

FUSÕES E AQUISIÇÕES (F&A's) NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA: UMA VISÃO PANORÂMICA

Roberto Minadeo¹

Resumo: As operações de F&A's passaram a ser cada vez muito frequentes no panorama empresarial, usadas com as mais diversas finalidades. O setor petrolífero possui incontestável valor na economia; apesar de lidar com a certeza de que em algum dia não mais haverá reservas de óleo/gás; pois conta com organizações gigantescas, e que já iniciaram bilionários projetos em fontes renováveis. O uso de F&A's no setor é secular: o nascimento da Royal-Dutch Shell se deu mediante uma fusão em 1907. O artigo apresenta um Referencial Teórico, seguido de uma visão panorâmica dessas operações ocorridas no setor. As conclusões mostram de forma sucinta o papel das F&A's nessa indústria, com situações concretas oriundas da pesquisa das situações descritas. O estudo se apresenta como uma interessante ocasião de captar a presença de F&A's em inúmeras organizações empresariais do setor, além de se constituírem possível solução para países buscarem reservas e *expertise* tecnológica.

Palavras-chave: Indústria Petrolífera; Fusões e Aquisições; Estratégias Empresariais.

MERGERS AND ACQUISITIONS (M&A's) IN THE OIL INDUSTRY: AN OVERVIEW

Abstract: M&A's operations have become increasingly frequent in the business frame, used for the most diverse purposes. The oil sector has undeniable value in the economy; despite dealing with the certainty that someday there will be no more oil/gas reserves; but since it has gigantic organizations, it has already started billionaires projects in renewable sources. The use of M&A's in the sector is secular: the birth of Royal-Dutch Shell took place through a merger in 1907. The article presents a Theoretical Framework, followed by a review of the operations occurring in these sector. The conclusions summarize the role of M&A's in this industry, with concrete situations arising from the research of the situations described. The study presents an interesting opportunity to capture the presence of M&A's in diverse companies of the sector, as well as being possible solution for countries to seek reserves and technological expertise.

Keywords: Oil Industry; Mergers & Acquisitions; Business Strategies.

Introdução

O estudo de F&A's se reveste de importância estratégica para o crescimento e consolidação de inúmeros *players*, nos mais variados setores da atividade econômica.

1 PhD em Ciências da Engenharia de Produção (COPPE/UFRJ, 1998). Analista em C&T do CNPq.

A abordagem do estudo seguiu a dinâmica das trajetórias empresariais dos grupos envolvidos. Ou seja, foram estudadas as F&A's realizadas ao longo de sua existência.

O presente estudo focou uma extensa busca de F&A's realizada na atividade petrolífera, de modo a fornecer uma visão panorâmica do uso de tais negócios no setor – que foram realizadas seguindo as mais diversas motivações. As ideias apontadas no Referencial Teórico foram utilizadas para análises e Conclusões. Estas apresentam uma evolução no uso de F&A's por parte das companhias petrolíferas.

Nota-se uma evolução que seguiu o modismo da época: a) dos anos 1960 a 1980, os grupos do setor petrolífero não escaparam das diversificações que não guardavam correlação com o negócio principal; b) posteriormente, conforme ganhou força a estratégia do foco em atividades ligadas ao *core business*, houve a venda de inúmeras das atividades desconexas que haviam sido adquiridas, bem como a busca de crescimento alinhado aos fins da organização, o que se materializou na busca de F&A's focadas no crescimento, para o ingresso em energias renováveis e na busca de novas tecnologias.

O estudo também notou a importância de F&A's no setor no tocante a estratégias de políticas públicas nacionais, notadamente da China, do Canadá, e, em menor escala, da Noruega.

Aspectos Metodológicos Adotados

Vergara (2004) afirma que as pesquisas se classificam quanto aos fins e quanto aos meios de investigação. Quanto aos fins, a pesquisa foi descritiva, porque apresenta as características dos elementos considerados sem a preocupação de generalizações, geração de hipóteses nem de busca de elementos causais. Quanto aos meios de investigação, foi bibliográfica.

O artigo foi elaborado mediante uma abordagem qualitativa e de história empresarial. Segundo Lakatos e Marconi (1991) o método histórico pressupõe que as instituições se originam no passado, sendo importante pesquisar suas raízes, para compreender sua natureza e função. Esse método consiste em investigar acontecimentos, processos e instituições do passado para verificar a sua influência no presente. Sauerbroon e Faria (2009) corroboram, ao tratar da necessidade do uso do método histórico, de modo que o centro das pesquisas venha a focar o próprio contexto das organizações. O presente artigo procurou estar embasado em estudos históricos desenvolvidos ao longo de um razoável acompanhamento das organizações envolvidas. A grande quantidade de F&A's trazida pela pesquisa permite descortinar um interessante panorama histórico do desenvolvimento das maiores companhias petrolíferas privadas além de diversas companhias nacionais. Além disso, também alguns países utilizaram tais operações de forma crucial nas políticas públicas ligadas às estratégias do setor energético, mais especificamente no tocante à busca de suprimentos estáveis e de tecnologia.

Cabe ressaltar que apenas foram utilizadas fontes acadêmicas e que apresentem detalhes acerca de alguma(s) certa(s) operação(ões). F&A's mais recentes informadas pela mídia especializada em negócios se mostraram especialmente trabalhosas na medida que exigiram longo processo de busca de fontes de tal natureza para serem inseridas no estudo.

Ao mesmo tempo, tal material se revelou robusto na construção das trajetórias empresariais dos grupos do setor.

Dessa forma, não puderam ser aproveitadas inúmeras fontes que trazem longas listas de F&A's, porém reduzidas a compradores, vendedores, ano e valor. Alerta-se que, em função do dinamismo do setor e pelo fato de não serem usadas referências oriundas de jornais especializados em negócios, as F&A's aqui relatadas não pretendem representar a situação atual destas organizações; essa limitação se entende ao se aquilatar a natural menor celeridade da literatura acadêmica em refletir o desenvolvimento histórico empresarial. Aquisições de participações em blocos exploratórios e/ou concessões não foram consideradas F&A's no estudo.

O método utilizado, tanto no Portal da Capes quanto no Google Acadêmico foi a busca direta mediante o nome das companhias petrolíferas, atuais e/ou de empresas existentes antes de fusões, no período de março a setembro de 2018. Tais nomes foram buscados individualmente e associados aos termos: “aquisição”, “fusão”, “acquisition” e “merger”. Nomes de companhias pesquisados: Agip, Alberta Energy Co., Amerada Hess, Amoco, Anadarko, Apache Corp., Arco, Ashland, BG, BP, British Borneo, Burmah Oil, Burlington Resources, Castrol, Cepsa, Chesapeake Energy Corp., Chevron, Cities Service, CNOOC, Coastal Corp., Conoco, Denbury Resources, Devon Energy, Diamond Shamrock, Dome Petroleum, El Paso Energy, Elf, ENI, Enterprise Oil, Exxon, ExxonMobil, EnCana, Fletcher Challenge, Galp, Gulf Canada, Gulf Oil, Hess, Home Oil, Hudson Bay Oil and Gas Co., Husky Oil, Hutchison Whampoa, Ipiranga, Kerr McGee, Lasmo, Marathon Oil, Maersk Oil, Mobil, Nexen, Norsk Hydro, Occidental Petroleum, PanCanadian, Pennzoil, Pennzenergy, Petrobrás, Petro-Canada, PetroChina, Petrofina, Petronas, Perez Companc, Phillips Petroleum, Premcor, Quaker State, Raízen, Repsol Oil, Richfield Oil, Royal Dutch Shell, Santos Oil Ltd., Shell, Statoil (renomeada Equinor), Saga Petroleum, Sasol, Sinclair Oil, Sinopec, Sun Oil, Suncor, Sunoco, Talisman Energy, Tesoro Petroleum, Texaco, Texasgulf Oil & Gas Co., Texas Pacific Coal & Oil, Tosco, Total Oil, Triton Energy, Tullow Oil, Ultramar Corp., Ultramar Diamond Shamrock, Union Texas Oil, Unocal, Valero Energy, Woodside Petroleum, XTO Energy, YPF.

Destaca-se que em algumas dessas buscas não se encontraram artigos que contribuíssem ao tema das F&A's no setor petrolífero, embora algumas dessas buscas tenham levado a descobertas de outras companhias e/ou F&A's, inicialmente não previstas. Ao mesmo tempo se notou menor presença nas companhias de menor porte.

Ressaltam-se três dificuldades: a) há nomes semelhantes aos de outras empresas petrolíferas de outras épocas ou até mesmo de outros lugares; b) há semelhanças de algumas dessas empresas com firmas de outros ramos da atividade econômica ou com nomes toponímicos; c) algumas F&A's apenas foram encontradas em artigos focados em aspectos distantes da realidade empresarial ou estratégica; porém, dado ser a única fonte de alguns dados, tal material se revelou importante no presente estudo.

Algumas fontes não apresentam a clareza ideal no tocante às F&A's dos grupos estudados, bem como das datas e dos valores envolvidos; sendo preciso realizar verdadeiro trabalho de garimpagem à busca de novas fontes para o esclarecimento dessas operações.

Também foram feitas buscas mediante os termos “aquisições no setor petrolífero”; “fusões no setor petrolífero”; “setor petrolífero”; “diversificação na indústria petrolífera”, em português e em inglês.

