabilidade das economias brasileira e argentina e também pelos ganhos obtidos pelo aumento de preços de óleo e gás;
- g) A diminuição das práticas de F&A entre 2005 e 2006 se deve as incertezas associadas a instabilidade política em alguns países produtores, o caso da Nigéria, Venezuela e Bolívia ter superado o bom desempenho da economia brasileira;
- h) O aumento das práticas de F&A entre 2006 e 2007 se deve ao fato do bom desempenho da economia brasileira e as descobertas do pré-sal terem superado a instabilidade política nos mesmos países citados no item anterior;
- i) A diminuição de F&A entre 2007 e 2008 se deve ao cenário de crise financeira nos mercados norte-americano e europeu;
- j) O aumento de F&A entre 2008 e 2010 se deve ao aumento da produção devido a camada pré-sal, ao bom desempenho da economia brasileira, ao aumento na demanda associado ao mercado chinês e indiano;
- k) A estratégia de F&A deve ser vista como uma prática promotora de ganhos de longo prazo e, isto pode ser observado no *SEC FORM 20-F PETROBRAS*, porque as empresas adquiridas, a maioria do setor petrolífero, garantiram retorno de valor para a Petrobras em um período posterior a aquisição das firmas considerando o ambiente favorável de ganhos para estas organizações no que se refere ao aumento dos preços de óleo e gás verificados na maioria do período em análise;
- l) A estratégia de F&A verticais e conglomeradas no sentido de diluição de risco e redução de dependência do setor petrolífero, de acordo com informações no *SEC FORM 20-F PETROBRAS*, apresentou momentos de ganhos e perdas por causa do alto custo de

aquisição e também pelo alto investimento realizado na capacidade de produção das empresas adquiridas.

4.2 Shell

Esta seção será dividida em duas novas subseções com a metodologia semelhante ao caso Petrobras. Assim, a primeira seção 4.2.1 será denominada *Fusões e Aquisições da Shell entre 2001 e 2010* e a segunda seção 4.2.2 será denominada *Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Shell 2001 – 2010*.

4.2.1 Fusões e Aquisições da Shell entre 2001 e 2010

Nesta subseção apresentaremos a lista subdividindo-a em outras subseções começando com o ano de 2001 e terminando com o ano de 2010.

4.2.1.1 Shell 2001

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Fletcher Challenge Energy da multinacional Fletcher Challenge pela Shell New Zelaland BV (SNZ).

NACIONALIDADE: Nova Zelândia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aumento na participação da Shell Paquistão BV de 20% para 28% na Bhit Development and Production a partir da troca de ativos entre a Premier que passa a deter 49,9% da Shell Paquistão.

NACIONALIDADE: Paquistão.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da McMurry Energy Company (McMurry) dos Estados Unidos feita pela Shell Oil dos Estados Unidos.

NACIONALIDADE: Estados Unidos da América (EUA).

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da InterGen correspondendo a 30% dos ativos da Coral Energy Holdings por Shell Trading.

NACIONALIDADE: Reino Unido, Filipinas, Austrália, México e Holanda.

PRODUTO: energia.

SETOR: geração de energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.2.1.2 Shell 2002

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos *upstream* da Enterprise Oil pela Shell.

NACIONALIDADE: República da Irlanda, Itália, Noruega, Reino Unido, EUA, Brasil, Marrocos e Rússia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 44% dos ativos da Texaco Inc. por Shell Oil Company que agora passa a pertencer a Shell Oil Products dos Estados Unidos.

NACIONALIDADE: Estados Unidos.

PRODUTOS: derivados de petróleo.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% dos ativos da estatal norte-americana Pennzoil-Quaker State Company para formar a empresa Shell Oil Products dos Estados Unidos. Assim, a companhia torna-se líder na distribuição e comercialização de lubrificantes nos EUA e no mundo.

NACIONALIDADE: Estados Unidos.

PRODUTOS: derivados de petróleo, em especial lubrificantes.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 86 postos de serviços da Agip feita pela Shell Italia.

NACIONALIDADE: Itália.

PRODUTOS: 86 postos de serviço.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Sihirgaz feita pela Shell Türkiye.

NACIONALIDADE: Turquia.

PRODUTOS: derivados de gás natural

SETOR: comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 55% da Unipetrol feita pela Shell Czech Republic.

NACIONALIDADE: República Tcheca.

PRODUTOS: derivados de gás natural

SETOR: comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da empresa alemã RWE-DEA. Como a Shell Europe Oil Products tinha 50% dos ativos desta empresa, então a Shell passa a consolidar a empresa alemã (100% dos ativos).

NACIONALIDADE: Alemanha, Hungria, República Tcheca e França.

PRODUTOS: derivados de petróleo e postos de serviço.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Siemens Solar pela Shell Solar que se torna líder no mercado de geração de energia a partir da energia solar.

PRODUTOS: produtos solares fotovoltaicos.

SETOR: energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.2.1.3 Shell 2003

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Great Lakes Energy Services por Shell Gas LGP.

NACIONALIDADE: EUA.

PRODUTOS: derivados de gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Propano Cherryland por Shell Gas LGP.

NACIONALIDADE: EUA.

PRODUTOS: derivados de gás natural.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.2.1.4 Shell 2004

EMPRESA ADQUIRIDA: criação da subsidiária da Shell na Alemanha, a Shell Energy Deutschland GmbH, a partir da aquisição de 50% da BEB Erdgas und Erdöl GmbH.

NACIONALIDADE: Alemanha.

PRODUTOS: derivados de gás.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.2.1.5 Shell 2005

Não foram identificadas práticas de fusões e aquisições da empresa neste ano.

4.2.1.6 Shell 2006

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Koch Materials China (Hong Kong) Limited (KMC) pela subsidiária Shell China Holdings B.V.

NACIONALIDADE: China.

PRODUTO: betume

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da BlackRock Ventures Inc. (TSX-BVI) pela subsidiária Shell Canada Limited (TSX: SHC).

NACIONALIDADE: Canadá.

PRODUTO: petróleo pesado.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de participação acionária de 50% entre a Shell Petroleum Company Limited, uma subsidiária da Royal Dutch Shell plc (Shell), e a BP da Kenyan Marketing JV.

NACIONALIDADE: Quênia.

PRODUTOS: derivados de petróleo e gás natural e 130 postos de serviços.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 75% de participação acionária da Beijing Tongyi Petroleum Chemical Company Limited e da Xianyang Tongyi Petroleum Chemical Company Limited pela subsidiária Shell China Holdings BV (Shell), confirmando a liderança da companhia na distribuição e comercialização de lubrificantes.

NACIONALIDADE: Quênia.

PRODUTOS: derivados de petróleo, em especial lubrificantes.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.2.1.7 Shell 2007

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% das ações da Conoco Jet (Malaysia) Sdn Bhd, subsidiária da ConocoPhillips, pela Shell.

NACIONALIDADE: Malásia.

PRODUTOS: postos de serviço.

SETORES: distribuição e comercialização.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

CRIAÇÃO DE FUSÃO: aquisição da Qatar Liquefied Gas Company Limited com participação acionária de 30% Shell e 70% da Qatar Petroleum (QP). Agora a empresa adquirida passa a ser chamada de Qatargas.

NACIONALIDADE: Qatar.

PRODUTO: gás natural.

SETOR: distribuição.

TIPO DE FUSÃO: horizontal.

