

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

Juliana Silva de Almeida

**Mensuração do risco político em operações
internacionais de empresas petroleiras:
1990 – 2009**

Projeto de Pesquisa de Iniciação
Científica Apresentado ao PIBIC-
FGV/EAESP para o Período 2010-
2011, sob orientação do Prof.
Antonio Gelis Filho

São Paulo
Agosto
2011

Sumário

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1 – METODOLOGIA.....	4
CAPÍTULO 2 – MONTAGEM DA BASE DE DADOS DAS DECISÕES DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS	6
CAPÍTULO 3 – MONTAGEM DA BASE DE DADOS DE MEDIDAS DE RISCO POLÍTICO.....	10
CAPÍTULO 4 – COMPROVAÇÃO DA PRIMEIRA HIPÓTESE.....	16
CAPÍTULO 5 – COMPROVAÇÃO DA SEGUNDA HIPÓTESE	20
CAPÍTULO 6 - CONCLUSÃO	22
REFERÊNCIAS.....	24
ANEXO 1.....	29

INTRODUÇÃO

Este projeto, que vem sendo desenvolvido desde agosto de 2010, tem como objetivo descrever e comparar como a exposição ao risco político de empresas petroleiras internacionalizadas tem variado nos últimos 20 anos. As empresas analisadas provêm do mundo inteiro, e sua estrutura de capital pode ser tanto pública quanto privada. O que importa para este projeto é a implementação de uma operação internacional por parte destas empresas.

O processo de internacionalização de empresas tem se intensificado cada vez mais, graças à globalização e à diminuição das fronteiras entre as nações. Esse processo de internacionalização pode ocorrer de três formas: exportação, joint-venture e investimento direto. Para este projeto, é relevante analisar apenas o investimento direto estrangeiro, também conhecido como IDE, pois é nessa modalidade que há uma maior exposição ao risco político, por se tratar de uma ação duradoura no país estrangeiro.

O risco político é um fator que deve ser analisado por qualquer empresa que tome a decisão de se internacionalizar. Isso pode ter um peso significativo ao escolher o país onde se realizarão os negócios, pois existem riscos que podem interferir ou comprometer o bom andamento da operação de internacionalização.

Para identificar o que é considerado um IDE na indústria petroleira, cabe aqui descrever os tipos de atividades realizadas pelas empresas deste ramo. Essas atividades se dividem em três tipos: upstream, midstream e downstream.

- Upstream: na cadeia produtiva do petróleo, a fase chamada upstream se refere às atividades de busca, identificação e localização dos poços, ou seja, exploração, perfuração e produção.

- Midstream: nesta fase, o petróleo extraído é processado e transformado em outros produtos de usos específicos, como gasolina e diesel, ou seja, é a fase de refinamento do petróleo.
- Downstream: são as atividades logísticas, que compreendem o transporte da refinaria até os locais de consumo (por exemplo, com pipelines), e em seguida a distribuição e comercialização.

A partir destas definições apresentadas, especificamos que o foco desta pesquisa são as atividades de upstream, ou seja, aquelas que possibilitam a maior exposição a um risco político.

Vale ressaltar também que, se tratando de empresas da indústria petroleira, há outra particularidade relevante para este projeto: o petróleo é um recurso escasso e está disponível para extração somente em determinadas regiões do mundo. Isso impede que as empresas tenham uma menor liberdade de escolha a respeito dos países onde iniciarão novas operações, em comparação com empresas que atuam em outros setores. Assim, é difícil que empresas desse ramo optem por estar presentes somente em países onde o risco político não é elevado. No Anexo 1, ao final deste trabalho, se encontra um mapa de onde estão localizadas as reservas de petróleo no mundo.

O primeiro capítulo deste projeto apresentará a metodologia de trabalho, bem como as hipóteses que se deseja comprovar, com uma descrição detalhada dos métodos de pesquisa para buscar as empresas petroleiras a serem analisadas e os rankings de risco político, e em seguida o cruzamento dos dados para a verificação das hipóteses.

O segundo capítulo descreverá a fase de montagem de uma base de dados de empresas petroleiras com suas respectivas decisões de internacionalização de operações, dentro dos critérios de investimento direto estrangeiro e atividade de upstream, com suas respectivas datas.

O terceiro capítulo descreverá a montagem de uma base de dados para avaliar o risco político ao qual cada país estava sujeito em cada um dos anos de análise deste trabalho.

O quarto capítulo tratará da comprovação da primeira hipótese colocada, e o quinto, da segunda hipótese. Por fim, o sexto capítulo apresenta as conclusões do trabalho.

CAPÍTULO 1 – METODOLOGIA

O problema principal que esta pesquisa busca explicar é: as grandes multinacionais petrolíferas que realizam atividades de upstream (exploração e produção), estão elas totalmente sujeitas à disponibilidade global do petróleo, de modo que precisem em certas atividades de expansão se instalarem em áreas que oferecem alto risco político, ou são de certo modo livres para escolher onde lhes convém iniciar novas operações?

Com isso, foram formuladas duas hipóteses, apresentadas no projeto de pesquisa:

1. “O valor médio da exposição ao risco político enfrentado pelas empresas analisadas aumentou na segunda metade do período de tempo analisado, quando comparado à primeira metade”;
2. “A Petrobrás enfrenta um risco político maior do que aquele enfrentado por empresas petrolíferas dos EUA e da União Europeia”.

Para responder à pergunta central e confirmar a veracidade das hipóteses, o trabalho se divide em três etapas principais: a primeira, explicada no primeiro capítulo, se refere à montagem de uma base de dados contendo as decisões de internacionalização de empresas petrolíferas – cada empresa com o seu país de origem e cada país no qual iniciou operações, bem como o ano que estas começaram. Essa etapa tem como resultado a criação da primeira base de dados em Excel.

A segunda, explicada no segundo capítulo, consiste em criar um índice para medir qual o risco político que cada país que foi destino de internacionalização de empresas petrolíferas apresentou em cada um dos anos analisados, utilizando medidas de risco político anuais publicadas por organizações internacionais. Essa etapa tem como resultado a criação da segunda base de dados em Excel.

Por fim, a terceira etapa, que dá origem à terceira planilha em Excel, trata do cruzamento dos dados da primeira planilha com a segunda planilha. O resultado é uma planilha que mostra todas as decisões de internacionalização das empresas petrolíferas, agrupadas por país de origem (ou seja, o país que realiza o investimento), com os respectivos anos nos quais a empresa operou nos países-destino, e quanto era o índice de risco que cada país-destino apresentava em cada ano.

Com o cruzamento dos dados da terceira etapa, é possível verificar se as duas hipóteses apresentadas se confirmam.

CAPÍTULO 2 – MONTAGEM DA BASE DE DADOS DAS DECISÕES DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS

Para a primeira etapa do trabalho, a coleta de informações sobre as empresas petrolíferas e suas decisões de internacionalização, foram escolhidos três importantes meios de comunicação que publicam rankings das maiores empresas do mundo: o Financial Times Global 500, o Fortune Global 500 e o Forbes 2000.