As operações de F&A's intragrupos não foram consideradas, por apresentarem motivações mais ligadas aos aspectos tributários e/ou de gestão interna de negócios do que aos propriamente estratégicos e/ou ligados ao crescimento dos negócios. Ainda cabe apontar inúmeros artigos oriundos dessa busca que tratam apenas de aspectos parciais de alguma aquisição ou de um panorama geral dessas operações, porém sem apresentar elementos mais detalhados a respeito de alguma F&A; assim, tais artigos não puderam ser aproveitados. Outra dificuldade se refere aos negócios mais antigos e/ou a informações em geral de companhias que foram absorvidas até meados dos anos 1990.

Referencial Teórico: Breves Notas sobre F&A's em geral e no Setor Petrolífero

As F&A's podem ter motivações financeiras ou estratégicas. Estas últimas visam: a) economia de escala mediante a eliminação de funções redundantes; b) maior participação de mercado; c) melhor acesso à matéria-prima e da rede de canais de distribuição. As fusões financeiras visam a compra de empresas que, após passarem por processos de reestruturação, possam auxiliar a geração de caixa da adquirente. Uma companhia pode crescer mediante a estratégia de ingressar em outros setores, criando o que se denomina conglomerado; F&A's que criam ou reforçam um conglomerado unem empresas que vendem produtos diversos sob o aspecto sazonal quanto às vendas e aos lucros (SILVA *et al.*, 2010).

Hoffmann *et al.* (2017) estudaram F&A's de diferentes setores econômicos, obtendo os seguintes resultados: a) indicam homogeneidade no desempenho; b) reiteram a perspectiva de que a estratégia de F&A's está associada a diversos objetivos; c) as F&A's horizontais apresentam um bom desempenho, tanto em termos de geração de valor de mercado quanto de geração de sinergias, ainda que, no segundo caso, não haja diferenças estatísticas sobre o desempenho de F&A verticais; d) as F&A's em conglomerado e verticais mostraram desempenhos contraditórios no tocante às variáveis sobre geração de valor de mercado, o que aponta que o resultado da F&A's varia de acordo com o indicador adotado; e e) as F&A's em conglomerado não apresentam um bom desempenho em termos de sinergias operacionais.

Hoffmann *et al.*, (2017) realizaram um estudo, a partir da constatação que um dos principais problemas descritos pela literatura sobre F&A é a integração de culturas organizacionais distintas, que se torna maior ao se tratar de integrar empresas de vários países. Ao analisar diversas F&A's nacionais, comprovaram que aquelas realizadas entre empresas de um mesmo país apresentam um desempenho superior em geração de valor de mercado, mas o mesmo não se pode afirmar no tocante aos indicadores de sinergia operacional.

A materialização das esperadas sinergias das F&A's pode se tornar mais lenta do que o previsto, ampliando os riscos do sucesso do negócio. Costuma ocorrer que após o fechamento de uma operação, os executivos vislumbrem um horizonte tranquilo à frente, que pode não ser real. A compra da Columbia Pictures pela Sony exemplifica

isso: as dificuldades do processo de integração foram subestimadas, bem como os desafios tecnológicos e a própria situação de mudanças vivenciada pela indústria cinematográfica (FIORENTINO; GARZELLA, 2015).

Razões de fracassos em F&A's: a) pagamentos de valores elevados; b) falta de liderança; c) falhas nos processos de comunicação interna; d) incapacidade em criar e comemorar as vitórias iniciais; e) ausência de envolvimento dos gerentes intermediários; f) conflitos culturais; e g) abandono da dedicação aos clientes (PAPADAKIS, 2007).

Especificamente no Canadá, o setor de óleo & gás representa 10,6% do PIB e proporcionou C\$ 20,3 bilhões ao país em *royalties* de 2012 a 2016. Durante longo período o país tem sido o maior exportador de petróleo aos EUA, respondendo em 2014 por 39% das importações norte-americanas de óleo bruto e de 98% das de gás natural. Em 2014, mais de 40% da produção de óleo do Canadá foi exportada aos EUA, por C\$ 146 bilhões. Assim, F&A's se revestiram de importância estratégica para que o país deixasse de depender totalmente de um mercado, na medida em que grupos estrangeiros não norte-americanos adquiriram empresas canadenses para exportar a seus países. Além de várias F&A's feitas por companhias chinesas, a malaia Petronas adquiriu a Progress Energy Resources Corp. por C\$ 6 bilhões. Também houve grupos estrangeiros se retirando: a norte-americana EOG Resources vendeu em 2014 seus ativos no Oeste do Canadá à Tundra Oil and Gas Ltd., mantendo seus demais ativos do país (VALENTE, 2009; EHRMAN, 2017).

Antes da queda dos preços de 1986, duas importantes F&A's se destacaram nessa década: Chevron-Gulf, Texaco-Getty. Mas, até 1997, apesar do empenho de redução de custos pelas petrolíferas privadas, não houve resultados significativos em três campos: a) custos ligados à procura e desenvolvimento de reservas; b) custos ligados aos direitos de arrendamento; e c) despesas gerais de administração. A resposta veio com grandes fusões, como BP-Amoco e ExxonMobil (STONHAM, 2000; HITT *et al.*, 2001).

Weston *et al.* (1999) citam forças atuantes no setor petrolífero: a) mudanças tecnológicas; b) abertura de mercados e globalização; c) privatizações e desregulamentação; d) aumento da instabilidade do setor; e) maior concorrência; e f) aumento do preço das ações, queda das taxas de juros e forte crescimento econômico. Acrescentam que tais forças trouxeram maior concorrência, representada em: a) maior ritmo na introdução de novos produtos; b) menor ciclo de vida dos produtos; c) maiores necessidades tecnológicas para todas as empresas do setor; d) crescimento em alguns subsetores ao lado de estabilidade ou decréscimo em outros; e) novos métodos de distribuição; e f) diluição dos limites entre os diversos *players*.

Davis (1990) aponta que o embargo do petróleo feito pela OPEP fez com que muitos pontos varejistas encerrassem as atividades nos EUA, devido à redução das margens de lucratividade do setor. A Atlantic Richfield Co. (Arco) foi proativa nesse novo quadro: a) reduziu suas atividades de 48 para 17 Estados; b) transformou seus postos em estações de autosserviço, reduzindo custos; c) eliminou seu cartão de crédito, repassando a economia nos preços; e d) investiu em lojas de produtos variados, dependendo menos dos itens ligados a consertos e peças de carros. Também a Shell foi proativa: passou a aceitar vários cartões de crédito; procurou reduzir seus custos nos postos, inclusive com tecnologias inovadoras.

Acrescenta que a Texaco não abandonou sua política de procurar atender a todos os segmentos, vendo sua participação de mercado cair de 8% a 5,8%, entre 1973 e 1983.

Os eventos de 1973 no Oriente Médio fizeram os preços do óleo bruto subirem de US\$ 3 a cerca de US\$ 9/barril em 1978. O choque de 1979 elevou os preços a US\$ 37/barril. A Arábia Saudita passou a se sacrificar para absorver os aumentos de produção dos outros países de modo a manter o nível geral de produção da OPEP; mas, ao final de 1985, decidiu mudar sua política, por estar perdendo participação de mercado. Em 20/11/1985, o preço do barril (West Texas) era de US\$ 31,75. Ao início de 1986, caíra a US\$ 10/barril. Em função disso, ocorreu a Segunda-Feira Negra, de 19/10/1987, a maior queda do índice Dow Jones Industrial de um único dia na história da Bolsa de Ações dos EUA. Ao final de 1996, os preços já haviam subido a US\$ 25/barril, caindo a cerca de US\$ 11/barril ao início de 1999. De 2003 a 2007, os preços internacionais do petróleo chegaram à alta histórica de US\$ 147/barril. No período, a demanda mundial subiu de 80,1 milhões de b/d a 87,1 milhões de b/d (WESTON *et al.* 1999; CASERTANO, 2013; REDDY, XIE, 2017).

Reddy e Xie (2017) estudaram 150 F&A's de 2005 a 2015, no total de US\$ 535 bilhões, envolvendo empresas de mais de 50 países. Algumas de suas conclusões:

- A) A China detém a maior reserva monetária global, cerca de US\$ 3 trilhões em 2015, propiciando F&A's internacionais em geral e no setor petróleo em particular: 32 negócios por US\$ 99 bilhões. Desse total, quatro foram nos EUA por US\$ 6 bilhões. Outras sete ocorreram no Canadá por US\$ 30 bilhões, motivados pelo fato de este país sediar o segundo maior volume mundial de reservas petrolíferas. Por organizações, a Sinopec fez 13 aquisições (US\$ 40 bilhões), a CNPC fez 8 (US\$ 17 bilhões) e a CNOOC fez 6 (US\$ 30 bilhões). Também se destaca a compra de uma fatia de 29% da ENI East Africa pela CNPC (US\$ 4 bilhões).
- B) Organizações indianas realizaram 6 negócios no valor de US\$ 16 bilhões em 4 países. Foram feitas 3 F&A's em Moçambique por US\$ 5 bilhões para ampliar suas reservas e outros negócios nos EUA à busca de tecnologia.
- C) Organizações do Canadá foram alvo de 28 negócios, no total de US\$ 93 bilhões. Dessas operações, sete foram feitas por grupos chineses (US\$ 30 bilhões), quatro por empresas norte-americanas (US\$ 14 bilhões), três da Malásia (US\$ 8 bilhões) e duas da França (US\$ 3 bilhões). No caso das firmas dos EUA, a proximidade física é importante, o que permite integrar os negócios em uma cadeia de valor única.
- D) Multinacionais norueguesas e canadenses adquiriram ativos nos EUA em função de buscar tecnologias e acesso a mercados financeiros.
- E) Grupos petrolíferos europeus fizeram diversas F&A's dado o crescimento de sua demanda e a queda das reservas domésticas. Organizações da França fizeram nove aquisições por US\$ 20 bilhões em seis países. Companhias da Holanda fizeram dez aquisições por US\$ 102 bilhões em 7 países. Por sua vez, grupos do Reino Unido fizeram onze negócios por US\$ 34 bilhões em 8 países.