4.2.1.8 Shell 2008

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% da Cansolv Technologies Inc. (Cansolv) pela Shell Global Solutions International B.V.

NACIONALIDADE: Canadá, China, Bélgica, EUA e Índia.

PRODUTOS: tecnologia para remoção de gases de combustão (SO₂ e CO₂, por exemplo) para controle do efeito estufa e de processos corrosivos.

SETOR: energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 97,7% da Duvernay Oil Corp pela subsidiária Shell Canada Limited.

NACIONALIDADE: Canadá.

PRODUTOS: petróleo pesado e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.2.1.9 Shell 2009

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Guyane Maritime Permit, uma filiada da Tullow Oil plc, pela Shell.

NACIONALIDADE: Guiana Francesa.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.2.1.10 Shell 2010

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição dos ativos da East Resources pela Shell.

NACIONALIDADE: EUA.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: produção e exploração.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da Arrow Energy Limited pela subsidiária Shell Energy Holdings Australia Limited.

NACIONALIDADE: Austrália.

PRODUTO: gás natural.

SETORES: exploração e produção de gás natural.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

PRODUTO: carvão.

SETORES: exploração e produção do carvão e produção de energia.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

4.2.2 Análise das Práticas de Fusões e Aquisições Shell 2001 – 2010

A Tabela 4.2, localizada na próxima página, apresenta resumidamente o número de fusões e aquisições e os tipos identificados entre 2001 e 2010. A partir da lista da seção anterior, foi identificado apenas uma fusão e o número de aquisições foram 25 totalizando 26 práticas.

Tabela 4.2: Fusões e Aquisições da Shell entre 2001 e 2010

ANO	F&A	H	V	HV	HC
2001	4	3	1	0	0
2002	8	7	1	0	0
2003	2	2	0	0	0
2004	1	1	0	0	0
2006	4	2	1	1	0
2007	2	2	0	0	0
2008	2	1	1	0	0
2009	1	1	0	0	0
2010	2	1	0	0	1
TOTAL	26	20	4	1	1

H= horizontal; V= vertical; HV= horizontal e vertical;

HC = horizontal e conglomerado.

Fonte: Elaboração dos autores a partir da seção 4.2.1

Seguindo a metodologia do caso Petrobras, segue o Gráfico 36 da empresa Shell.

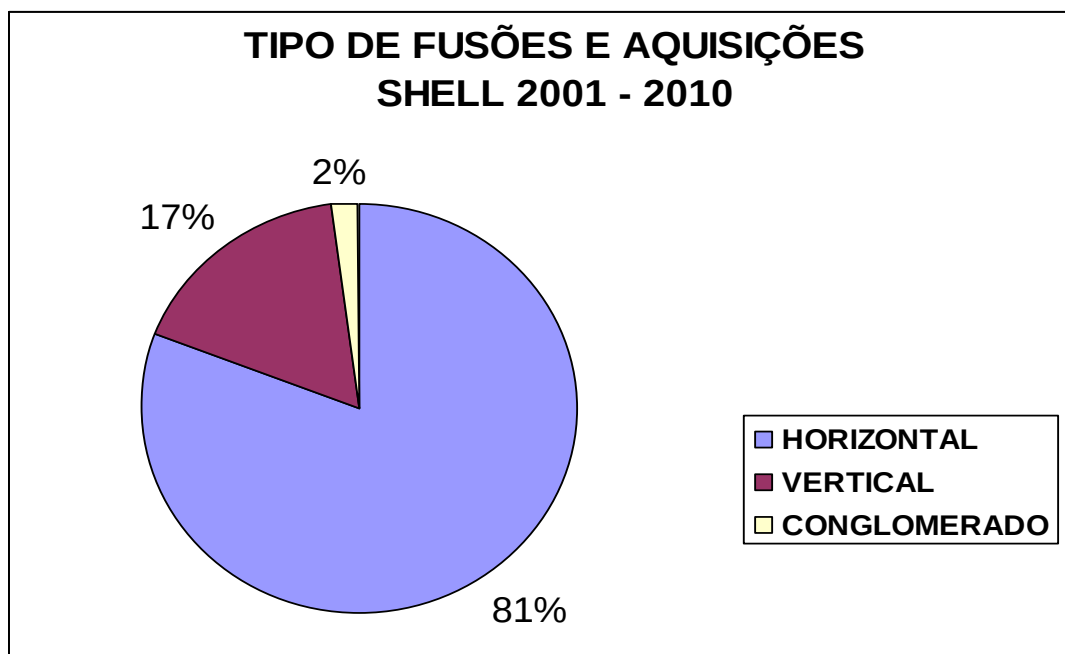


Gráfico 36

Fonte: Elaboração dos autores a partir da tabela anterior.

A análise gráfica mostrou que a estratégia mais adotada pela empresa no período foi a horizontal com 81% das práticas, seguidas da prática vertical com 17%. A prática de conglomerado totaliza apenas 2%.

Agora será apresentado o Gráfico 37 explicativo relacionando o número de F&A realizadas com o lucro líquido da Shell neste mesmo período.

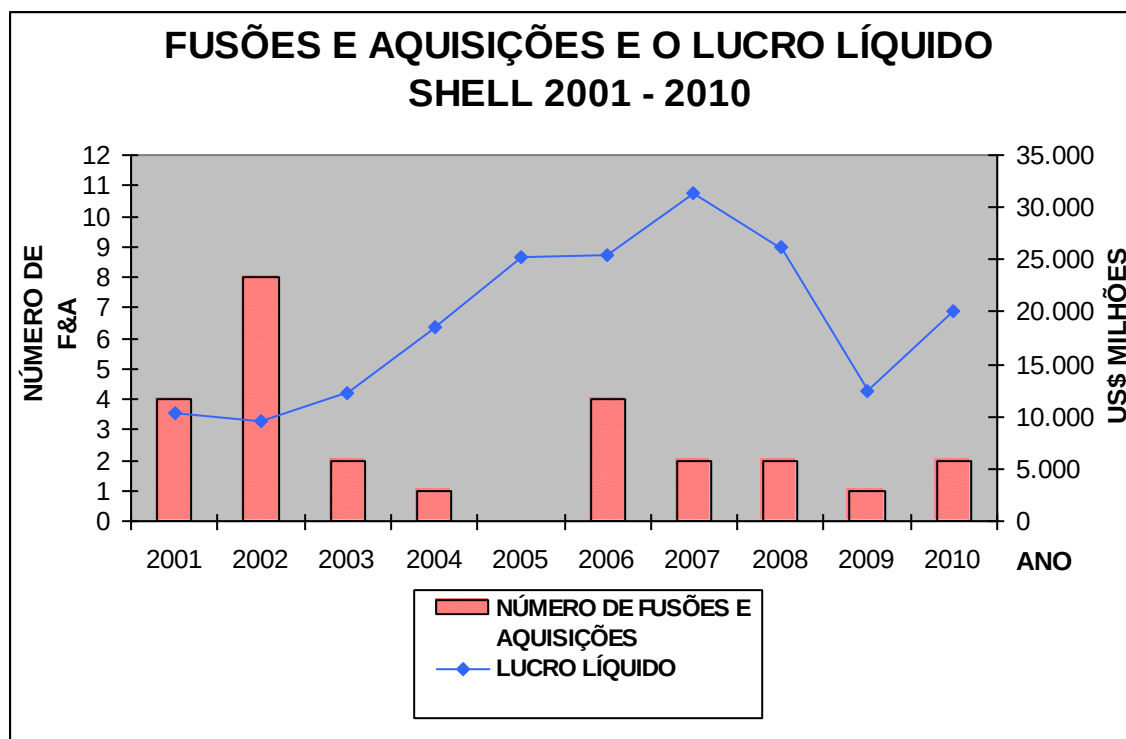


Gráfico 37

Fonte: Elaboração dos autores a partir dos dados disponíveis no *SEC FORM 20-F SHELL*.