O FT Global 500 é uma listagem anual das 500 maiores empresas do mundo, ranqueadas pela sua capitalização no mercado, publicada pela Financial Times. Quanto maior o valor da empresa no mercado de ações, mais alto o seu ranking. O objetivo desta publicação é mostrar como as fortunas de empresas variam com os anos, e ela destaca o desempenho de cada setor da economia e também de cada país. Para este trabalho, foi utilizada a listagem da FT Global 500 publicada no ano de 2010, e foram analisadas todas as empresas que constavam como pertencentes ao setor “*oil & gas producers*”.

Para não restringir o trabalho a um só meio de comunicação e evitar que a pesquisa seja enviesada por ele, foram consultadas outras duas listagens de empresas equivalentes: Fortune Global 500 e Forbes 2000, publicadas pelas revistas de mesmo nome, e foram encontradas várias empresas pertencentes ao setor de *oil & gas*, que não haviam sido encontradas na lista da Financial Times. Assim, todas estas outras empresas foram adicionadas à lista de empresas a serem analisadas neste trabalho.

Por último, foi levado em consideração que o Financial Times em sua listagem FT Global 500 só considera empresas listadas em bolsa de valores. No setor de petróleo, muitos países relevantes, principalmente no Oriente Médio e América Latina, têm empresas públicas responsáveis pela extração e exploração de petróleo. Deste modo, foram incluídas também na lista as empresas de petróleo

que constam numa outra publicação do Financial Times, a FT 150 non-public. Esta listagem considera todas as maiores empresas do mundo que não têm capital aberto.

Após a análise destas quatro listagens de empresas, foi feita uma primeira versão de uma lista com mais de 250 empresas, agrupando todas as empresas petrolíferas encontradas. Porém, algumas foram excluídas posteriormente por diferentes razões, como: a empresa é subsidiária de outra empresa já incluída na lista e isso implicaria em duplicidade de alguma decisão de internacionalização; a empresa não realiza atividades de upstream, apenas outras atividades ligadas à indústria petrolífera como marketing ou refinamento; a empresa trabalha com compra de ações e não diretamente com perfuração de poços de petróleo; ou ainda, a empresa presta serviços de perfuração para outras empresas, mas não é diretamente responsável pelo petróleo extraído.

Após tais empresas terem sido retiradas da lista, esta ficou com pouco mais de 110 empresas. Elas provêm dos mais diversos países do mundo, e todos os continentes estão representados.

A partir da última versão da lista de empresas, só com as empresas que interessam para o projeto e têm atividades de upstream, foi analisado cada website de cada uma das empresas para conseguir as seguintes informações: quantas são as suas operações internacionais, em que país estão localizadas e em qual ano foram iniciadas.

Alguns exemplos de decisões que foram tomadas ao se compor a base de dados são:

- As decisões de internacionalização de empresas que ocorreram entre os anos 30 e os anos 80 foram consideradas e contabilizadas por década; já aquelas que ocorreram após 1990 foram contabilizadas ano a ano, pois são estes os anos relevantes para o propósito da pesquisa.

- Algumas empresas têm subsidiárias que realizam atividades internacionais. Nestes casos, as decisões de internacionalização foram todas contabilizadas como pertencentes à empresa matriz, e os nomes das subsidiárias não foram deixados na base de dados.
- Muitas empresas têm participação de capital em projetos de exploração de petróleo em outros países, mas não são elas que realizam as atividades de upstream propriamente ditas. Nestes casos, isso não foi considerado uma decisão de internacionalização de operações.
- Foi encontrado um caso específico de empresa que finalizou suas atividades em determinado país após alguns anos, e esta informação foi contabilizada na base de dados. Fora esta, todas as outras decisões de internacionalização são consideradas vigentes até o ano de 2010.

A base de dados foi montada com as seguintes informações: empresa, nacionalidade da empresa, operação internacional e data. Porém, dado que essas informações foram recolhidas a partir de “dados brutos”, ou seja, retirados da “fonte” (os websites das empresas), foram encontradas algumas dificuldades durante esse processo. As principais dificuldades foram:

- Muitos websites estão incompletos, listando as operações internacionais, mas não fornecendo informações suficientes sobre elas, não sendo possível assim especificar a data de início da operação.
- Algumas empresas disponibilizam em seus “Annual Reports” todos os países de onde fizeram extrações durante o ano em questão (os reports mais recentes encontrados variaram entre 2006 e 2009). Esta relação de países por vezes não bate com a relação de países disponível no website na parte de operações internacionais.
- Foi enviado um e-mail padrão para o endereço disponível no site na parte “contato”. O e-mail explicava introdutoriamente esta pesquisa e pedia

CAPÍTULO 3 – MONTAGEM DA BASE DE DADOS DE MEDIDAS DE RISCO POLÍTICO

Analisar riscos é um dos passos mais importantes no gerenciamento de qualquer projeto. Antes de entrar em determinado mercado, devem-se observar quais os riscos existentes que podem interferir ou comprometer o sucesso do processo de internacionalização. O risco político é um dos componentes do risco país. Risco país é definido pelo SACE (Servizi Assicurativi del Commercio Estero, instituição governamental italiana) como:

[...] O conjunto de riscos que não existem ao se efetuar transações e negócios no mercado doméstico, mas que se verificam no momento em que se efetua um investimento em um país estrangeiro. Tais riscos são na maior parte imputáveis às diferenças de tipo político, econômico e social existentes entre o país originário do investidor e o país no qual é feito o investimento. (DUNCAN¹, 2000 apud SACE 2010, tradução nossa).

De acordo com Oetzel, Bettis e Zenner (2000), o risco político passa a ser motivo de preocupação de administradores de grandes empresas devido ao fato de que investimentos em países emergentes se tornaram mais comuns nas últimas décadas, e é importante saber calcular tal risco. Nos anos 90, houve diversos tipos de crises políticas e econômicas em países emergentes (crash do peso no México em 1994, quebra de instituições financeiras na Tailândia em 1997, colapso do governo da Indonésia e da economia da Malásia, desvalorização do real no Brasil, etc.), e todas as crises desta natureza podem ter impactos muito significativos nas atividades de uma empresa multinacional em um país estrangeiro (OETZEL; BETTIS; ZENNER, 2000). E hoje depois da crise financeira, não só os países emergentes apresentam riscos políticos, mas

¹ DUNCAN, Meldrum. Country Risk and Foreign Direct Investment. **Business Economics**, Harvard, Jan/2000.

também os países desenvolvidos têm a segurança e enforcement das suas instituições questionados por causa da sucessão de fatos que atingiu principalmente as instituições financeiras desde 2008 e desestabilizou diversos governos.