- F) Grupos petrolíferos dos Emirados Árabes realizaram 6 negócios por US\$ 18 bilhões. Companhias do Qatar fizeram duas aquisições por US\$ 2 bilhões. Firms da Tailândia se envolveram em duas operações, por US\$ 4 bilhões.
- G) Há negócios realizados por governos, acima da marca dos US\$ 18 bilhões. Os Emirados Árabes Unidos e a Coreia do Sul fizeram dois negócios cada; enquanto Indonésia, Cazaquistão, Papua Nova Guiné, Rússia, e Cingapura fizeram uma aquisição cada um. Destaca-se a compra de 38% da Cia. Espanhola de Petroleos por US\$ 4 bilhões pelos Emirados e a compra de parte da canadense Harvest Energy Trust por US\$ 4 bilhões pela Coreia do Sul.

Bhagat *et al.* (1990) estudaram 62 F&A's hostis, apontando o importante papel desempenhado por tais operações na reestruturação de três empresas do setor petrolífero, mediante a eliminação de investimentos ineficientes: Unocal, Phillips e Southland Royalty, em tempos de baixos preços da *commodity*.

Um interessante conjunto de F&A's no setor petrolífero trouxe uma extraordinária lucratividade a um grupo oriundo de um setor totalmente diverso. Em 1950, a Seagram adquiriu uma pequena empresa canadense atuante na exploração de petróleo, a Royalite, depois vendida à British-American Oil Co. Em 1963, a Seagram adquiriu a Texas Pacific Coal & Oil por US\$ 382 milhões; tal empresa foi vendida em abril/1981 à Sun Oil Company por US\$ 2,3 bilhões, na onda dos elevados preços do petróleo. Os recursos obtidos foram reinvestidos no setor petrolífero, mediante a compra de 25% da Conoco. Esta foi adquirida pela DuPont, e as ações da Seagram na Conoco foram trocadas por ações na DuPont, rendendo de US\$ 120 a US\$ 300 milhões anuais em dividendos, o que representava até 75% dos rendimentos da Seagram com seu negócio original de bebidas. As ações da DuPont foram mantidas por parte da Seagram até 1994 (TAYLOR, 2006).

O aumento da concorrência e a necessidade de investimentos também representam oportunidades para cisões de empresas, que, dessa forma, passam a focar seu *core business*. Assim, em 2016 a dinamarquesa A. P. Moeller-Maersk anunciou a cisão de sua área de energia, mantendo o *core business* no setor de transporte [marítimo]. A cisão teve a finalidade de proporcionar meios para o crescimento de seu negócio principal, mediante F&A's, deixando de existir a concorrência das duas áreas do grupo em busca de capital para novos investimentos. A Maersk Oil foi vendida à Total S.A. (BENNETT; FELDMAN, 2017; LIMA, 2021).

Operações de F&A's de Organizações Nacionais

Na América do Sul foram identificadas 229 operações de F&A's no setor de petróleo e gás, de 1980 a 2012. Destas, 190 foram domésticas, das quais quatro países foram responsáveis por 171 operações: Argentina (65), Brasil (49), Colômbia (41) e Venezuela (16). Ao se levar em consideração também as F&A's *cross-border*, esses quatro países totalizam 225 F&A's: Argentina (87), Brasil (62), Colômbia (55) e Venezuela (21) (PARENTE, 2013).

1) F&A's da Petrobras (ALBUQUERQUE, 1996; MINADEO; CAMARGOS, 1997; ANDRADE NETO, 2008; CASANOVA, 2008; OBERLING *et al.*, 2012; PARENTE, 2013; SAWITZKI, 2013; GAGGERO, 2014; SILVA, 2017):

O primeiro esforço exploratório internacional da Petrobrás ocorre na Colômbia, em 1972, mediante a compra de 50% da norte-americana Tennecol. Em outubro/1974 o governo colombiano extingue as concessões e a seguir obrigou que todas as empresas de petróleo transferissem metades de suas reservas à estatal Ecopetrol. Em 1979 esse negócio da Petrobrás foi vendido à norte-americana Hocol.

Em 1974, a Petrobrás, mediante a Petroquisa, comprou a Ultrafertil S.A. Ind. e Com. de Fertilizantes, criada em 1965, sendo 56,5% do grupo Ultra, e o restante da Phillips Petroleum.

Em 1976, a Petrobras criou a Petrofertil, que em 1979 comprou 33% da Arafertil – Araxá S.A. Fertilizantes e Produtos Químicos. Em 1980, a Petrofertil adquiriu a Valep – Mineração Vale do Paranaíba e a Valefertil (Fertilizantes Vale do Rio Grande), criada para solubilizar a rocha fosfática concentrada pela primeira; ambas eram da Cia. Vale do Rio Doce.

Em 1987, ingressa em E&P no Golfo do México, pela aquisição de participações da Texaco na região.

Compra de duas refinarias na Bolívia, em 2000, que foram estatizadas em 2007.

No início dos anos 2000, adquiriu a participação da antiga Enron nas distribuidoras de gás natural Gasmig e CEG-Rio.

Em 2001, adquire a Eg3, com uma refinaria em Bahia Blanca, Argentina, e 690 postos, ampliando significativamente suas atividades naquele país. Em 22/07/2002, adquiriu o controle (58,6%) da maior empresa privada argentina de energia, a Perez Companc, por US\$ 1,124 bilhão. Esse negócio representou o maior passo na internacionalização da Petrobrás. A adquirida é integrada verticalmente, com ativos de E&P, uma refinaria em San Lorenzo, 100 postos, lojas de conveniências e gasodutos; ativos em geração, transmissão e distribuição de energia elétrica; e E&P no Peru, Equador e Venezuela.

Em 2005, a Venezuela obrigou as empresas atuantes no setor petrolífero a serem minoritárias em alianças com a PDVSA. Também o Equador implementou alterações legais e a Petrobrás deixou o país. Esses ativos confiscados haviam passado à Petrobrás mediante a aquisição da Perez Companc.

Em 24/10/2002 adquiriu a Petrolera Santa Fé, também da Argentina, por US\$ 90 milhões, da norte-americana Devon Energy.

Em 09/08/2004 adquiriu a Agip do Brasil S.A., controladora da Liquigaz e de uma rede com 1.500 postos. A operação permitiu à Petrobrás ingressar na distribuição varejista de GLP. Em 2003, a Agip tivera receitas de R\$ 6 bilhões no Brasil.

Em dezembro/2004, adquiriu 55% da Conecta, do Uruguai, detentora de concessão pública para distribuição de gás natural, GLP e gás manufacturado. Dois anos depois, ampliou sua atuação no país ao adquirir 51% da Gaseba, distribuidora de gás natural de Montevideu.

Em 2006 adquiriu a refinaria da ExxonMobil em Okinawa, Japão. Também nesse ano adquiriu 50% de uma refinaria em Pasadena, Texas, da Astra Oil Co.

Em 2006, adquiriu os ativos de distribuição da Shell no Paraguai, Uruguai e Colômbia, por US\$ 140 milhões, com 261 postos, sendo 52 deles dotados de lojas de conveniência; um terminal de produtos básicos, uma fábrica de lubrificantes, uma unidade de GLP e de vendas de produtos em aeroportos de três cidades.

Em 2007 adquiriu a Suzano Petroquímica.

Em 2007, um consórcio Petrobrás-Braskem-Ultra adquiriu a Ipiranga por cerca de US\$ 4 bilhões. Os ativos em distribuição de petróleo da Ipiranga foram divididos da seguinte forma: 75% ao grupo Ultra (Sul e Sudeste) mais a marca, 25% à Petrobras (Centro-Oeste, Norte e Nordeste). Os ativos em petroquímica foram divididos entre Braskem e Petrobrás. A refinaria foi dividida entre os três membros do consórcio e convertida para produzir biodiesel.

Em agosto/2008, adquiriu os ativos de distribuição da ExxonMobil no Chile.

No início do século 21, a Petrobras adquiriu três unidades produtoras de biodiesel, no escopo do Programa Brasileiro de Produção e Uso de Biodiesel (PNPB).

Em 2013 a Petrobrás vendeu 50% de seus ativos na África, em E&P (Angola, Benin, Gabão, Namíbia, Nigéria e Tanzânia) ao banco BTG, por US\$ 1,5 bilhão.