Em primeiro lugar, o objetivo é descrever ano a ano os fatores que motivaram os aumentos e as reduções no lucro líquido da empresa no período analisado.

Entre os anos de 2001 e 2002, a empresa aumentou o número de F&A passando de 4 para a aquisição de 8 empresas. O lucro líquido apresentou uma redução de 6,3%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2002*, aponta como fator principal da queda no lucro líquido da empresa o alto custo obtido pela aquisição de novas empresas do setor petróleo e gás no período, apesar do bom desempenho das economias norte-americana e europeia e os ganhos obtidos com o aumento do preço do petróleo associado ao período pós 11 de setembro de 2001.

Entre os anos de 2002 e 2003, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 8 para a aquisição de 2 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 27,5%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2003*, os ganhos no período foram obtidos com o aumento nos preços do petróleo e gás natural devido às incertezas do período quanto à possibilidade de ataques terroristas, ao conflito no Iraque, as quedas na produção de óleo e gás nos países membros da OPEP e o inverno rigoroso nos Estados Unidos da América e na Europa.

Entre os anos de 2003 e 2004, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 2 para a aquisição de 1 empresa. O lucro líquido sofreu um aumento de 50,6%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2004*, os ganhos no período foram obtidos pelo aumento nos preços do petróleo e gás natural motivada pela incerteza política em alguns países produtores, a alta demanda da China e dos Estados Unidos da América, a perturbação na produção devido à ocorrência de furacões no Golfo do México e a diminuição da produção e das reservas de óleo e gás nos países membros da OPEP.

Entre os anos de 2004 e 2005, a empresa optou por não realizar F&A. O lucro líquido sofreu um aumento de 36,5%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2005*, os ganhos da empresa no período são os mesmos do período compreendido entre 2003 e 2004.

Entre os anos de 2005 e 2006, a empresa voltou a realizar F&A. Neste período, o grupo Shell fez a aquisição de 4 empresas. O lucro líquido sofreu um pequeno acréscimo de apenas 0,4%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2006*, os ganhos no período foram oriundos do aumento nos preços do petróleo pela incerteza política em alguns países produtores, notadamente o caso da Nigéria, o bom desempenho da empresa no setor de comercialização nos mercados norte-americano e europeu e a venda de ativos da empresa.

Entre os anos de 2006 e 2007, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 4 para 2 empresas. O lucro líquido sofreu um aumento de 23,2%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2007*, os ganhos no período foram oriundos do aumento nos preços do petróleo motivados pela incerteza política em alguns países produtores, notadamente o caso da Nigéria, pela redução das reservas e produção de óleo no mundo e a venda de ativos da empresa.

Entre os anos de 2007 e 2008, a empresa manteve o mesmo número de F&A através da aquisição de 2 empresas. O lucro líquido sofreu uma queda de 14,5%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2008*, as perdas foram motivadas pelo aumento nos custos de

produção e dos impostos relativos ao setor petróleo e gás. Estes aumentos superaram os ganhos a partir do aumento dos preços do petróleo motivados pela redução das reservas e produção de óleo no mundo e os ganhos obtidos com o aumento do preço do gás no mercado europeu.

Entre os anos de 2008 e 2009, a empresa reduziu o número de F&A de 2 para 1 empresa. O lucro líquido sofreu uma queda de 47,6%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2009*, estas perdas foram oriundas pela redução da demanda por óleo e gás natural motivada pela crise econômica norte-americana e europeia aliada à queda nos preços do gás natural devido ao aumento de oferta no mercado.

Entre os anos de 2009 e 2010, a empresa aumentou o mesmo número de F&A de 1 para 2 empresas. O lucro líquido sofreu um aumento de 60,8%. Segundo o *SEC FORM 20-F SHELL 2010*, os ganhos foram motivados pelo aumento dos preços do óleo e gás devido ao aumento no consumo nos países emergentes, com destaque para China, Índia e Brasil, e um pequeno aumento de consumo nos mercados norte-americano e europeu pós-crise financeira.

Diante de todo o cenário detalhadamente explicado e de acordo com as informações contidas nos dois gráficos e considerando os aspectos conceituais abordados no capítulo 2 e a descrição do capítulo 3 para a Shell temos as seguintes considerações:

- a) O tipo de F&A majoritariamente adotado pela empresa foi a horizontal com 81% das práticas. A prática vertical apresentou 17% das práticas contra apenas 2% de prática de conglomerado;
- b) O crescimento da empresa é dependente do desempenho dos mercados da Europa, América do Norte e Ásia onde se concentra a maioria dos seus ativos;
- c) Os ganhos e as perdas da empresa estão relacionados ao desempenho da produção e venda de óleo, gás e derivados associado à política de preços em conjunto com o ambiente econômico e político internacional;
- d) O ato de F&A por si mesmo representou prejuízo para a empresa somente em um período de análise (entre os anos de 2001 e 2002) a partir do alto custo de aquisição de novas empresas;

- e) O aumento das práticas de F&A entre 2001 e 2002 devido ao favorável ambiente econômico dos Estados Unidos e da Europa associado aos ganhos obtidos pelo aumento dos preços do petróleo devido as incertezas pós 11 de setembro de 2001;
- f) A diminuição das práticas de F&A entre 2002 e 2005 foi motivada pelas incertezas associadas ao período sobre a possibilidade de novos ataques terroristas, ao conflito no Iraque, a diminuição nas reservas nos países produtores membros da OPEP e a condições naturais com destaque para os furacões no Golfo do México que promoveram perturbação na produção e vendas de ativos realizados pela Shell;
- g) O aumento das práticas de F&A entre 2005 e 2006 se deve a questão de oportunidade de aquisição de novos negócios dado o cenário político-econômico favorável;
- h) A diminuição das práticas de F&A entre 2006 e 2009 se deve ao fato da venda de ativos da empresa através da política de desinvestimentos, das incertezas políticas em alguns países produtores e a crise financeira nos mercados norte-americano e europeu;
- i) O aumento das práticas de F&A entre 2009 e 2010 se deve ao cenário de pequena recuperação financeira dos mercados norte-americano e europeu e o crescimento econômico e estabilidade de mercados emergentes, com destaque para China, Índia e Brasil;
- j) A estratégia de F&A deve ser vista como uma prática promotora de ganhos de longo prazo e, isto pode ser observado no *SEC FORM 20-F SHELL*, porque as empresas adquiridas, a maioria do setor petrolífero, garantiram retorno de valor para a Shell em um período posterior a aquisição das firmas considerando o ambiente favorável de ganhos para estas organizações no que se refere ao aumento dos preços de óleo e gás verificados na maioria do período em análise;
- k) A estratégia de F&A verticais e conglomeradas no sentido de diluição de risco e redução de dependência do setor petrolífero, de acordo com informações no *SEC FORM 20-F SHELL*, apresentou momentos de ganhos e perdas por causa do alto custo de aquisição e também pelo alto investimento realizado na capacidade de produção das empresas adquiridas.