A análise do risco político é a análise de eventos políticos e de condições que poderiam interferir em negócios internacionais. O risco político pode ser dividido em macro-risco e micro-risco. O macro se refere a mudanças no ambiente por motivação política que afetam todas as empresas em todos os setores da economia, e o micro se refere apenas àquelas mudanças que têm impacto em determinadas indústrias. (OETZEL; BETTIS; ZENNER, 2000).

Existem diversas maneiras de se medir os riscos que os países representam para as empresas, e as principais medidas e índices relacionados a fatores políticos são:

- Press Freedom Index: é um índice calculado pelo Reporters Without Borders, perguntando para jornalistas e pesquisadores 50 questões relacionadas a violações de liberdade de imprensa. Os países mais bem colocados são Finlândia, Islândia e Noruega, e os piores são Burma, China e Coreia do Norte.
- Corruption Perception Index: (Transparency International Organization) mede o nível de percepção da corrupção no setor público em 178 países. Os países melhores colocados são Canadá, Austrália e Suécia e os piores são Iraque, Angola, Myanmar.
- Freedom Country Ranking: é um ranking que divide os países em três categorias: free, partially free e not free. Exemplos: free – Austrália, Chile, Portugal, Brasil, Namíbia; partially free – Bolívia, Tanzânia, Turquia, Tailândia; not free – Egito, Rússia, Irã, China, Cuba. Este cálculo, feito

pela Freedom House, leva em consideração os direitos políticos globais e liberdades civis, e como eles são vistos pela própria população.

- Global Peace Index: os países melhores colocados são aqueles que lutam mais pela paz: Noruega, Nova Zelândia, Dinamarca; e os piores são Israel, Sudão e Iraque.
- Likelihood of terrorist attack: (World Markets Research Center) ranqueia os países de acordo com o nível de risco de ataques terroristas nos próximos 12 meses. Os piores colocados são Colômbia, Israel, Paquistão, Estados Unidos, e os melhores: Islândia, Andorra, Bielorrússia.
- Prison population and incarceration rate: países rankeados da mais alta à mais baixa taxa de população presa. Os países com mais presos em % da população são Estados Unidos e Rússia, e os países com menos presos são Nigéria, Mauritânia e Nepal.

Nesta etapa do trabalho, foi criada a segunda base de dados em Excel, cujo objetivo era chegar a um número dentro de uma escala que represente o risco que cada país apresenta para empresas investidoras em cada um dos vinte anos analisados, de 1990 a 2009.

Foi criado um índice mostrado em porcentagem, onde 0% quer dizer que o país não apresenta risco para os investidores estrangeiros, e 100% quer dizer que apresenta o máximo de risco possível. Para se chegar a estes números, foram usados os índices publicados pela Freedom House (2010) e o projeto Polity IV (2010), pois estes levam em conta diversos dos fatores políticos mencionados acima e apresentam tabelas com dados históricos para fins comparativos.

A Freedom House apresenta duas principais medidas, Political Rights e Civil Liberties. Cada uma delas é calculada numa escala de 1 a 7, onde 1 representa o mais alto nível de liberdade, e 7 representa o mais baixo. Para que os números pudessem ser facilmente combinados com a outra medida de risco

utilizada, a escala de 1 a 7 foi padronizada para porcentagem, onde 1 representa 0% e 7 representa 100%. As figuras abaixo mostram parte das planilhas com os cálculos de padronização do índice Freedom House (para Political Rights e Civil Liberties).

FH: Political Rights			1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
decisions	oil imp	country															
8	2	Algeria	50,10%	50,10%	100%	100%	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
5	2	Angola	100%	83,50%	83,50%	100%	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
4	1	Argentina	0%	0%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	16,70%	0%	33,40%	33,40%	16,70%
9	1	Australia	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
2	1	Azerbaijan	66,80%	66,80%	66,80%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
1	1	Bahrain	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	100%	100%	100%	100%	100%	83,50%	66,80%	66,80%	66,80%
2	1	Bangladesh	66,80%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	33,40%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%
2	1	Bolivia	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	16,70%	0%	0%	0%	0%	0%	16,70%	33,40%	33,40%
6	2	Brazil	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	16,70%	16,70%	16,70%
1	1	Cambodia	100%	83,50%	83,50%	50,10%	50,10%	83,50%	83,50%	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
1	1	Cameroon	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
5	2	Canada	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
1	1	Chad	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
2	2	China	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
6	1	Colombia	33,40%	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%
3	1	Congo	83,50%	83,50%	33,40%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	100%	100%	83,50%	83,50%	66,80%	83,50%	66,80%	66,80%

FH: Civil Liberties			1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
decisions	oil imp	country															
6	1	Indonesia	66,80%	66,80%	66,80%	83,50%	83,50%	83,50%	66,80%	66,80%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%
1	2	Iran	66,80%	66,80%	83,50%	100%	100%	100%	100%	100%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%	83,50%
5	2	Iraq	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	66,80%	66,80%
1	1	Ireland	0%	0%	0%	16,70%	16,70%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
1	1	Israel	16,70%	16,70%	16,70%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	16,70%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%
5	2	Kazakhstan	50,10%	50,10%	66,80%	50,10%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%
1	2	Kuwait	100%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%
1	1	Kyrgistan	50,10%	50,10%	16,70%	33,40%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%
7	2	Libya	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
2	1	Malaysia	50,10%	50,10%	50,10%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	66,80%	50,10%	50,10%
1	1	Mali	66,80%	50,10%	33,40%	33,40%	50,10%	33,40%	16,70%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	33,40%	16,70%	16,70%
4	1	Mexico	50,10%	50,10%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	33,40%	50,10%	50,10%	50,10%	33,40%	33,40%	16,70%	16,70%	16,70%
1	1	Mozambique	83,50%	50,10%	50,10%	66,80%	66,80%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%	50,10%
2	1	Netherlands	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
4	1	New Zealand	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
5	2	Nigeria	66,80%	50,10%	50,10%	66,80%	83,50%	100%	83,50%	83,50%	50,10%	33,40%	50,10%	66,80%	66,80%	50,10%	50,10%

O Polity IV mostra uma medida para as características dos regimes políticos e suas transições, examinando qualidades das autoridades democráticas ou autocráticas, e colocando os países numa escala de -10 a 10, onde -10 representa uma monarquia hereditária e 10 representa uma democracia consolidada. Os seus principais componentes são o recrutamento executivo, restrição à autoridade executiva, competição política, mudanças nas qualidades institucionais da autoridade que governa. Assim como para o índice da Freedom House, a escala de -10 a 10 foi padronizada e apresentada em termos de porcentagem, onde -10 equivale a 100% (o maior risco para um investidor) e 10 equivale a 0% (nenhum risco). A figura abaixo mostra parte da planilha com os cálculos de padronização do índice Polity IV.