Em 2016, a Petrobrás vendeu suas operações na Argentina à Pampa Energia por US\$ 897 milhões. Nesse mesmo ano, os ativos da Petrobrás no Peru foram vendidos por US\$ 2,6 bilhões à China National Petroleum Corp. A maior rede de distribuição de derivados que a Petrobrás detinha na América Latina se encontrava no Chile e foi vendida por US\$ 464 milhões a um fundo de investimento, também em 2016.

2) A China, crescentemente dependente de petróleo estrangeiro para suprir suas necessidades energéticas, encontrou em F&A's uma fórmula para investir em organizações no exterior e construir um portfólio de ativos. Sua primeira incursão foi em 1993, quando a China National Offshore Oil Co. (CNOOC) adquiriu 32,58% de um bloco na Indonésia. Em 1997, CNOOC adquiriu da Kerr McGee sua participação operadora em cinco blocos *offshore* no Golfo do México. Em março/1997, a CNPC adquiriu 40% da Greater Nile Petroleum Operating Co. (GNPOC), operadora dos campos Heglig e Unity no Sudão. Em 2003, a CNPC adquiriu ativos de refino na Argélia por US\$ 350 milhões. Porém, em 2002, a China enfrentou reações negativas ao tentar participar na privatização de 74,95% da russa Slavneft, oitava maior desse país, produtora de 280.000 b/d no norte da Sibéria. Em 2003 a CNOOC e a China Petrochemical Corp. (Sinopec) tentaram adquirir 8,33% do Projeto North Caspian Sea, da British Gas, com reservas estimadas em 13 bilhões de barris, no Cazaquistão. Porém, outras petrolíferas sócias do projeto se opuseram ao negócio. Organizações chinesas também foram impedidas de adquirir firmas norte-americanas: a) em 2005 a CNOOC fez uma oferta pela Unocal; porém, a Chevron afirmou enfrentar uma injusta concorrência de uma estatal; e b) a venda a grupos chineses da norte-americana Sunoco foi vetada pelo Congresso (OLIEN, 2002; LEE, 2005; GREENSPAN, 2007; SAWITZKI, 2013; MEIDAN, 2016; HUANDONG; MOUYUAN, 2017).

As F&A's da China tiveram boa receptividade no Canadá, com destaque para: a) 9,03% da ConocoPhillips na Syncrude Canada, comprados pela Sinopec em 2010, por C\$ 4,65 bilhões; b) a Nexen, que em 2010 detinha ativos de US\$ 22 bilhões, sendo adquirida

em 2013 pela CNOOC por US\$ 19,2 bilhões, sendo até a época o maior investimento feito pela China no exterior (ZHANG; CHEN, 2011; BOARDMAN; VINING, 2012; LEE, 2005; EHRMAN, 2017; HUANDONG; MOUYUAN, 2017).

No Cazaquistão, a China fez investimentos vultosos: a) em 1997, a CNPC adquiriu 60% da Aktobemunaigaz, do Cazaquistão, por US\$ 4,3 bilhões. A adquirida controlava três campos com cerca de um bilhão de barris de óleo; b) em 1997, a CNPC adquiriu o controle de Uzen, o segundo maior campo do Cazaquistão. A produção desse país, porém, não segue à China, sendo refinada localmente e trocada por óleo do Golfo Pérsico. Em função dos percalços que as organizações chinesas enfrentavam em suas tentativas de investimentos em petrolíferas estrangeiras, a CNPC adquiriu os 40% restantes da Aktobemunaigaz por US\$ 150 milhões; c) A CNPC comprou em 2003 as participações da Arábia Saudita e da ChevronTexaco no campo Texaco North Buzachi, com reservas estimadas em 1,5 bilhão de barris; e d) em 2005, a CNPC adquiriu a PK Company, por US\$ 4,16 bilhões, na operação que se constituiu a maior feita por alguma organização chinesa até a época (LEE, 2005; EHRMAN, 2017; HUANDONG; MOUYUAN, 2017).

Em 2006, a Sinopec adquiriu 96,86% da russa UDM Oil Co. por US\$ 3,5 bilhões, tendo acesso a uma produção anual de 3 milhões de toneladas. A CNOOC adquiriu 45% do campo nigeriano Akpo, por US\$ 2,27 bilhões, que em apenas dois anos já se tornou a maior fonte da CNOOC. Em 2009, a Sinopec adquiriu a Addax Petroleum, focada em projetos na África, e criada em 1994. A partir de 2013, também firmas privadas da China começaram a investir em projetos de óleo/gás no exterior, aportando US\$ 5 bilhões em dois anos. Em 2015, firmas chinesas estavam presentes em mais de 200 projetos no setor, em mais de 50 países (HUANDONG; MOUYUAN, 2017).

3) Da mesma forma que a China, a Itália percebeu a necessidade de ir ao exterior de modo a se assegurar de suprimentos, porém iniciou tais ações algumas décadas antes. Em 1955, a ENI comprou 20,32% da International Egyptian Oil Co. A empresa não escapou da onda de diversificação, agudizada pelo fato de ser estatal: dentre outros setores, ingressou em hotéis, estradas, têxteis, fertilizantes e eletricidade. Em 1968, a ENI adquiriu a Montedison empresa química italiana surgida em 1966 pela fusão de Montecatini e Edison. Em 1995, a ENI foi privatizada. Em 2000, adquiriu duas empresas inglesas: British Borneo, por € 1,3 bilhão e a Lasmoo Oil por € 4,1 bilhões. Em 2007 adquiriu a Burren Energy Plc por US\$ 3,5 bilhões, e em 2008 a First Calgary Petroleum Ltd. por US\$ 954,1 milhões. Essas quatro empresas adquiridas são focadas em E&P (VALENTE, 2009; DEUTSCHE..., 2013; FABBRINI; NIGLIA, 2014).

4) Nos anos 1970, o governo norueguês induziu a fusão das empresas privadas do setor petrolífero na Saga Petroleum, que, em 1999 foi dividida entre a Statoil e a Norsk Hydro. Em 2001 a Noruega vendeu 18,3% da Statoil nas bolsas de valores de Oslo e de New York. Entre 2004 e 2005, a participação estatal foi reduzida a 70%. Em 2007, dentro de uma política de concentração das atividades petrolíferas em uma única entidade, a Statoil absorveu os ativos de óleo/gás da Norsk Hydro, passando a responder por 80% das reservas na plataforma continental; a fusão trouxe a vantagem adicional de proporcionar porte para ampliar sua atuação no exterior (THURBER; ISTAD, 2010). Entre 2005 e 2009, a Statoil

adquiriu a North American Oil Sands Corp. (US\$ 1,96 bilhão) e a Spinnaker Exploration Co. (US\$ 2,6 bilhões) (VALENTE, 2009).

5) A russa Rosneft adquiriu a Yukos em 2004. Depois, se torna a maior empresa petrolífera do mundo ao adquirir a TNK-BP por US\$ 55 bilhões, em 2013. A BP recebeu US\$ 26,7 bilhões e manteve 19,75% da Rosneft. A participação estrangeira no setor petrolífero russo é limitada, tendo havido também a venda dos 20% que a Conoco detinha na Lukoil (DEUTSCHE..., 2013).

6) A sul-africana Sasol foi criada em 1950, focada na busca de recursos e da diminuição de importações na área energética. Mediante diversos saltos tecnológicos, criou plantas que convertem carvão, matéria-prima abundante no país, em combustíveis líquidos, além de produtos químicos nobres. A empresa foi privatizada em 1979, na Bolsa de Johannesburg, obtendo recursos para enfrentar um forte programa de expansão. O Governo continuou protegendo a empresa mediante políticas públicas de tarifas. Em 2001, a Sasol adquiriu os ativos químicos da alemã RWE-DEA por € 1,3 bilhão, reunidos na Condea, renomeada Sasol Chemie. A operação trouxe um conjunto de laboratórios de P&D, além de diversas patentes (BARNARD; BROMFIELD, 2009).

7) A argentina YPF foi adquirida pela Repsol por US\$ 15,4 bilhões e retomada algum tempo depois (DEUTSCHE..., 2013).

8) A Petrocorp, da Nova Zelândia, foi privatizada em duas fases. Em 1987, 30% de suas ações foram vendidas ao público em Bolsa. No mesmo ano, os demais 70% foram vendidos à Fletcher Challenge Petroleum, o maior grupo empresarial do país. Ao ser vendida, a Petrocorp também assumiu a participação governamental em uma refinaria do país. A Petrocorp havia feito oito descobertas de óleo/gás entre 1970 e 1986, além de deter negócios em E&P nos EUA, Austrália, Papua Nova Guiné e Colômbia. A Petrocorp também detinha quase todos os gasodutos da Nova Zelândia. A Fletcher Challenge assumiu os 75% que o Governo do país detinha em uma unidade industrial de produção de óleo sintético. A Petrocorp também controlava a Natural Gas Corporation, produtora de GLP, condensados e dióxido de carbono (YAMAGUCHI; KEEVILL, 1992).