4.3 British Petroleum

Esta seção será dividida em duas novas subseções com a metodologia semelhante ao caso Petrobras. Assim, a primeira seção 4.2.1 será denominada *Fusões e Aquisições da British Petroleum entre 2001 e 2010* e a segunda seção 4.2.2 será denominada *Análise das Práticas de Fusões e Aquisições British Petroleum 2001 – 2010*.

4.3.1 Fusões e Aquisições da British Petroleum entre 2001 e 2010

Nesta subseção apresentaremos a lista subdividindo-a em outras subseções começando com o ano de 2001 e terminando com o ano de 2010.

4.3.1.1 British Petroleum 2001

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da Erdoelchemie GmbH, uma empresa do grupo Bayer, pela BP. Como já era detentora dos outros 50% dos ativos, a BP passa a controlar 100% da operadora. Assim, a BP cria uma subsidiária a Deutsche BP AG.

NACIONALIDADE: Alemanha.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Cairns Limited, uma subsidiária da Genting Berhad of Malaysia, pela BP. O negócio inclui além de campos de petróleo e gás natural, 9,7% no projeto Tangguh LNG Project aumentando a participação da BP neste empreendimento que agora passa a deter 50% de participação.

NACIONALIDADE: Malásia.

PRODUTOS: petróleo, gás natural e derivados de gás natural (GLP).

SETORES: exploração, produção e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição das ações da Ericsson Property pela BP com a finalidade de transferência de sua sede global devido ao crescimento da operadora, sobretudo com a aquisição da Amoco em 1998.

NACIONALIDADE: Reino Unido.

PRODUTOS: edifício empresarial e produtos relacionados à construção civil.

SETOR: construção civil.

TIPO DE AQUISIÇÃO: conglomerado.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 51% da Veba Oil feita pela BP.

NACIONALIDADE: Alemanha, Noruega, Reino Unido, Holanda e Venezuela

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.3.1.2 British Petroleum 2002

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 15% da Sidanco feita pela BP aumentando assim a participação nesta operadora num total de 25% de participação acionária.

NACIONALIDADE: Rússia.

PRODUTOS: petróleo, gás natural e 34 postos de serviços.

SETORES: exploração, produção e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 49% da Veba Oil feita pela BP. Assim a empresa passa a consolidar a empresa com a aquisição de 100% dos ativos

NACIONALIDADE: Alemanha, Noruega, Reino Unido, Holanda e Venezuela

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.3.1.3 British Petroleum 2003

EMPRESA ADQUIRIDA: troca de ativos entre a Amerada Hess's e a BP's Colombian portfólio que passa a deter blocos de exploração e produção e participação em projetos de dutos na Colômbia.

NACIONALIDADE: Colômbia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração, produção e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.3.1.4 British Petroleum 2004

EMPRESA ADQUIRIDA: a Solvay exerceu sua opção de vender seus interesses na BP Solvay Polietileno Europa e Solvay Polietileno BP América do Norte a BP. Solvay detinha 50% da BP Solvay Polietileno Europa e 51% da BP Solvay Polietileno América do Norte. Em conclusão, as duas entidades, que fabricam o polietileno de alta densidade de mercado, tornaram-se subsidiárias integrais da BP.

NACIONALIDADE: Estados Unidos e Europa.

PRODUTOS: produtos petroquímicos.

SETOR: petroquímico.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.3.1.5 British Petroleum 2005

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 20% do capital social da China Aviation Oil (Singapore) feita pela BP Singapore, subsidiária da BP.

NACIONALIDADE: Cingapura.

PRODUTO: derivado de petróleo (querosene de aviação).

SETORES: distribuição e comercialização em Singapura.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.3.1.6 British Petroleum 2006

EMPRESA ADQUIRIDA: BP comprou 9,6% das ações emitidas em IPO Rosneft representando uma participação de cerca de 1,4% na Rosneft.

NACIONALIDADE: Rússia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural, derivados de petróleo e gás natural e duas refinarias (Tuapse e Komsomolsk).

SETORES: exploração, produção e refino.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

4.3.1.7 British Petroleum 2007

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição da Holanda Chevron empresa da Texaco Raffiniderij Pernis BV pela BP. A aquisição incluiu a participação minoritária da Chevron em 31% na refinaria Nerefco, a sua participação de 31% no parque eólico 22.5MW co-localizado na refinaria, assim como uma participação de 22,8% no terminal TEAM conjuntas e participações em dois oleodutos locais que ligam o terminal TEAM para a refinaria.

NACIONALIDADE: Holanda.

PRODUTOS: refinaria, oleodutos e derivados de petróleo.

SETORES: exploração, produção, transporte e refino.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

PRODUTO: energia

SETOR: energia alternativa (geração, distribuição e comercialização).

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.3.1.8 British Petroleum 2008

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de ativos da Husky Energy Inc a partir de uma troca de ativos entre esta companhia e a BP.

NACIONALIDADE: Canadá, Estados Unidos da América, China e Indonésia.

PRODUTOS: petróleo e gás natural. Nos Estados Unidos da América e Canadá, oleodutos, gasodutos, refinaria, derivados de petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção. Nos Estados Unidos da América e Canadá, refino e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: a BP adquiriu a totalidade do ativo de Chesapeake Energy Corporation.

NACIONALIDADE: Estados Unidos da América.

PRODUTOS: petróleo, gás natural e dutos.

SETORES: exploração, produção e distribuição.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de Whiting Clean Energy, a usina de cogeração. A instalação Whiting Clean Energy, adquirida em julho de 2008, oferece uma confiável fonte de vapor para a refinaria de Whiting.

NACIONALIDADE: Estados Unidos.

PRODUTO: energia.

SETOR: energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 50% da Tropical BioEnergia S.A. pela BP.

NACIONALIDADE: Brasil.

PRODUTO: biocombustível (etanol).

SETOR: energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.3.1.9 British Petroleum 2009

Não houve nenhuma fusão e aquisição significativa neste ano.

4.3.1.10 *British Petroleum 2010*

EMPRESA ADQUIRIDA: aquisição de 100% dos ativos *upstream* da Devon no Golfo do México, no mar Cáspio e no Brasil feita pela BP.

NACIONALIDADE: Estados Unidos, Arzeibaijão e no Brasil.

PRODUTOS: petróleo e gás natural.

SETORES: exploração e produção.

TIPO DE AQUISIÇÃO: horizontal.

EMPRESA ADQUIRIDA: a aquisição pela empresa BP Alternative Energy do negócio de biocombustíveis lignocelulósicos da Verenium Corporation.

NACIONALIDADE: Estados Unidos da América.

PRODUTO: biocombustível.

SETOR: energia alternativa.

TIPO DE AQUISIÇÃO: vertical.

4.3.2 *Análise das Práticas de Fusões e Aquisições British Petroleum 2001 – 2010*

A Tabela 4.3, na página anterior, apresentará resumidamente o número de F&A e os tipos identificados entre 2001 e 2010. A partir da lista da seção anterior, não foi identificada nenhuma prática de fusão e o número de aquisições foram 17 práticas.