Polity IV		1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	Portugal	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
1	Qatar	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
1	Romania	25%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
1	Russia	35%	35%	35%	35%	35%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	30%	30%	30%
1	South Africa	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
1	Sudan	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	80%	80%	80%	70%	70%	70%	70%	70%
1	Syria	95%	95%	95%	95%	95%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
1	Tanzania	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
2	Thailand	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	75%	55%	30%	30%
2	Trinidad	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
4	Tunisia	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
1	Turkey	10%	10%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
3	UAE	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
7	UK	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
6	USA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
4	Venezuela	10%	10%	10%	10%	15%	15%	20%	20%	20%	20%	25%	25%	25%	25%	65%

A partir das três planilhas mostradas acima, foi criado um índice único, apresentado em porcentagem, combinando as outras medidas. Para este cálculo, foi utilizado um peso de 50% para Freedom House (25% para cada uma das duas tabelas) e 50% para a tabela do Polity IV. Uma nova tabela, mostrada

na figura abaixo, foi criada com o resultado desejado: um número que representa o risco de cada país em cada ano estudado.

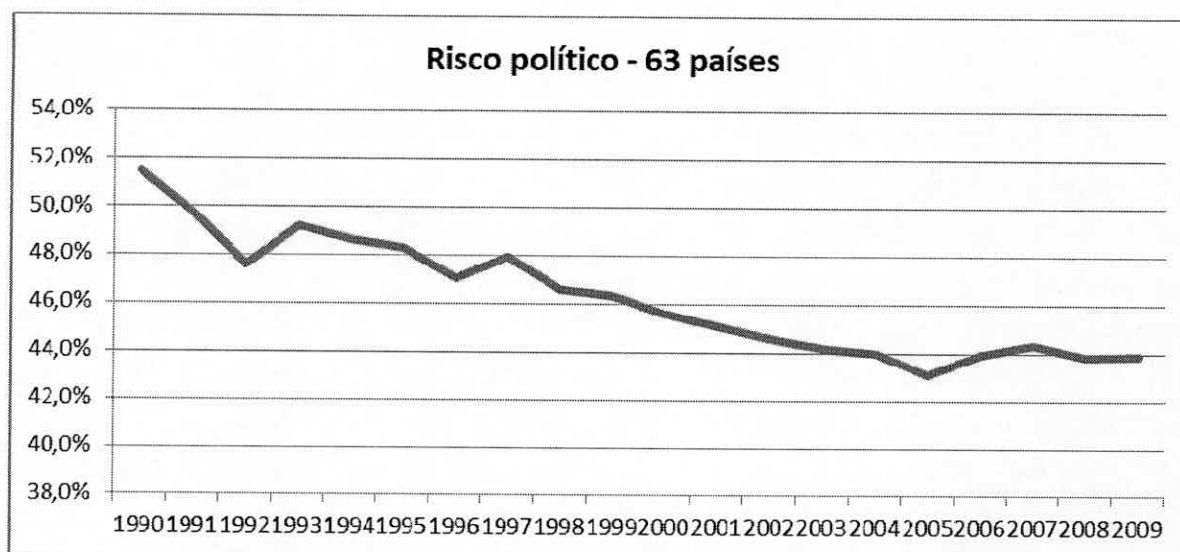
Political Risk Index		1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	1	57%	57%	53%	41%	37%	37%	37%	33%	23%	23%	18%	13%	9%	9%	9%
2	1	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	27%	23%	23%
3	1	30%	30%	28%	19%	19%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
6	1	88%	88%	88%	84%	84%	71%	35%	31%	31%	31%	31%	28%	18%	18%	18%
1	2	86%	86%	86%	86%	63%	59%	59%	59%	59%	59%	59%	82%	82%	82%	82%
5	2	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	89%	89%	85%	89%	89%
1	1	-4%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
1	1	11%	11%	11%	11%	11%	11%	4%	8%	8%	8%	8%	8%	4%	4%	4%
5	2	66%	70%	73%	73%	73%	73%	73%	73%	73%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
1	2	76%	76%	76%	76%	76%	76%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	68%	68%	68%
1	1	58%	53%	58%	58%	58%	58%	66%	66%	70%	70%	70%	70%	47%	44%	47%
7	2	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%	93%
2	1	44%	44%	47%	47%	47%	51%	51%	51%	51%	51%	47%	43%	43%	43%	43%
1	1	20%	24%	20%	16%	27%	27%	27%	23%	23%	20%	16%	16%	16%	16%	20%
4	1	50%	40%	40%	36%	31%	31%	31%	18%	18%	13%	13%	13%	13%	18%	18%
1	1	78%	38%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	29%

A partir desta tabela, pode-se partir para a verificação das duas hipóteses que haviam sido colocadas, nos capítulos seguintes.