F&A's Envolvendo Companhias Nacionais Canadenses

O Canadá privatizou seis organizações do setor: a) a Alberta Energy Co. (AEC) foi vendida em 1975, apenas dois anos após se tornar operacional. Por volta de 1995, já era a segunda maior produtora de óleo/gás do Canadá. Em dezembro/1995, a AEC adquiriu a Conwest Exploration Co. por C\$ 1,1 bilhão e em 2002 se fundiu com a PanCanadian criando a EnCana. A PanCanadian Petroleum foi criada em 1971 mediante a fusão da Canadian Pacific Oil and Gas Co. com a Central-Del Rio Oils; b) a SaskOil foi criada em 1973 para explorar óleo e gás na província de Saskatchewan; o controle do negócio foi vendido em uma oferta pública em 1986; em 1996 foi renomeada Wascana Energy e adquirida em 1997 pela Canadian Occidental; esta cindiu seus ativos de Exploração & Produção no ano 2000, criando a Nexen, que foi adquirida pela CNOOC em 2013 por US\$ 19,2 bilhões; c) a Petro-Canada foi vendida mediante quatro ofertas públicas em Bolsas de Valores, nos anos 1991, 1992, 1995 e 2004, por cerca de C\$ 5,5 bilhões; d) a

Co-enerco Resources Ltd. foi vendida em Bolsa, nos anos de 1992 e 1993, e totalmente adquirida pela Pennzoil em 1994; e) CN Exploration, em 1995; e f) a Alberta Gas Trunk Line foi criada pelo governo da província de Alberta, sendo a base da Nova Corp., que, em parceria com a Hutchison Whampoa, de Hong Kong, adquiriu a Husky Oil. Em 1991, estando a Nova com endividamento de C\$ 4,2 bilhões e prejuízos de C\$ 937 milhões, suas ações na Husky foram vendidas à sócia Hutchison Whampoa, por C\$ 375 milhões. Em 1997 a Nova dividiu-se em duas empresas: Nova Chemicals (petroquímica) e TransCanada Corp. (oleodutos). Esta última nasceu com 6.300 funcionários e receitas de C\$ 16 bilhões (BOARDMAN; VINING, 2012; HASKAYNE; GRESCOE, 2017).

A Petro-Canada adquiriu duas empresas de E&P entre 2005 e 2009: Prima Energy Corp. (US\$ 473,1 milhões) e Intrepid Energy (US\$ 840,0 milhões). A Suncor foi criada em 1995, fruto da cisão dos ativos canadenses da norte-americana Sun Oil. Em 2009 a Suncor adquiriu a Petro-Canada. As autoridades antitruste solicitaram à nova entidade criada a venda de um terminal e de 104 postos de gasolina em Ontário. O terminal foi vendido à Ultramar, e 98 postos foram vendidos à Husky (VALENTE, 2009; ERUTKU, C.; HILDEBRAND, 2017).

Em janeiro/2016 a Suncor adquiriu a Canadian Oil Sands por C\$ 6,9 bilhões. O maior ativo da adquirida era representado por uma participação de 37% na Syncrude, passando a deter 49% de suas ações. Em maio/2016 a Suncor adquiriu os 4,74% da Murphy Oil na Syncrude por C\$ 932 milhões, passando a deter o controle da operação de 350 mil b/d de óleo sintético extraído de rochas betuminosas (HASKAYNE; GRESCOE, 2017).

A Alberta Energy Corp. –AEC– fora originalmente criada em 1974, e privatizada entre 1975 e 1993, estando diversificada em óleo/gás, petroquímica, fertilizantes, carvão, mineração, oleodutos e madeira. A partir de 1993 a AEC iniciou a venda de ativos fora de seu *core business*. Em 1996 a AEC ampliou sua atuação em óleo/gás mediante uma fusão em ações com a Conwest Exploration Co., também do Canadá, dobrando de porte. Entre 1997 e 1999 a AEC adquiriu a Amber Energy Inc. e a PacAlta Resources Ltd. Esta última detinha 180 milhões de barris de óleo em reservas no Equador. Em fevereiro/2001, a CP - Canadian Pacific anunciou a cisão de suas cinco empresas: PanCanadian Energy, Fording Coal, CP Rail, CP Ships, e Fairmont Hotels & Resorts (com 77 propriedades na América do Norte e Caribe). Em dois anos, o valor de mercado dessas companhias atingiu C\$ 23 bilhões, sendo que antes da cisão a CP era avaliada em C\$ 13 bilhões. A PanCanadian detinha ativos de óleo/gás no Leste e Oeste do Canadá, no Golfo do México e no Mar do Norte. Em 2002 a PanCanadian Energy se fundiu à AEC, criando a EnCana. A EnCana vendeu seus ativos no Golfo do México por US\$ 2,5 bilhões, os do Equador por US\$ 1,5 bilhão e os do Mar do Norte por US\$ 2,1 bilhões. Adquiriu a Tom Brown Inc., por US\$ 2,7 bilhões, mais do que triplicando sua produção de gás natural naquele país, o que levou a dobrar seu valor de mercado em 2005 (HASKAYNE; GRESCOE, 2017).

Em 2020, a Cenovus Energy Inc. adquiriu a Husky Energy Inc., em operação de US\$ 4,78 bilhões, fundindo dois dos maiores *players* da indústria de areias petrolíferas do Canadá e criando o terceiro maior produtor de óleo e gás do país, com produção de 660 mil b/d de óleo (GARCIA; PENA; WHELAN, 2022).

Diversificações e Posteriores Desinvestimentos das Empresas de Petróleo

Nos anos 1970 e 1980, várias empresas do setor empreenderam programas de diversificação, sendo que em alguns casos houve F&A's, em função dos baixos preços do petróleo: a) Amoco: alimentos, microeletrônica, biotecnologia, produtora de energia solar, mineração de carvão e empresas de mineração; b) a Arco investiu US\$ 2,0 bilhões na compra da produtora de metais Anaconda Copper; c) a Chevron investiu em mineração e processamento de urânio, mineração de metais e em geração de eletricidade geotérmica; d) a Exxon investiu US\$ 613 milhões para adquirir a Reliance, produtora de equipamentos industriais, como componentes de transmissão, motores, balanças de uso comercial, e equipamentos de telecomunicações; e) a Mobil adquiriu a rede de loja de departamentos Montgomery Ward por US\$ 1,5 bilhão, investiu em resinas plásticas, fertilizantes, processamento de urânio, operação de bolsas plásticas, imóveis, carvão e mineração de metais; f) a Texaco iniciou exploração de urânio, financiou *start-ups* em biotecnologia e em eletrônica e licenciou uma tecnologia de gaseificação de hidrocarbonetos a partir do carvão; g) a BP ingressou em carvão, minérios e Tecnologia da Informação; h) a Shell adquiriu 50% da Integen, geradora de energia, subsidiária da Bechtel Corp.; i) a Sohio, companhia de petróleo integrada, investiu US\$ 1,8 bilhão para adquirir a Kennecott, produtora de cobre, ouro, prata, molibdênio, chumbo e de dióxido de titânio; j) a Occidental Petroleum adquiriu a Iowa Beef Processors por US\$ 795 milhões; k) a Sanofi foi criada em 1973, mediante a fusão de diversas empresas farmacêuticas francesas, visando obter robustez para competir internacionalmente, sendo inteiramente controlada pela Elf. Em 1979, houve a abertura de seu capital, ainda estando a Elf com o controle; e l) Mitchell Energy investiu no projeto imobiliário Woodlands, ao norte de Houston. O mercado não gostou dessa diversificação, e até o final dos anos 1990, a maior parte dessas atividades foi vendida, voltando o foco em óleo/gás/petroquímica (ADAMS, 1990; HEALY *et al.*, 1992; WESTON *et al.*, 1999; OLIEN, 2002; CHARUE-DUBOC, 2007; PINSKE; BUUSE, 2012).

Vendas de companhias de carvão por parte do setor petrolífero: a) a Houston Natural Gas vendeu a Ziegler Coal Co. a um grupo de investimentos; b) a British Petroleum vendeu a Old Ben Coal à Ziegler; c) a Mobil Coal Producing, Inc. foi vendida à Drummond Coal, Inc.; d) a Exxon Coal and Minerals Co. foi vendida à Consolidation Coal Co.; e) a Diamond Shamrock Coal e os ativos de carvão da Quaker State Corp. foram vendidos à Arch Minerals; e f) os ativos de carvão da Burlington Resources, Inc. foram vendidos à Great Northern Properties LP (MERRELL, 1999).

Investimentos das Empresas Petrolíferas em Energias Renováveis

A Total ingressou em energia solar em 2001, aliada à GDF Suez. Em 2005, a aliança Total-GDF Suez adquiriu a Tenesol, uma empresa verticalizada criada em 1983. Em 2007/2008, a Total investiu em duas novas empresas, focadas em tecnologia fotovoltaica. A Total ampliou sua presença nesse campo ao comprar 60% da norte-americana SunPower, em 2010, posicionando-se para atuar nesse mercado tanto na América do Norte quanto na Europa. A Chevron continuava atuando na instalação de produtoras de energia solar de porte médio nos EUA. A BP fora das primeiras a ingressar em energia solar, em 1980, adquirindo a Lucas Energy Systems. Em 1989, a BP se aliou à Tata Energy para ingressar

na Índia. Ampliou seus investimentos em energia solar, ao se fundir com a Amoco, que detinha 50% da Solarex, formada por Exxon, Enron e Amoco. Os demais 50% da Solarex foram adquiridos em 1999, permitindo à BP adquirir atingir o posto de maior companhia integrada em energia solar. Em 2005, a BP Solar se aliou à SunOasis para desbravar o imenso mercado chinês. Em função de novas tecnologias com menores custos, a BP deixou de ser verticalizada, passando a adquirir os painéis geradores. A BP também se faz presente em energia renováveis mediante energia eólica e em biomassa, adquirindo em 2011 uma participação de 83% da produtora brasileira de etanol Companhia Nacional de Açúcar e Alcool (CNAA), por US\$ 680 milhões, além de assumir suas dívidas. Ainda no Brasil, a BP se faz presente em biomassa mediante 50% da Tropical Bioenergia S.A. A Shell Solar aliou-se à Siemens; adquiriu a totalidade do negócio, chegando à quarta posição global do setor em 2002; mas, sem a produção própria de silício, suas fábricas de células solares não funcionavam a plena capacidade; assim, em 2006 vendeu o negócio à alemã Solar World, mantendo-se no setor apenas com uma aliança igualitária com a Saint-Gobain em uma produtora de painéis solares, também vendida em 2009 (OBERLING *et al.*, 2012; PINSKE; BUUSE, 2012; DEUTSCHE..., 2013; MILLER, 2013).