Tabela 4.3: Fusões e Aquisições da BP entre 2001 e 2010

ANO	A	H	V	C	HV
2001	4	2	1	1	0
2002	2	2	0	0	0
2003	1	1	0	0	0
2004	1	0	1	0	0
2005	1	1	0	0	0
2006	1	1	0	0	0
2007	1	0	0	0	1
2008	4	2	2	0	0
2010	2	1	1	0	0
TOTAL	17	10	5	1	1

A= aquisições; H= horizontal; V= vertical; C= conglomerado; HV = horizontal e vertical.

Fonte: Elaboração dos autores a partir da seção 4.3.1

Seguindo a metodologia do caso Petrobras, segue o Gráfico 38 da empresa British Petroleum.

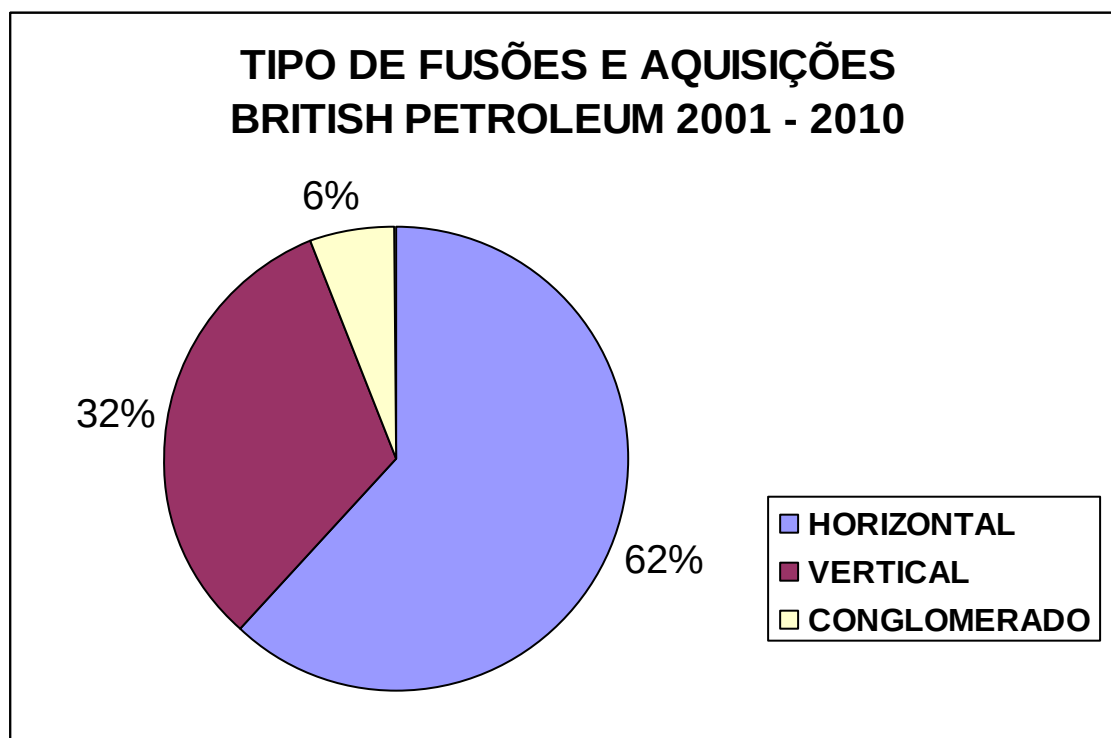


Gráfico 38

Fonte: Elaboração dos autores a partir da tabela anterior.

A análise gráfica mostrou que a estratégia mais adotada pela empresa no período foi a horizontal com 62% das práticas, seguidas da prática vertical com 32%. A prática de conglomerado totaliza apenas 6%.

Agora será apresentado o Gráfico 39 explicativo relacionando o número de F&A realizadas com o lucro líquido da BP neste mesmo período.

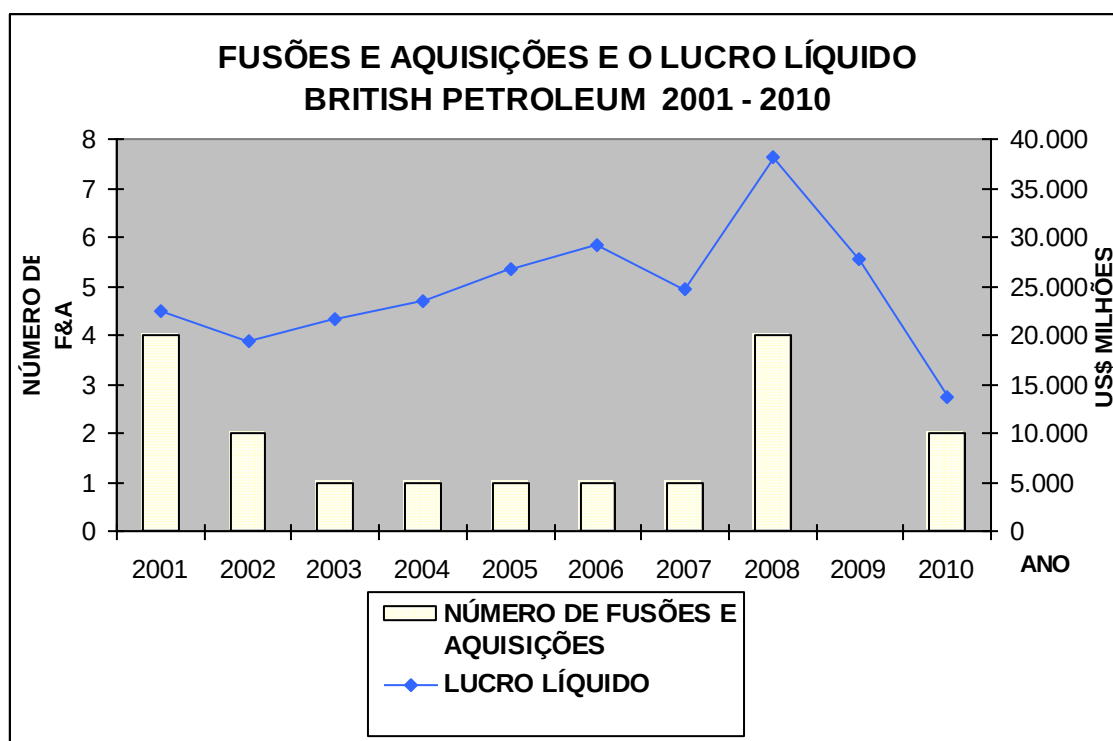


Gráfico 39

Fonte: Elaboração dos autores a partir do SEC FORM 20-F BP entre os anos de 2001 e 2010.

Em primeiro lugar, o objetivo é descrever ano a ano os fatores que motivaram os aumentos e as reduções no lucro líquido da empresa no período analisado.

Entre os anos de 2001 e 2002, a empresa reduziu o número de F&A passando de 4 para a aquisição de 2 empresas. O lucro líquido apresentou uma redução de 13,7%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2002*, aponta como fatores principais para a queda no lucro líquido da empresa o alto custo obtido pela aquisição de empresas em períodos posteriores, principalmente o caso da *Burmah-Castrol* em 2000 e o da *Veba Oil* em 2001 e 2002, e também o alto custo em investimentos no setor petrolífero e petroquímico que superaram os ganhos obtidos com o aumento dos preços do petróleo por um período marcado por incertezas quanto à possibilidade de novos ataques terroristas.