CAPÍTULO 4 – COMPROVAÇÃO DA PRIMEIRA HIPÓTESE

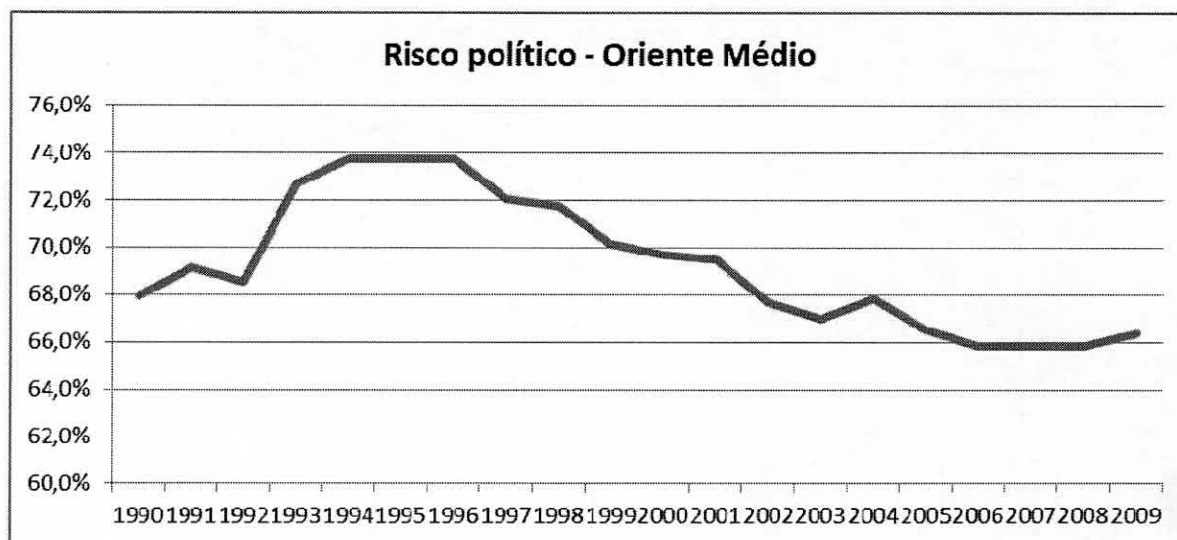
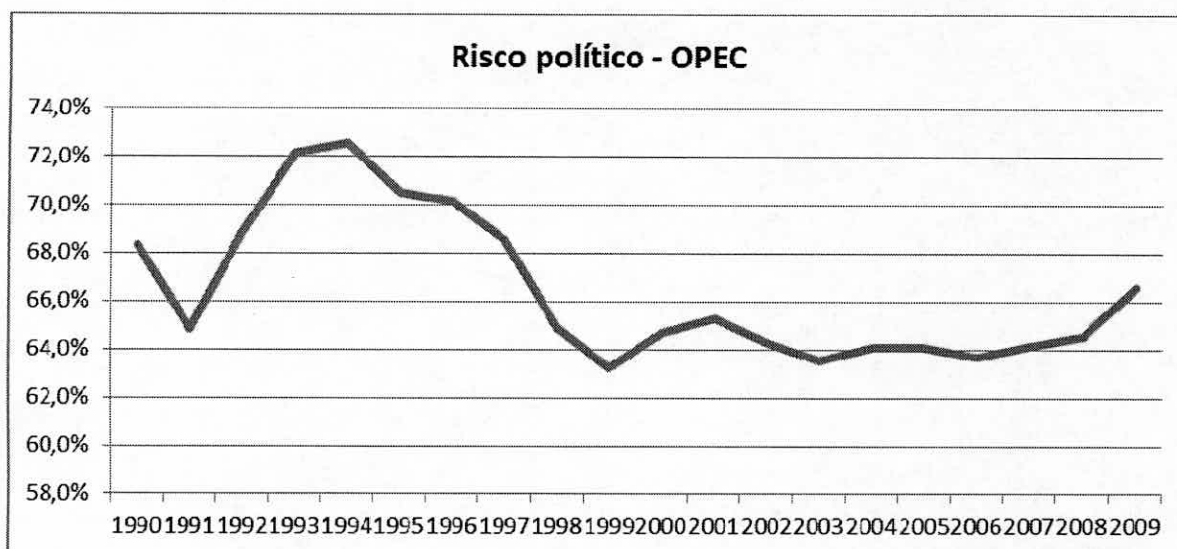
Esta hipótese havia sido: “O valor médio da exposição ao risco político enfrentado pelas empresas analisadas aumentou na segunda metade do período de tempo analisado, quando comparado à primeira metade” e, de acordo com os cálculos da última tabela apresentada da segunda base de dados em Excel, ela é falsa.

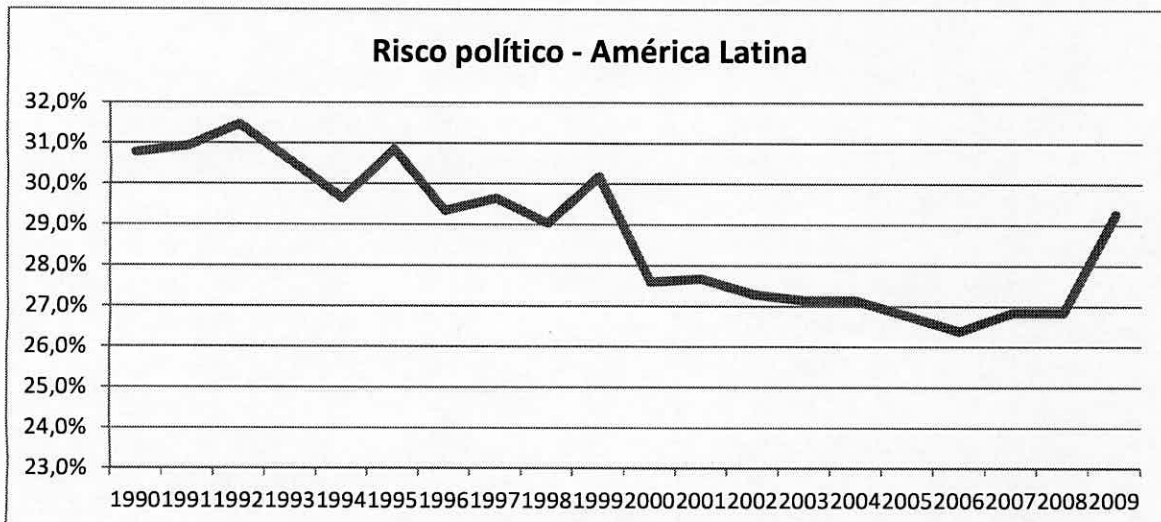
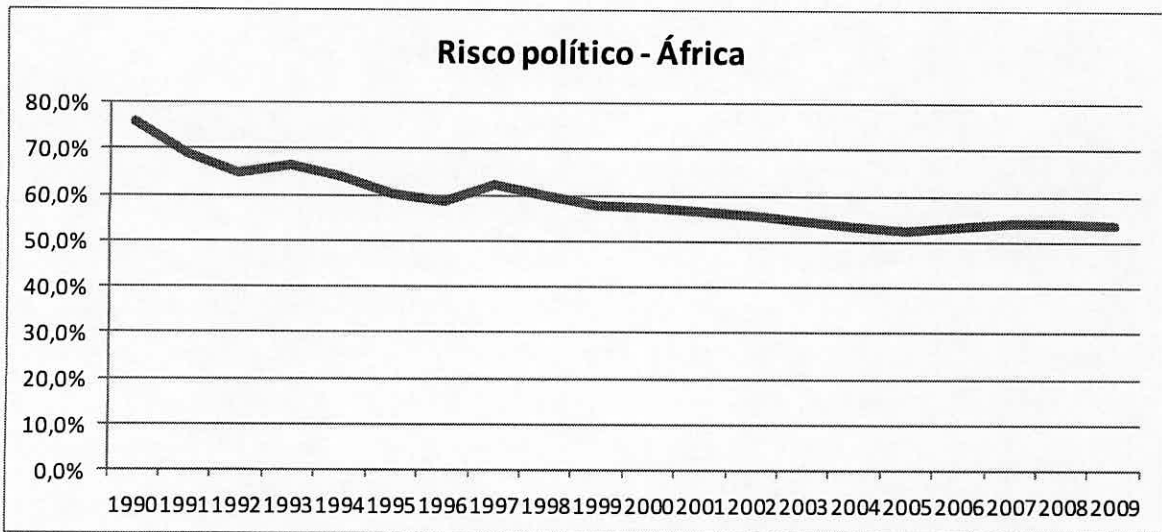
O valor médio do risco político diminuiu entre 2000 e 2009, quando comparado com 1990 a 1999. O valor médio de risco considerando os 63 países que receberam investimento de petrolíferas caiu, de 48,3% de risco na primeira metade para 44,2% na segunda metade. O gráfico abaixo mostra a tendência decrescente da medida de risco político nos anos estudados.