F&A's Entre Organizações Diversas

1) A Mobil adquiriu a Superior Oil em 1984 por US\$ 5,7 bilhões. A Mobil e a Shell fundiram em 1997 seus ativos de E&P na Califórnia, uma região madura, criando a Aera Energy. Nesse mesmo ano, a Mobil vendeu seus ativos em 27 campos da Bacia Permian à Titan Resources. A Mobil não estava em boa situação ao final de 1998, com quedas nas receitas e nas margens, apesar de suas recentes aquisições. Assim, em novembro/1999, a Exxon se fundiu à Mobil, mediante um pagamento de US\$ 83 bilhões em ações, um prêmio de cerca de US\$ 15,5 bilhões em relação à cotação das ações da Mobil, à espera de economias anuais de US\$ 2,8 bilhões na nova entidade criada e na redução de nove mil empregos. Em 1997, a Exxon tivera US\$ 137 bilhões em receitas enquanto as da Mobil haviam sido de US\$ 65,9 bilhões. As receitas de 1998 da Exxon haviam sido de US\$ 144,7 bilhões com lucros líquidos de US\$ 8 bilhões; enquanto a Mobil nesse mesmo ano tivera receitas de US\$ 47,7 bilhões e US\$ 1,7 bilhão em lucros líquidos. A fusão Exxon-Mobil superou as estimativas financeiras, ao obter US\$ 4,8 bilhões de economias em apenas sete meses, e com o número de colaboradores passando de 107.000 em 1999 a 88.000 em 2001. Dessa forma, o prêmio pago retornou mais rapidamente do que as melhores expectativas. A ExxonMobil surgiu mais robusta para investir em programas de maior risco, mais presente na extração e na distribuição em todos os principais mercados globais, e detentora de maior poder de barganha junto aos países do Oriente Médio. A Exxon Mobil investiu em novos projetos de exploração e produção de óleo/gás, além de criar complementariedades no refino, e expandir diversas unidades petroquímicas. Até 2004, a ExxonMobil gerou US\$ 120 bilhões em recursos, investindo US\$ 66 bilhões e pagando US\$ 47 bilhões em dividendos (WESTON *et al.* 1999; OLIEN, 2002; WESTON, 2002; CAIAZZA *et al.*, 2013).

A XTO Energy Inc. adquiriu três empresas de E&P entre 2005 e 2009: Hunt Exploration Co. (US\$ 4,2 bilhões); Peak Energy Resources Inc. (US\$ 110 milhões) e Antero Resources Corp. (US\$ 1,0 bilhão). Em 2010, a ExxonMobil adquiriu XTO Energy,

com tecnologia na extração de óleo/gás a partir do xisto, além de ser a maior produtora de gás dos EUA. A operação foi criticada pelo valor elevado, US\$ 41 bilhões, porém, fez a ExxonMobil ampliar seu escopo em E&P (VALENTE, 2009; OBERLING *et al.*, 2012; NAUMANN; PHILIPPI, 2014).

2) A Royal Dutch Shell Plc surgiu em 1907 pela fusão da British Shell com a Royal Dutch. A primeira era dedicada ao transporte marítimo de óleo, criada em 1878; a segunda surgiu em 1890 após descobertas de óleo nas Índias Holandesas. Juntas pretendiam competir com a Standard Oil fora dos EUA. Nos anos 1970, adquiriu a Belridge Oil nos EUA, por US\$ 3,65 bilhões, de modo a assegurar suprimento de óleo bruto, no contexto dos primeiros choques de preço do setor. A Shell não se envolveu na onda de fusões dos anos 1990-2010, embora tenha adquirido no ano 2000 a Enterprise Oil, maior empresa britânica independente de E&P, por US\$ 6,75 bilhões, e a Pennzoil-Quaker State, companhia de lubrificantes dos EUA, por US\$ 2,7 bilhões. A Enterprise Oil fora privatizada em 1984, com a venda da totalidade de suas ações, por £392 milhões (BISHOP; KAY, 1989; WESTON *et al.* 1999; VALENTE, 2009; CAIAZZA *et al.*, 2013; DEUTSCHE..., 2013).

A Pennzoil-Quaker State surgira em 1998, quando a Pennzoil adquiriu a Quaker State por cerca de US\$ 1 bilhão. Ambas concorriam no mercado de lojas de troca de óleo para o consumidor final. A Pennzoil atuava com a bandeira Jiffy Lube e a Quaker State com a Quick Lube. A fusão uniu duas marcas *premium* de lubrificantes automotivos, sendo as outras três: Castrol, Havoline e Valvoline (ASHENFELTER; HOSKEN, 2008).

Entre 2005 e 2009, a Shell adquiriu a BlackRock Ventures Inc. (US\$ 2,1 bilhões), focada em E&P. Em 2008, a Shell adquiriu: a) a canadense Duvernay Oil Corp. (US\$ 5,24 bilhões), empresa voltada à busca de gás natural em reservatórios de difícil acesso; e b) a East Resources dos EUA (US\$ 4,5 bilhões) atuante em E&P. No Brasil a Shell fundiu seus ativos de distribuição e marketing com a Cosan, líder na produção de açúcar e etanol do país, além de produzir eletricidade a partir de biomassa, criando a Raízen. A Cosan já detinha os ativos de varejo que haviam sido da Esso, adquiridos em 2008, por US\$ 826 milhões. A Raízen representa o maior investimento já realizado em biocombustíveis por qualquer empresa do setor petróleo (VALENTE, 2009; OBERLING *et al.*, 2012; REDDY; XIE, 2017).

A British Gas foi privatizada em 1986 por £5,4 bilhões. Nos anos 1990, investiu em unidades de produção de Gás Natural Liquefeito em Trinidad Tobago e no Egito. Em 1997, foi dividida em duas: a) Centrica (distribuição varejista de gás no Reino Unido); e b) BG plc, com atividades de E&P, distribuição de gás no exterior e as atividades britânicas de transmissão e distribuição de gás (reunidas na Transco). Veio um forte crescimento da BG em gás natural, no Mar do Norte, Trinidad Tobago, Egito; Cazaquistão e Brasil. Em 2015, a Shell comprou a BG por US\$ 73,7 bilhões, criando a segunda maior petrolífera não estatal do mundo. Motivos da aquisição: maior eficiência da nova organização em função de desinvestimentos e de reestruturações, atratividade dos ativos da BG em gás natural, diluição dos riscos da volatilidade dos preços do petróleo, aprimoramentos dos ganhos financeiros mediante substanciais ganhos sinérgicos. Pela BG, as razões da operação foram as complementariedades vislumbradas com os ativos da Shell, de modo a formar uma companhia mais robusta (BISHOP; KAY, 1989; DEUTSCHE..., 2013; URMAL, 2017).

3) A BP foi privatizada em várias fases: a) em novembro/1979 foi vendido um lote de suas ações por £290 milhões; em junho/1981 um lote adicional foi vendido por £15 milhões; em setembro/1983 um novo lote foi vendido por £566 milhões; em outubro/1987 as ações remanescentes foram vendidas por £6,7 bilhões. A British National Oil Corp. (BNOC) foi privatizada, renomeando-se Britoil no início dos anos 1980 e adquirida pela BP em 1988. Em janeiro/1989, a BP absorveu a norte-americana Sohio. A Amoco adquiriu em 1997 a empresa argentina Bidas. Em 1997, a Amoco (American Oil Corp.) e a Shell fundiram seus recursos de Exploração & Produção na madura Bacia Permian, dos Estados Unidos, criando a Altura Energy. A BP se fundiu com a Amoco, em dezembro/1998 à base de 60,8% da nova entidade aos acionistas da BP e de 39,2% aos da Amoco. A lógica subjacente ao negócio foi a elevada instabilidade dos preços do petróleo em função de diversos acontecimentos em curso no Oriente Médio e a consequente ampliação da incerteza no setor. Em junho/1998, o valor de mercado da BP era de US\$ 74,2 bilhões e o da Amoco de US\$ 39,1 bilhões. À época da fusão, a Amoco era a quinta maior petrolífera, porém enfrentava problemas em sua busca por um processo de crescimento e pela busca de foco. Assim, o valor da BP era o equivalente a 65,5% do total das duas organizações. O valor pago pela BP na fusão com a Amoco foi de US\$ 47,1 bilhões, com um prêmio de US\$ 8 bilhões ou de 20,5%. Nas atividades de E&P, a BP era a maior do Mar do Norte britânico e grande produtora de petróleo nos EUA, país no qual a Amoco era a maior produtora de gás natural e a maior detentora de reservas. A BP detinha 18 mil postos em todo o mundo e a Amoco somava 9.300 nos EUA (BISHOP; KAY, 1989; WESTON *et al.*, 1999; STONHAM, 2000; OLIEN, 2002; JAFFE; SOLIGO, 2007; HUINCHULEF, 2010; DEUTSCHE..., 2013).