Entre os anos de 2002 e 2003, a empresa diminuiu o número de F&A passando de 2 para a aquisição de 1 empresa. O lucro líquido apresentou um aumento de 12,2%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2003*, os ganhos no período foram obtidos com o aumento nos preços do petróleo e gás natural devido às incertezas do período quanto à possibilidade de ataques terroristas, ao conflito no Iraque, as quedas na produção de óleo e gás nos países membros da OPEP e o inverno rigoroso nos Estados Unidos da América e na Europa.

Entre os anos de 2003 e 2004, a empresa manteve o mesmo número de F&A de adquirir 1 empresa. O lucro líquido sofreu um aumento de 7,8%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2004*, os ganhos no período foram obtidos pelo aumento nos preços do petróleo e gás natural motivada pela incerteza política em alguns países produtores, a alta demanda da China e dos Estados Unidos da América, a perturbação na produção devido à ocorrência de furacões no Golfo do México e a diminuição da produção e das reservas de óleo e gás nos países membros da OPEP. Também se destaca o aumento na venda de produtos petroquímicos.

Entre os anos de 2004 e 2005, a empresa manteve o mesmo número de F&A de adquirir 1 empresa. O lucro líquido sofreu um aumento de 14,3%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2005*, os ganhos da empresa no período são os mesmos do período compreendido entre 2003 e 2004.

Entre os anos de 2005 e 2006, a empresa manteve o mesmo número de F&A de adquirir 1 empresa. O lucro líquido apresentou um aumento de 9,2%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2006*, os ganhos no período foram oriundos do aumento nos preços do petróleo pela incerteza política em alguns países produtores e pelo bom desempenho da empresa no setor de comercialização nos mercados norte-americano e europeu.

Entre os anos de 2006 e 2007, a empresa manteve o mesmo número de F&A de adquirir 1 empresa. O lucro líquido sofreu uma redução de 15,3%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2007*, as perdas no período foram oriundas do aumento dos custos de exploração e produção, queda na produção de óleo e gás e queda nas vendas de derivados.

Entre os anos de 2007 e 2008, a empresa aumentou o número de F&A passando de 1 para a aquisição de 4 empresas. O lucro líquido apresentou um aumento de 54,2%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2008*, os ganhos foram reflexos do aumento dos preços do petróleo motivados pela redução das reservas e produção de óleo no mundo, pela crescente

demanda de petróleo na China e os ganhos obtidos com o aumento do preço do gás no mercado europeu.

Entre os anos de 2008 e 2009, a empresa optou por não fazer F&A. O lucro líquido sofreu uma queda de 27,3 %. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2009*, estas perdas foram oriundas da redução da demanda por óleo e gás natural motivada pela crise econômica norte-americana e europeia aliada à queda nos preços do gás natural devido ao aumento de oferta no mercado.

Entre os anos de 2009 e 2010, a empresa voltou a realizar F&A a partir da aquisição de 2 empresas. O lucro líquido sofreu uma queda de 50,9%. Segundo o *SEC FORM 20-F BP 2010*, as perdas com o desastre ambiental no Golfo do México incluindo pagamento de multas, prejuízo do marketing da empresa e de elevação do custo de produção foram maiores que os ganhos com o aumento dos preços do óleo e gás devido ao aumento no consumo nos países emergentes, com destaque para China, Índia e Brasil, e um pequeno aumento de consumo nos mercados norte-americano e europeu pós-crise financeira.

Diante de todo o cenário detalhadamente explicado e de acordo com as informações contidas nos dois gráficos e considerando os aspectos conceituais abordados no capítulo 2 e a descrição do capítulo 3 para a Shell temos as seguintes considerações:

- a) O tipo de F&A mais adotado pela empresa foi a horizontal com 62% seguido da prática vertical de 32%. Ambas representaram 94% das práticas. A prática de conglomerado totalizou apenas 6% das práticas;
- b) O crescimento da empresa é dependente do desempenho dos mercados da Europa, América do Norte (em especial o mercado norte-americano), Ásia e Oceania (em especial o mercado australiano) onde se concentra a maioria dos seus ativos;
- c) Os ganhos e as perdas da empresa estão relacionados ao desempenho da produção e venda de óleo, gás e derivados associado à política de preços em conjunto com o ambiente econômico e político internacional;
- d) O ato de F&A por si mesmo representou prejuízo para a empresa somente em um período de análise (entre os anos de 2001 e 2002) a partir do alto custo de aquisição de novas empresas e do custo de aquisição de empresas adquiridas em períodos anteriores;
- e) A diminuição das práticas de F&A entre 2001 e 2007 se deve as incertezas do período pós 11 de setembro, a possibilidade de novos ataques terroristas, o conflito no Iraque e as

condições naturais desfavoráveis, notadamente os furacões na região do Golfo do México e a reestruturação promovida pela empresa a partir da venda de seus ativos;

f) O aumento das práticas de F&A entre 2007 e 2008 foi motivada pelo ambiente favorável dos mercados europeu, norte-americano e asiático, sobretudo o mercado chinês, o aumento da demanda de óleo e gás pela China, o aumento da demanda por gás no mundo;

g) A diminuição das práticas de F&A entre 2008 e 2009 se deve ao fato das incertezas políticas em alguns países produtores e a crise financeira nos mercados norte-americano e europeu;

h) O aumento das práticas de F&A entre 2009 e 2010 se deve ao cenário de pequena recuperação financeira dos mercados norte-americano e europeu e o crescimento econômico e estabilidade de mercados emergentes, com destaque para China, Índia e Brasil;

i) A estratégia de F&A deve ser vista como uma prática promotora de ganhos de longo prazo e, isto pode ser observado no *SEC FORM 20-F BP*, porque as empresas adquiridas, a maioria do setor petrolífero, garantiram retorno de valor para a BP em um período posterior a aquisição das firmas considerando o ambiente favorável de ganhos para estas organizações no que se refere ao aumento dos preços de óleo e gás verificados na maioria do período em análise.

k) A estratégia de F&A verticais e conglomeradas no sentido de diluição de risco e redução de dependência do setor petrolífero, de acordo com informações no *SEC FORM 20-F BP*, apresentou momentos de ganhos e perdas por causa do alto custo de aquisição e também pelo alto investimento realizado na capacidade de produção das empresas adquiridas.

4.4 Síntese do Capítulo 4

O capítulo 4 visa apresentar as principais práticas de F&A realizadas pelas empresas da amostra: Petrobras, Shell e BP entre os anos de 2001 e 2010. A fim de verificar o comportamento destas práticas no período analisado, este projeto considerou relacionar o número de práticas com a variável lucro líquido e, a partir das informações contidas no SEC FORM 20-F para cada empresa em cada ano, obter informações que expliquem a variação no número de F&A ao longo do período de estudo.

Para cada empresa, primeiro foi apresentada uma lista por ano com o nome da empresa adquirida, a nacionalidade(s) do ativo, o(s) produto(s) adquirido(s), o(s) setor(s) ao(s) qual(is) está(ão) relacionado(s) tal(is) produto(s) e o(s) tipo(s) de aquisição(ões) não necessariamente mutuamente excludente.

Após esta etapa, uma tabela-resumo é apresentada a partir das informações obtidas na lista e um gráfico é elaborado a partir da tabela para relacionar os tipos de F&A e identificar a participação de cada um deles ao longo do período em estudo.