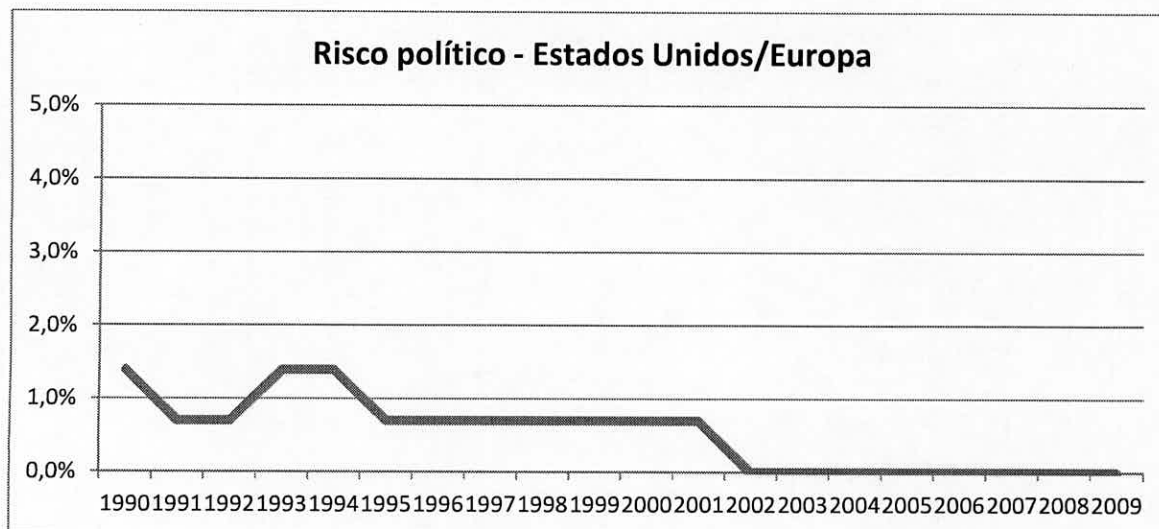


Pode-se argumentar que certos países podem exercer mais peso para que essa curva apresente inclinação negativa, mas analisando também alguns grupos de países separadamente, esse argumento pode ser rejeitado pois a curva continua decrescente. Os gráficos abaixo mostram, respectivamente, a mesma análise para o grupo de países componentes da OPEC (Organização dos Países

Exportadores de Petróleo) – Angola, Argélia, Líbia, Nigéria, Venezuela, Equador, Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos, Irã, Iraque, Kuwait, Qatar, e em seguida para estes quatro grupos relevantes: Oriente Médio, África, América Latina e Estados Unidos/ Europa.







Assim, pode-se concluir que mesmo com os acontecimentos de alcance mundial como os ataques terroristas de 11 de setembro de 2001 e a crise financeira global, os países de um modo geral têm tido uma melhora em suas relações políticas e diplomáticas, e isso tem facilitado a internacionalização de empresas.

Mas mesmo assim, encontram-se exemplos de países que apresentam curvas inclinadas positivamente, como por exemplo a Bolívia e a Venezuela (motivo pelo qual a curva da América Latina apresenta brusca mudança para um risco mais alto no ano de 2009).

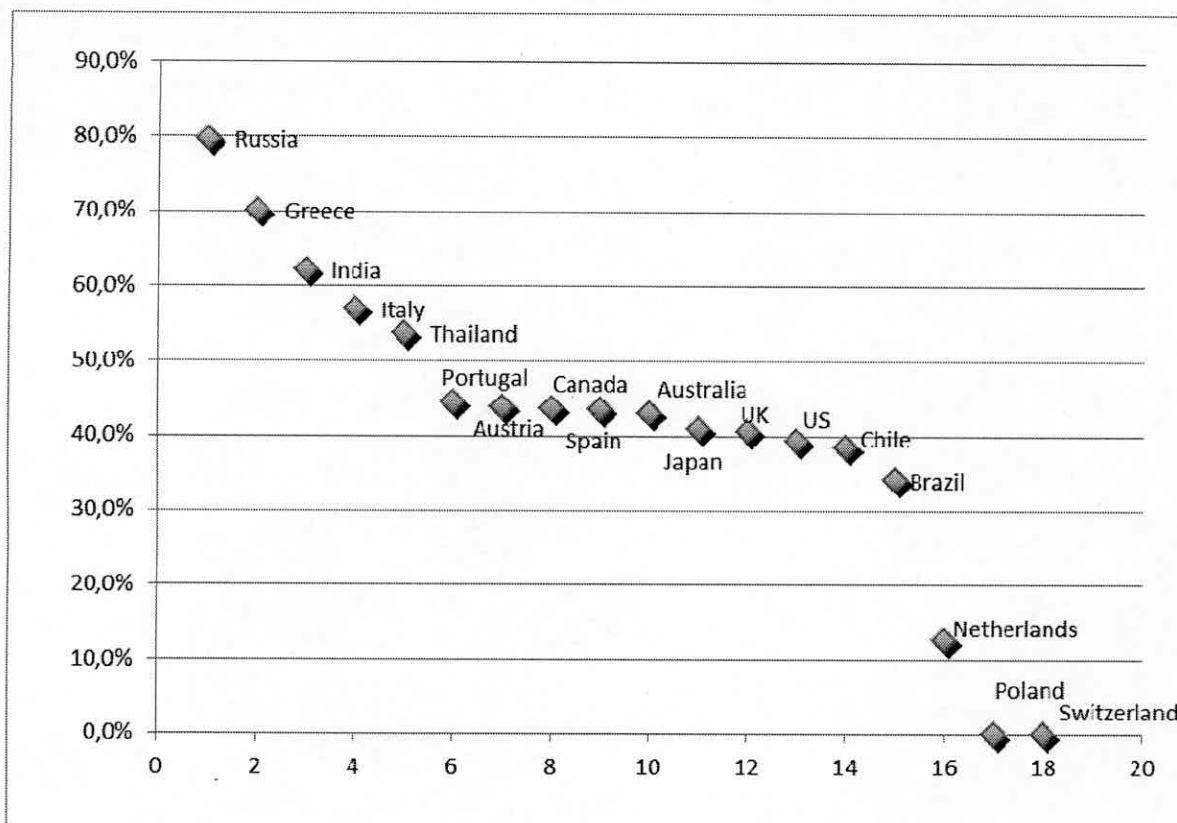
CAPÍTULO 5 – COMPROVAÇÃO DA SEGUNDA HIPÓTESE

A outra hipótese colocada havia sido: “A Petrobrás enfrenta um risco político maior do aquele enfrentado por empresas petrolíferas dos EUA e da União Européia”. Para verificá-la, foi criada a terceira planilha em Excel, cruzando os dados da primeira com os da segunda planilha. A figura abaixo mostra uma parte da terceira planilha.