A bem-sucedida integração entre a BP e a Amoco já teve início durante a etapa de preparação: foi criada uma equipe para lidar com os desafios da fusão de duas organizações internacionais, sendo uma norte americana e a outra britânica. Essa equipe foi liderada por um gestor de linha sênior, subordinado ao Chief Executive Officer. Dos 500 executivos da nova entidade, 60% vieram da BP e 40% da Amoco, respeitando a proporção que cada companhia aportou na fusão. Essa equipe monitorou a nova organização regularmente durante os primeiros 18 meses para acompanhar como as pessoas estavam (SALAMA *et al.* 2003).

Em 1997, a Atlantic Richfield Co. (Arco) arrendou os 260 postos da Thrifty, uma rede não integrada e que atuava sem marca. Com a operação, a Arco passou a ser fornecedora exclusiva da rede, posteriormente adquirida. Os postos estavam na área Los Angeles-San Diego, na qual a Arco ampliou substancialmente sua atuação. Finalmente, cerca de dois terços dos postos da Thrifty passaram a ser diretamente operados pela Arco ou por ela arrendados. Em março/1999, apenas sessenta dias após concluir a fusão BP-Amoco, foi feito novo acordo, desta vez para adquirir a Arco, por US\$ 26,8 bilhões, ampliando fortemente suas reservas de óleo e gás. A nova empresa ampliou sua presença global, detendo campos na Argélia, Venezuela, Mar Cáspio, Rússia, Golfo do México, Reino Unido, Mar da China, Malásia, Tailândia e Qatar. Os ativos da Arco no Alaska foram vendidos por US\$ 7 bilhões à Phillips Petroleum, para evitar problemas com as autoridades regulatórias, que viam possibilidades de concentração em E&P na região. A Arco detinha 40% do campo

Tangguh, na Indonésia e uma participação no campo Yacheng, na China, ambos de gás, além de estar presente na Argélia, no Egito e em Trinidad Tobago. A Arco também detinha 20% do mercado da Califórnia, onde a BP-Amoco não atuava. A fusão permitiu à BP atuar em todo o país, além de rivalizar a Shell em receitas, reservas e produção, e de ganhar o posto de terceiro maior produtor mundial de petroquímicos, após a Shell e a Basf (STONHAM, 2000; HITT *et al.*, 2001; NOLAN; ZHANG, 2002; TAYLOR; HOSKEN; 2004).

Em 1950 a Federated Petroleum começou a adquirir ações da canadense Home Oil, obtendo o controle da companhia, à época a quarta maior do país, e que fora criada em 1925. Porém, a Home tentou sem sucesso adquirir uma empresa muito maior: a norte-americana Atlantic Richfield, o que resultou em prejuízos de US\$ 69 milhões, sendo preciso o aporte de recursos de uma distribuidora de gás para se manter independente. Ao final dos anos 1970, a Hiram Walker-Gooderham & Worts, segunda maior destilaria canadense, adquiriu a Home Oil, renomeando-se Hiram Walker Resources. Em 1984 as receitas da Home estavam próximas a C\$ 500 milhões e a empresa era a sexta mais ativa do país em poços exploratórios. Em 1986, após renhida batalha, a O&Y adquiriu a Hiram Walker por C\$ 3,3 bilhões. A Hiram Walker detinha a Interprovincial Pipe Line Ltd. - IPL, criada em 1950 para transportar óleo bruto de Edmonton ao leste do Canadá e aos EUA. Em seguida, foi vendido o controle dos ativos em bebidas da Hiram Walker à britânica Allied. Porém, o ano de 1986 foi marcado por uma forte queda nos preços do petróleo. Em 1987 a Home Oil foi vendida à IPL por C\$ 1,1 bilhão, sendo o grupo resultante denominado Interhome Energy. Em meio aos problemas da O&Y, em 1991 a Interhome foi cindida, ressurgindo a Home Oil e a IPL. A O&Y faliu em 1992 e perdeu o controle da IPL. Em 1993, a Gulf Canada e os credores da Home Oil venderam a empresa no mercado. A Amoco Canada a adquiriu em 1995 (HASKAYNE; GRESCOPE, 2017).

A Burmah Oil Co. foi criada em 1886. Nos anos 1920 e 1930, respondia por 75% da produção de óleo bruto e por 85% do refino desse país, além de atuar na Índia. Após a II Guerra, sua produção caiu fortemente. Nos anos 1970, a empresa procurou formar uma frota de petroleiros ligados ao transporte de gás natural liquefeito, envolvendo o Japão, os Estados Unidos e a Malásia, chegando a 38 unidades em 1973. Em 1974, a Burmah adquiriu a Signal Oil and Gas Co., dos EUA, com participações em campos no Mar do Norte. Entretanto, dado o inconveniente de sua frota operar apenas no mercado *spot*, sem contratos de longo prazo, a crise do início dos anos 1970 trouxe imensos prejuízos à empresa. Entre 1976 e 1980, houve contínuo apoio do governo, venda de ativos fora do *core business* e foco na sobrevivência. Em 2000, a BP Amoco adquiriu a Burmah Castrol (US\$ 4,7 bilhões), com presença em mais de 50 países com sua marca de lubrificantes, sendo especialmente forte na Ásia e América Latina (STONHAM, 2000; NOLAN; ZHANG, 2002; ABDELREHIM *et al.*, 2017).

4) A Elf foi o fruto da fusão de três estatais francesas: a) RAP, criada em 1939; b) SNPA, criada em 1941; e c) BRP, surgida em 1945. A Elf foi privatizada em 1996. A participação estatal no capital da Total foi reduzida em 1992 de 31,7% para 5,4%, e em 1996 houve nova redução, para 0,97% (CHARUE-DUBOC, 2007).

Em 1981 a Elf adquiriu a norte-americana Texasgulf por US\$ 4,29 bilhões. Em 1998, a Total, segundo maior grupo petrolífero francês, adquiriu a belga PetroFina (US\$

7 bilhões), fortalecendo seus ativos de refino e distribuição na Europa, além de obter maior musculatura para atuar globalmente em E&P. Logo depois, a Total adquiriu a Elf Aquitaine, maior petrolífera francesa, por US\$ 43 bilhões, em uma oferta hostil, concluída em setembro/1999. A nova organização surgiu na posição de quarta maior petrolífera global. Além disso, 28% de suas reservas se encontravam na África, 27% na Europa, 25% no Oriente Médio e o restante mundo afora. As vendas da TotalFinaElf no ano 2000 foram de € 114 bilhões. A Atofina foi criada em 2000, mediante a fusão dos ativos petroquímicos das três empresas, sendo totalmente controlada pelo grupo; suas receitas em 2001 foram de € 19,6 bilhões (NOLAN; ZHANG, 2002; WESTON, 2002; CHARUE-DUBOC, 2007; FERNANDES, 2010).

Entre 2005 e 2009, a Total S.A. adquiriu a Deer Creek Energy (US\$ 1,3 bilhão) e Synenco Energy (US\$ 395,4 milhões), ambas atuantes em E&P (VALENTE, 2009).

5) A Chevron adquiriu a Gulf em 1984 por US\$ 13,2 bilhões, surgindo um grupo com 79 mil pessoas, sendo sua força de trabalho reduzida a 61 mil ao longo de quatro anos (WESTON, 2002; PACKALEN; SEN, 2013).

De abril/1988 a janeiro/1989, a Texaco vendeu US\$ 6,8 bilhões em ativos em função de solicitar concordata em abril/1987, por ter perdido um processo contra a Pennzoil, em função de uma aquisição mal-feita: a Texaco adquiriu a Getty Oil, quando havia uma oferta da Pennzoil. A Getty detinha uma concessão no Kuwait. A Texaco vendeu seus 78% da Texaco Canada (US\$ 4,96 bilhões) em /1989, à Imperial Oil Limited, da Exxon. A maior parte dos ativos da Texaco Canada na Costa Leste foi vendida em agosto/1990 pela Imperial à Ultramar, em função das autoridades de controle da concorrência. Além disso, ativos remanescentes da Texaco Canada na Costa Leste foram vendidos à G.E.O. (DEUTSCHE..., 2013; PACKALEN; SEN, 2013).

Em 2000 a Chevron e a Texaco anunciaram uma fusão avaliada em US\$ 42 bilhões, criando à época a quarta maior produtora mundial do setor. A Chevron detinha produção *offshore* em Angola e Cazaquistão. A Texaco produzia no Golfo do México, Filipinas e no Cazaquistão; além de ter feito descobertas *offshore* na Nigéria. A Caltex, aliança entre a Chevron e a Texaco criada em 1936, detinha oito mil postos na Ásia, África e Oriente Médio. Em lubrificantes, a nova organização surge com participação de mercado de 20 a 30% em aditivos e de 5 a 10% em produtos finais na Europa. Em agosto/2005, a ChevronTexaco adquiriu a Unocal (NOLAN; ZHANG, 2002; OLIEN, 2002; JAFFE; SOLIGO, 2007).