Depois, uma nova tabela com o lucro líquido da empresa entre 2001 e 2010 é apresentada e por fim, um gráfico relacionando o número de F&A com o comportamento da variável lucro líquido é confrontado a fim de análise dos fatores que influenciaram no crescimento ou na redução das práticas de F&A no período estudado.

Diante destas informações, o próximo passo é apresentar as conclusões acerca das práticas de F&A na tentativa de relacionar as informações obtidas pelas empresas da amostra com as práticas realizadas pelas grandes firmas de energia mundial.

CAPÍTULO 5: CONCLUSÃO

A indústria petrolífera internacional buscou expandir externamente a sua organização através de práticas de F&A influenciadas por forças internas e externas a grande firma em diferentes períodos.

Os motivos para a escolha de tais práticas quando comparado com outras formas de expansão externa são: (a) de natureza econômica através da maximização de lucros; (b) de natureza estratégica influenciadas por ganhos de economia de escala e escopo e movimentos da concorrência a partir do acesso a novos mercados e produtos; (c) de natureza política e institucional pela tomada de decisão dos agentes decisores, acionistas e parceiros governamentais.

Rejeitando a hipótese de ganhos de eficiência e poder de mercado, considerando a estrutura oligopolista das empresas de energia e o contexto histórico que relaciona as práticas de F&A com a dinâmica do mercado, este projeto a partir da escolha de uma amostra homogênea, isto é, com a escolha de empresas do mesmo setor, inseridas no mesmo ambiente durante o mesmo período, busca relacionar as práticas implementadas por estas empresas com aquelas do setor petrolífero mundial.

A descrição detalhada das empresas da amostra tem por finalidade justificar o porquê da escolha destas organizações e, para tal, este trabalho considerou não somente os setores da cadeia de produção de energia, mas também uma descrição de sua distribuição geográfica, com o objetivo de mostrar a internacionalização de sua capacidade produtiva e apresentação de dados referentes aos principais insumos produzidos e comercializados.

Após este processo, a descrição detalhada das práticas de F&A vem desmistificar a ideia de que os tipos de F&A são processos mutuamente excludentes e que para sua classificação correta é importante compreender a partir da descrição das empresas de energia internacional o(s) produto(s) e setor(es) para uma correta avaliação dos tipos de F&A abordados na literatura de Economia Industrial.

Considerando o contexto histórico das práticas de F&A implementadas pelas grandes firmas internacionais de energia, este estudo aponta que entre os 2001 e 2010, o tipo de F&A que predominou para a expansão externa de seus negócios foi a prática de F&A horizontal.

A justificativa para a escolha da horizontalização como estratégia de crescimento externo das indústrias de energia mundial se deve em primeiro lugar, a oportunidade galgada por estas firmas de ganhos de longo prazo num cenário marcado principalmente pelo aumento anual de preços, exceto entre os anos de 2008 e 2009 quando ocorreu em âmbito internacional o aumento da oferta de óleo e gás. Em segundo lugar, a internacionalização de suas atividades tiveram como objetivo diluir os riscos que estas empresas. Assim, o período de 2001 à 2010 é marcado por incertezas quanto a expansão e retração econômica, bem como a flexibilização de marcos regulatórios *versus* nacionalização de ativos.

Em segundo lugar aparece a prática de verticalização. Aqui o objetivo é também minimizar os riscos através de ganhos de longo prazo obtidos a partir do fortalecimento dos elos da cadeia de produção das grandes corporações de energia mundial.

A opção menos escolhida foi a prática de conglomerado. A justificativa está no próprio contexto histórico da indústria petrolífera mundial, sobretudo entre os anos 70 e 80 do século XX, quanto as práticas de F&A conglomeradas (sobretudo as não-relacionadas) que se revelaram bastante prejudiciais ao desempenho das indústrias petrolíferas mundiais.

A segunda conclusão revela momentos de expansão e contração das práticas de F&A.

Os momentos de expansão das F&A pode ser verificado a partir das oportunidades de ganhos de longo prazo motivadas pelo crescimento e estabilidade econômica dos mercados a que as empresas de energia mundial estão relacionadas combinada com o aumento dos preços de óleo e gás. Isto se justifica através da relação com a globalização dos mercados, sobretudo na facilidade do acesso ao crédito no mercado de capitais para a grande indústria de energia mundial.

Os momentos de contração das F&A, analogamente, podem ser verificados de cenários de crise econômica dos principais mercados a que estas empresas de energia mundial estão relacionadas independente do aumento dos preços de óleo e gás. A justificativa também está na globalização de mercados, porque em épocas de crise ocorre retração de crédito no mercado de capitais e como a expansão dos negócios das indústrias de energia do mundo dependem em grande parte deste tipo de investimento, como forma de minimizar o alto custo das atividades do setor de energia, principalmente os custos do setor

petrolífero, a estratégia verificada foi de desinvestimentos, isto é, adquirir recursos a partir da venda de ativos que comprovadamente não tem se mostrado lucrativo para as empresas.

A terceira conclusão é de que os acontecimentos nos países do Oriente Médio, membros da OPEP e outros países produtores membros desta organização, pouco influenciaram nas práticas de F&A, devido a estratégia de ganhos através da internacionalização das atividades do setor de energia e, principalmente, pela dependência destas empresas para a expansão externa por F&A em relação a ciclos de contração e expansão econômica dos principais mercados a que estas empresas estão inseridas. Todavia, tais acontecimentos notoriamente influenciaram nos preços de óleo e gás.

A quarta conclusão é a existência conjunta de flexibilização de marcos regulatórios em períodos de crise o que se converte em oportunidades para as organizações aliadas a diminuição das aplicações de leis antitrustes *versus* a nacionalização de ativos, sobretudo em países produtores de petróleo e gás natural, aliada com o aumento dos impostos sobre as empresas de energia estrangeiras que queiram continuar a executar suas atividades nos países produtores. Contudo, pelos mesmos motivos apresentados para a terceira conclusão, pouco influenciaram no aumento ou na contração de práticas de F&A.

A quinta conclusão é o aumento dentro das práticas verticais para investimentos em ativos do setor de energia, sobretudo em comparação com investimentos em ativos petroquímicos, devido à possibilidade de aumento de demanda destes produtos ao longo dos anos e pela estratégia de diversificação a fim de reduzir a dependência de ganhos do setor petrolífero.

Sobre os ganhos obtidos com as práticas de F&A, sobretudo horizontais, elas devem ser vistas como estratégia de ganhos de longo prazo, a partir das oportunidades existentes dado o ambiente econômico-político favorável, conforme foi amplamente discutido no capítulo 2.

Por fim, salienta-se que estas conclusões devem ser consideradas com cautela, porque se trata de uma análise do período entre 2001 e 2010 de três grandes empresas do setor petrolífero (Petrobras, Shell e BP) e não da totalidade das empresas do setor de energia, que são submetidas a diferentes mercados e ambientes de competição e oportunidades.