empres	de onde e	ocorre	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08	09	
1	OMV Group	Austria																					
8	OMV Group	Austria																					
9	OMV Group	Austria																					
10	OMV Group	Austria																					
11	OMV Group	Austria																					
12	OMV Group	Austria																					
13	OMV Group	Austria																					
14	OMV Group	Austria																					
15	OMV Group	Austria																					
16	OMV Group	Austria																					
17	OMV Group	Austria																					
18	OMV Group	Austria																					
19	OMV Group	Austria																					
20	OMV Group	Austria																					
21	Petrobras	Brazil																					
22	Petrobras	Brazil																					
23	Petrobras	Brazil																					
24	Petrobras	Brazil																					
25	Petrobras	Brazil																					
26	Petrobras	Brazil																					
27	Petrobras	Brazil																					
28	Petrobras	Brazil																					
29	Petrobras	Brazil																					
30	Petrobras	Brazil																					
31	Petrobras	Brazil																					
32	Petrobras	Brazil																					
33	Petrobras	Brazil																					

Esta planilha apresenta, agrupadas por país investidor, todas as decisões de internacionalização de empresas petrolíferas com os respectivos anos nos quais se iniciaram e os anos nos quais estiveram ativas. Para cada decisão num determinado país-destino, em cada ano estão colocados os valores do risco político que aquele país representa. Assim, foi possível medir quanto cada país investidor está exposto ao risco político.

Como resultado, o gráfico abaixo mostra que a segunda hipótese também é falsa, pois o Brasil não está mais exposto ao risco político do que os Estados Unidos ou os países europeus, de acordo com os cálculos da exposição média.



A análise mostra que a Rússia é o país que em média está mais exposto a risco político ao realizar IDEs no setor petrolífero, seguido pela Grécia. Os países europeus, alguns estão entre os menos expostos, porém os outros estão espalhados em diversas posições. O Brasil é o quarto país menos exposto, e os Estados Unidos ocupam uma posição que mostra que estão em média mais expostos a risco político do que as empresas provenientes do Brasil (e no caso do setor petrolífero, do que a Petrobrás).

CAPÍTULO 6 - CONCLUSÃO

Este trabalho, cujo objetivo principal era descrever e comparar como a exposição ao risco político de empresas petrolíferas internacionalizadas tem variado nos últimos 20 anos, trouxe como principal aprendizado o fato de que a exposição ao risco variou sim nos últimos 20 anos, porém de modo diferente daquele previsto pela hipótese no início do trabalho.

Partindo-se do pressuposto de que as empresas petrolíferas têm menos liberdade do que empresas de outros ramos industriais para escolher países onde iniciar novas operações internacionais devido ao fato do petróleo ser um recurso escasso, foram formuladas duas hipóteses: a primeira dizendo respeito ao valor médio da exposição ao risco político enfrentado pelas empresas internacionalizadas – teria ele aumentado entre 2000 e 2009, quando comparado a 1990 a 1999? E a segunda hipótese diz respeito às diferenças de risco político enfrentado por empresas provenientes de diferentes países – uma empresa proveniente do Brasil (Petrobrás) estaria mais sujeita a risco político do que empresas de países da União Europeia e dos Estados Unidos?

Uma análise estatística dos dados coletados mostrou que ambas as hipóteses não se confirmaram: o risco político de maneira geral diminuiu na segunda metade do período analisado, mesmo nos países cuja situação política atual pode se mostrar mais crítica como os países do Oriente Médio. O argumento de que uma curva decrescente de risco político pode aparecer porque certos grupos de países podem exercer mais peso para essa tendência não é válido, pois mesmo analisando grupos de países separadamente, a tendência decrescente ainda é verificada.

Ainda, as decisões de internacionalização tomadas pela Petrobrás não estiveram sujeitas a uma maior exposição a risco político do que aquelas

tomadas por empresas americanas ou europeias. O Brasil não deve se sujeitar a uma maior exposição a risco devido ao fato de ser um país um pouco menos influente no cenário internacional – pelo contrário, as empresas americanas e as de alguns países componentes da União Europeia se internacionalizaram para países mais arriscados de um modo geral. Porém, isso se explica pelo fato de as maiores empresas destes países possuírem uma gama de operações internacionais muito mais extensa do que a Petrobrás, estando em todos os lugares que esta última está e tendo explorado também lugares diferentes.

REFERÊNCIAS

AGOCO: <http://www.agoco.com.ly/activity/>

ANADARKO. <http://www.anadarko.com/Home/Pages/Home.aspx>

AOC HOLDINGS. <http://www.aochd.co.jp/e/group/upper.html>

APACHE. <http://www.apachecorp.com/Operations/index.aspx>

http://www.apachecorp.com/About_Apache/History/index.aspx

ATLANTIC PETROLEUM. <http://www.petroleum.fo/Default.aspx?pageid=8214>

BG. <http://www.bg-group.com/OurBusiness/WhereWeOperate/Pages/BGWorldwide.aspx>

BP.

<http://www.bp.com/multipleimagesection.do?categoryId=23&contentId=7017765>

CANADIAN NATURAL RESOURCES. <http://www.cnrl.com/>

CEPSA.

http://www.cepsa.com/cepsa/Who_we_are/The_Company/Activities/E_P/

CHESAPEAKE. <http://www.chk.com/Operations/Pages/Default.aspx>

CHEVRON. <http://www.chevron.com/about/ourbusiness/explorationproduction/>

<http://www.chevron.com/countries/>

CNOOC.

<http://www.cnocold.com/encnocold/AboutUs/zygzq/Overseas/194.shtml>

CNPC. <http://www.kunlun.com.hk/Default.action>

CONOCOPHILLIPS.

http://www.conocophillips.com/EN/about/worldwide_ops/Pages/index.aspx

COSMO OIL. <http://www.cosmo-oil.co.jp/eng/oilbusiness/crude.html>

DENBURY. <http://www.denbury.com/index.php?id=7>

DETNORSKE. <http://www.detnor.no/en/our-assets/drilling-activities>

DONG.

http://www.dongenergy.com/EN/business%20activities/Exploration_and_Production/Exploration_Production/Pages/Exploration_and_production.aspx

EL PASO. <http://www.elpaso.com/ep/regions.shtm>

ENAP. http://www.enap.cl/lineas_de_negocio/ep_exportacion_y_produccion.php

ENERGIMEGA. <http://www.energi-mp.com/>

GALP ENERGIA. <http://www.galpenergia.com/PT/agalpenergia/os-nossos-negocios/Exploracao-Producao/Paginas/Home.aspx>

GAZPROM. <http://www.gazprom.com/production/reserves/>

<http://www.gazprom.com/about/history/chronicle/2009/>

GRUPA LOTOS.

http://www.lotos.pl/en/korporacyjny/dzialalnosc_spolki/wydobywacza

HELLENIC PETROLEUM. <http://www.hellenic-petroleum.gr/online/generic.aspx?mid=163>

HESS. <http://www.hess.com/company/history/default.aspx>

HINDUSTAN PETROLEUM.

<http://www.hindustanpetroleum.com/En/UI/OverseasAssets.aspx#egypt>

HUSKY.