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Accounts 2001**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/A/Annual_Accounts_2001_Full_Volume.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report 2001**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/A/Annual_Report_2001_Full_Volume.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **FORM 20-F 2001 BP**. Disponível em: <
<http://www.secinfo.com/d9Yez.3t.d.htm> > Acesso em: 19 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Accounts 2002**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/A/Annual_Accounts_2002_Full_Volume.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report 2002**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/A/Annual_Report_2002_Full_Volume.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **FORM 20-F 2002 BP**. Disponível em: <
http://google.brand.edgaronline.com/EFX_dll/EDGARpro.dll?FetchFilingHTML1?ID=2216406&SessionID=ORRfHS0AHf11y27 > Acesso em: 19 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2003**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2003.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2003**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2003.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2003**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2003_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2004**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2004.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2004**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2004.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2004**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2004_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2005**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2005.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2005**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2005.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2005**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2005_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2006**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2006.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2006**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2006.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2006**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2006_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2007**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2007.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2007**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2007.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2007**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2007_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2008**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2008.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2008**. Disponível em: < http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2008.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2008**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2008_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2009**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2009.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Review 2009**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_Annual_Review_2009.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **SEC Filings 2009**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/20-F_2009_Form.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Annual Report and Accounts 2010**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/BP_ARA_2010.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **BP Summary Review 2010**. Disponível em: <
http://www.bp.com/liveassets/bp_internet/globalbp/STAGING/global_assets/downloads/B/bp_ara_2010_annual_review.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

BRITISH PETROLEUM. **Regulatory News Service and Filings**. Disponível em: <
<http://www.bp.com/onefeedsection.do?categoryId=9032872&contentId=2002478> > Acesso em: 03 abr. 2011.

Camargos, M. A., Barbosa, F. V., **Fusões e Aquisições de Empresas Brasileiras: Criação de Valor e Sinergias Operacionais**. Revista de Administração de Empresas (RAE), vol.49, n.2, 2009.

Iooty, M. P., Pinto Jr., H. Q., **Avaliando os Impactos Microeconômicos das Fusões e Aquisições nas Indústrias de Energia do Mundo: Uma Análise para a Década de 90.** Revista de Economia Política, vol.25, n.4, 2005.

Kupfer, D., Hasenclever, L., **Economia Industrial.** Campus, Rio de Janeiro, 2002.

Matias, A. B., Barretto, A. C. P. M., Gorgati, V., **Fusões e Aquisições no Brasil Atual: Possibilidades de Ocorrência de uma Nova Onda.** Disponível em: < http://www.cepefin.org.br/publicados_pdf/fusoes_aquisicoes_brasil_atual.pdf > Acesso em: 01 dez. 2011.

Mello, M. T. L., **Defesa da Concorrência.** In: Kupfer, D., Hasenclever, L., Economia Industrial. Campus, Rio de Janeiro, 2002.

Nakamura, A. A., **Desempenho de Processos de Fusões e Aquisições: Um Estudo Sobre a Indústria Petrolífera Mundial a Partir da Década de 90.** Tese de Mestrado, IE-UFRJ, 2002.

Penrose, E. T., **The Theory of the Growth of the Firm.** Wiley, New York, 1959.

Pereira, M. A. S., **Fusões e Aquisições: Um Estudo em uma Empresa Nacional do Setor Elétrico.** Tese de Mestrado, Administração-Faculdade Novos Horizontes-MG, 2007.

PETROBRAS. **20-F PETROBRAS 2001.** Disponível em: < http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ== > Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2002.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2003.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2004.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2005.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2006.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/ShowResultados.aspx?id_materia=EZCDOv7dPbPTrH0aYbLamQ==&id_vinculo=EZCDOv7dPbPTrH0aYbLamQ==&id_canal=2tF/ZRNfQRh8MBzVzw4QaQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F** **PETROBRAS** **2007.** Disponível em: <
http://www.petrobras.com.br/ri/ShowResultados.aspx?id_materia=PIBMhOJc0BLubzRrfd/uDQ==&id_vinculo=PIBMhOJc0BLubzRrfd/uDQ==&id_canal=2tF/ZRNfQRh8MBzVzw4QaQ==
> Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F PETROBRAS 2008.** Disponível em: < http://www.petrobras.com.br/ri/ShowResultados.aspx?id_materia=/TLqExaMJ7uUcNQ8rYoP5g==&id_vinculo=/TLqExaMJ7uUcNQ8rYoP5g==&id_canal=2tF/ZRNfQRh8MBzVzw4QaQ== > Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F PETROBRAS 2009.** Disponível em: < http://www.petrobras.com.br/ri/ShowResultados.aspx?id_materia=d+Jgd+o5LNft/zaQ388i1w==&id_vinculo=d+Jgd+o5LNft/zaQ388i1w==&id_canal=2tF/ZRNfQRh8MBzVzw4QaQ== > Acesso em: 19 abr. 2011.

PETROBRAS. **20-F PETROBRAS 2010.** Disponível em: < http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_materia=N69ylijkQIjzIV8bIu9MCQ==&id_canal=xCUMxZqsTewaVh6bxoN5GA==&id_canalpai=/zfwoC+leAQcwFyERVZzwQ== > Acesso em: 03 jun. 2011.

SHELL. **SHELL 2001 FORM 20-F.** Disponível em: < <http://google.brand.edgar-online.com/displayfilinginfo.aspx?FilingID=18303871002891843&type=sect&TabIndex=2&companyid=96389&ppu=%252fdefault.aspx%253fcompanyid%253d96389%2526amp%253bformtypeId%253d53> > Acesso em: 25 abr. 2011.

SHELL. **SHELL 2002 FORM 20-F.** Disponível em: < <http://google.brand.edgar-online.com/displayfilinginfo.aspx?FilingID=22299481049963122&type=sect&TabIndex=2&companyid=96389&ppu=%252fDefault.aspx%253fcompanyid%253d96389%2526amp%253bformtypeID%253d53> > Acesso em: 25 abr. 2011.

SHELL. **SHELL 2003 FORM 20-F.** Disponível em: < <http://www.secinfo.com/d139r2.1Xs.htm> > Acesso em: 25 abr. 2011.

SHELL. **2004 FORM 20-F/A SHELL.** Disponível em: < http://www-accept.shell.com/home/content/investor/financial_information/annual_reports_and_publications/20f/20freport_a1_04052005.zip > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2005 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/annual_reports_and_publications/20f/20f_report_14032006.zip > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2006 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www-static.shell.com/static/investor/downloads/financial_information/reports/20f/2006_annual_report_20f_sec.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2007 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www-static.shell.com/static/investor/downloads/financial_information/reports/20f/2007_annual_report_20f_sec.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2008 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www-static.shell.com/static/investor/downloads/financial_information/reports/20f/2008_annual_report_20f_sec.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2009 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www-static.shell.com/static/investor/downloads/financial_information/reports/20f/2009_annual_report_20f_sec.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. 2010 FORM 20-F SHELL. Disponível em: < http://www-static.shell.com/static/investor/downloads/financial_information/reports/20f/2010_annual_report_20f_sec.pdf > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. FINANCIAL AND OPERATION INFORMATION 2001 - 2005. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. FINANCIAL AND OPERATION INFORMATION 2002 - 2006. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. **FINANCIAL AND OPERATION INFORMATION 2003 - 2007**. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. **FINANCIAL AND OPERATION INFORMATION 2004 - 2008**. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. **FINANCIAL AND OPERATION INFORMATION 2005 - 2009**. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

SHELL. **INVESTORS' HANDBOOK 2010**. Disponível em: < http://www.shell.com/home/content/investor/financial_information/faoi/ > Acesso em: 03 abr. 2011.

Yergin, D., **O Petróleo: Uma História Mundial de Conquistas, Poder e Dinheiro**. São Paulo: Paz e Terra, 2010.