<http://www.huskyenergy.com/operations/upstream/southeastasia/offshoreindonesia.asp>

http://www.huskyenergy.com/downloads/abouthusky/publications/factsheets/FS_2009_Conventional.pdf

IDEMITSU. <http://www.iog-idemitsu.co.jp/project/index.html>

INPEX. <http://www.inpex.co.jp/english/business/australia.html>

JX NIPPON. <http://www.nex.jx-group.co.jp/english/activity/index.html>

KAZMUNAIGAS:

http://www.kmgep.kz/eng/the_company/our_business/exploration/

LUKOIL. <http://www.lukoil.com/>

MARATHON.

http://www.marathon.com/Global_Operations/Exploration_and_Production/

MOL.

http://www.mol.hu/en/business_centre/exploration_and_production/worldwide_activities/

MURPHY OIL. <http://www.murphyoilcorp.com/operations/default.aspx>

NEXEN. <http://www.nexeninc.com/en/Operations/ConventionalEandD.aspx>

NOBLE CORP. <http://www.noblecorp.com/About/NobleHistory.asp>

NOBLE ENERGY. <http://www.nobleenergyinc.com/Operations/Overview-51.html>

NOVATEK. http://www.novatek.ru/eng/our_business/production/other.html

OCCIDENTAL.

http://www.oxo.com/Our_Businesses/oil_and_gas/Pages/og_mena.aspx

OETZEL, Jennifer; BETTIS, Richard; ZENNER, Marc. Country Risk Measures: How risky are they? *Journal of World Business*, Chapel Hill, v. 36, pp. 128-145, 2000.

OGDCL: <http://www.ogdcl.com/operations/Exploration.htm>

OGX.

http://ri.ogx.com.br/static/ptb/historico_perfil_corporativo.asp?language=ptb

OMV.

http://www.omv.com/portal/01/com!/ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3hfA0sPN89Qo1BHE08DpyBTE0MzAwgAykeaxRv4m1oEejk6G7kauHt6-HqYGHvA5PHrDk7N0_fzyM9N1S_ljSgHAIsZRUQ!/dl3/d3/L2dJQSEvUUt3QS9ZQnZ3LzZfTTA5SEZJVTJVQTRJMEJSNVJKNTAwMDAwMDA!/

ONGC. <http://www.ongcindia.com/history.asp>

<http://www.ongcvidesh.com/Assets.aspx?tab=0>

PETROBRAS.

http://www.petrobras.com/ptcm/appmanager/ptcm/dptcm?_nfpb=true&_pageLabel=petr_com_mundo

PETROCHINA.

http://www.petrochina.com.cn/Ptr/About_PetroChina/Company_Profile/

PGNIG. <http://www.pgnig.pl/pgnig/sd/wip/ppgwpiz>

PIONEER. <http://www.pxd.com/operations/worldwide.htm>

PTT. <http://www.pttplc.com/en/about-ptt-business-operations-gas-unit-exploration-production.aspx>

http://www.pttep.com/en/ourBusiness_EAndPprojects.aspx?type=2

RELIANCE. http://www.ril.com/html/business/exploration_production.html

<http://www.ril.com/rportal/jsp/eportal/media/MediaHome.jsp>

REPSOL. http://www.repsol.com/es_en/corporacion/conocer-repsol/presencia-global/

ROSNEFT. <http://www.rosneft.com/Upstream/Exploration/>

ROYAL DUTCH SHELL.

http://www.shell.com/home/page/aboutshell/who_we_are/shell_worldwide/map_application.html

SACE. Rischio paese. Disponibile em:

http://www.sace.it/GruppoSACE/export/sites/default/download/DMG/Metodologia_Rischio_Paese.pdf.

SANTOS. <http://www.santos.com/exploration-acreage.aspx>

SEADRILL. http://www.seadrill.com/drilling_units

STATOIL.

<http://www.statoil.com/en/OurOperations/ExplorationProd/internationalFields/Pages/default.aspx>

SWN. <http://www.swn.com/operations/Pages/explorationmethods.aspx>

TATNEFT.

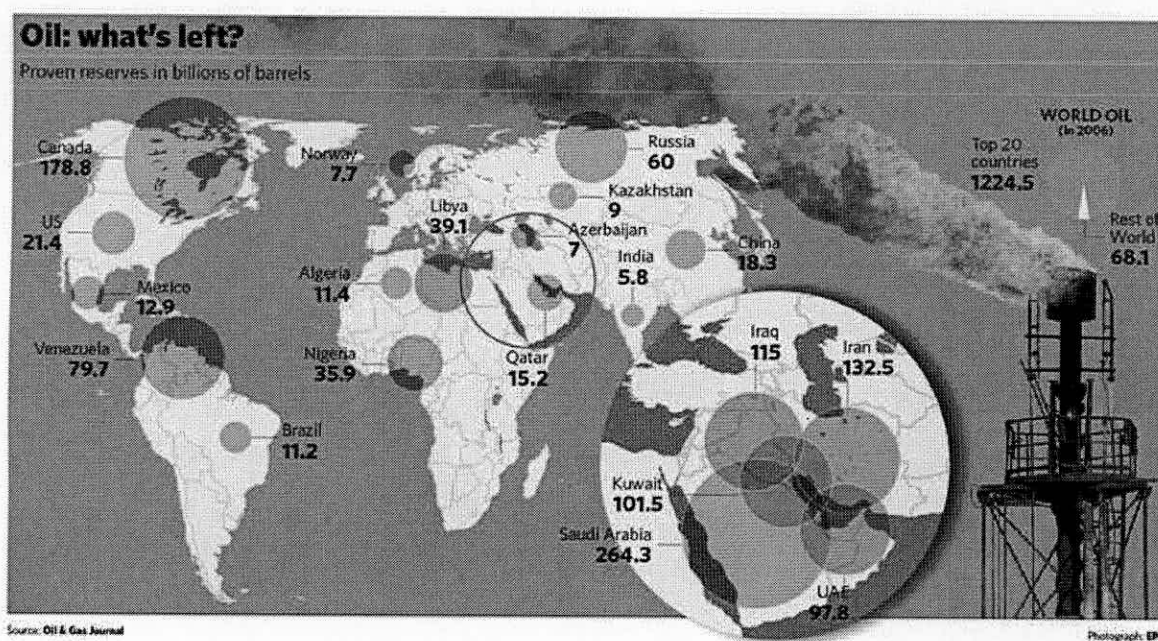
http://www.tatneft.ru/wps/wcm/connect/tatneft/portal_eng/production_activity/exploration_and_production/oil_fields_development/

TNK-BP. <http://www.tnk-bp.com/operations/exploration-production/>

WILLIAMS. http://www.williams.com/exploration_production/ep_asset_Map.aspx

ANEXO 1

Mapa de onde se encontram as reservas de petróleo no mundo.



Fonte: <http://tkcollier.wordpress.com/tag/energy/>