6) Em março-abril/1981 a Dome Petroleum Ltd. tentou negociar com a Conoco a aquisição da participação de 52,9% desta na Hudson Bay Oil and Gas Co. Porém, a Conoco não recebeu bem essa oferta. Em reação a Dome adquiriu de 13% a 20% das ações da Conoco, com o fim de trocá-las pelo controle da Hudson Bay. Em 01/06/1981, acordou-se na troca das ações desta na Hudson Bay em troca da participação de 20% das ações da Conoco detidas pela Dome Petroleum, mais certo montante em *cash* (RUBACK, 1982).

A Conoco foi adquirida em 1981 pela DuPont por US\$ 8,0 bilhões, para proteger-se dos riscos de elevação dos preços do petróleo e para manter-se independente, dado ter sido alvo de alguns *takeovers* hostis. Porém não houve sinergias e a Conoco foi cindida em 1998, iniciando uma fase de aquisições em E&P nos EUA e Canadá, passando a ser a décima

maior empresa norte-americana detentora de reservas de óleo e gás. Em novembro/2001, a Conoco e a Phillips se fundiram em um negócio de US\$ 35 bilhões. Anteriormente, ambas haviam perseguido suas estratégias de crescimento mediante aquisições. Em julho/2001, a Conoco adquiriu a Gulf Canada Resources, ampliando suas reservas de gás natural e sua produção na América do Norte em cerca de 50%. A Gulf Canada enfrentava dificuldades em competir, em função das novas exigências do setor óleo e gás: integração vertical, internacionalização e obtenção de tecnologias inovadoras. A Gulf se ressentia especialmente de *expertise* na distribuição de produtos refinados e em E&P em águas profundas. As atividades da Gulf Canada na Indonésia foram integradas em uma base de maior porte na Ásia. Por sua vez, a Phillips adquiriu a Tosco, quintuplicando sua capacidade de refino nos EUA e tornando-se a segunda maior em refino nesse mercado, apenas atrás da Exxon Mobil. A Conoco Phillips já surgiu na posição de sexta maior companhia petrolífera global em reservas e produção, e a quinta em capacidade de refino. Em 2006, a ConocoPhillips adquiriu a Burlington Resources, das maiores produtoras de gás natural dos EUA, por US\$ 36,4 bilhões. Também adquiriu a Origin (WELCH; BYRNE, 2001; NOLAN; ZHANG, 2002; OLIEN, 2002; WESTON, 2002; CONKLIN, 2005; JAFFE; SOLIGO, 2007; VALENTE, 2009; DEUTSCHE..., 2013).

Em 1986, a família Reichmann, mediante sua *holding* Olympia & York (O&Y), adquiriu a Gulf Canada, que era da norte-americana Gulf, à época sendo vendida à Chevron. Esta circunstância ajudou a O&Y, pois o governo canadense quis que a filial do país passasse a controladores locais. A Gulf Canada detinha receitas anuais de C\$ 5 bilhões. A O&Y fez uma transação complexa: vendeu a Abitibi-Price, maior produtora mundial de papel-jornal à Gulf Canada para financiar sua própria compra. Além disso, o argumento de ajudar uma companhia nacional obteve C\$ 500 milhões em subsídios governamentais. Os ativos de downstream foram vendidos à Petro-Canada. Em 1991-2 a O&Y foi à falência. Em 1995, a Anderson Exploration, criada em 1968 por James Carl Anderson, adquiriu a Home por C\$ 1,2 bilhão. Posteriormente, a Home foi vendida por C\$ 4,6 bilhões à Devon Canada (HASKAYNE; GRESOUE, 2017).

A Crestar Energy foi criada em 1992 pela subsidiária canadense da Amoco Petroleum, que se comprometera junto ao Governo desse país a permitir que investidores locais detivessem 20% da Amoco Canada Petroleum. A Crestar evoluiu, englobando os negócios da Amoco, Dow Chemical, e da Encor Inc., empresa de E&P da TransCanada. Em 1993 foram vendidos em bolsa as participações da Amoco e da Dow. A Crestar teve apenas oito anos de existência, pois em 2000 foi adquirida pela Gulf Canada por C\$ 2,3 bilhões. A Gulf fora revendida em 1994 durante a crise da O&Y, iniciando uma nova trajetória. Em 2001, a Conoco adquiriu a Gulf Canada por C\$ 9,8 bilhões, no que foi a maior aquisição de uma empresa petrolífera no Canadá até essa data (HASKAYNE; GRESOUE, 2017).

Em 2011 a ConocoPhillips cindiu seus negócios de downstream, reunidos na Phillips 66, dos maiores grupos independentes de refinarias dos EUA, focando em E&P, atuando em 19 países com produção em 13 deles. A Phillips 66 surgiu com capacidade de refino de 2,2 milhões b/d, 10 mil postos de abastecimento e 15 mil milhas de dutos, atuando em 15 países (ARAÚJO; SZPIGEL, 2012; MILLER, 2012).

Em 2020, a ConocoPhillips adquiriu a Concho Resources Inc., produtora de óleo de xisto, por US\$ 9,7 bilhões, criando um dos maiores produtores da Bacia de Permian, principal região petrolífera dos EUA, que se estende do oeste do Texas ao sudeste do Novo México. A Concho, quinta maior produtora da Bacia Permian, produzia 319 mil b/d enquanto a Conoco produzia 50 mil b/d na Bacia Permian (KUMAR; NAIR, 2020).

7) Em 1981, ao adquirir a Hudson Bay Oil and Gas da norte-americana Conoco, a dívida da Dome Petroleum subiu a C\$ 6,3 bilhões. Os acionistas da Dome perderam parte do valor de suas ações; credores deixaram de receber suas dívidas. Além disso, gerir a nova entidade se provou uma tarefa muito complexa. Assim, em novembro/1987, após meses de negociações, a Amoco Canada adquiriu a Dome Petroleum por C\$ 5,5 bilhões. Os ativos internacionais da Dome foram vendidos à British Petroleum e à Lasmo Oil. Ao final dos anos 1990, a Amoco se fundiu à BP e a maior parte de seus ativos no Oeste do Canadá foram vendidos à Canadian Natural Resources e à Penn West Petroleum (HASKAYNE; GRESOUE, 2017).

8) Em 1981 a US Steel adquiriu a Marathon por US\$ 6,6 bilhões. O maior ativo da Marathon era sua participação no campo Yates. Em 1985 a U.S. Steel ampliou seus investimentos no setor petrolífero ao adquirir a Texas Oil and Gas Co. por US\$ 3,65 bilhões. Em 1991 a U.S. Steel cindiu seus negócios em petróleo, criando a USX Marathon, distribuída a seus acionistas. Em 1997, a Marathon e a Ashland fundiram seus ativos de downstream, com 62% da entidade resultante para a primeira e os 38% restantes à segunda. A nova organização surgiu com 930.000 b/d de capacidade de refino em sete unidades. A Marathon detinha 51 terminais e a Ashland outros 33. A Marathon detinha 3.980 postos em 17 Estados e a Ashland outros 1.420 postos em 11 Estados, de modo que a nova empresa surgiu com presença varejista em 20 Estados e 5.400 postos. A Marathon também aportou à nova organização 5.000 milhas de dutos (WESTON, 2002; TAYLOR; HOSKEN, 2004).

Em 2007 a Marathon Oil Corp. adquiriu a Western Oil Sands Inc. por US\$ 6,3 bilhões. A Western detinha 20% da Athabasca Oil Sands Partnership, projeto canadense de extração de óleo a partir de areias impregnadas de betume. A Shell e a Chevron eram as demais sócias do empreendimento (HUMPHRIES, 2008; VALENTE, 2009).

Em 2011 a Marathon cindiu sua unidade de downstream. Surgiu a Marathon Oil Corp., atuante em E&P, produção em areias betuminosas e operações integradas de gás natural. Opera nos EUA, Angola, Canadá, Guiana Equatorial, Indonésia, Iraque, Líbia, Noruega, Polônia e Reino Unido. Em 2011 detinha reservas de 1,8 bilhão de boe; receitas de US\$ 14,63 bilhões e 3.322 empregados. A Marathon Petroleum Corp. surge focada em downstream com seis refinarias, 83 terminais, 14,5 mil km de dutos e 5.100 postos em 18 estados do meio-oeste, costa do Golfo e sudeste dos EUA (ARAÚJO; SZPIGEL, 2012; MILLER, 2012).

9) Em 2004, a austríaca OMV quase triplicou sua área de E&P ao adquirir 51% da romena Petrom. Em 2013, cerca de 60% da produção da OMV vinha da Petrom. Nas regiões principais, Áustria e Romênia, a OMV focou na recuperação de óleo em campos maduros. Seus ativos eram dispersos e ganhou foco em países com maior potencial, mediante aquisições e desinvestimentos seletivos, de modo a enfatizar a atividade de E&P (DEUTSCHE..., 2013).

10) Nos anos 1980 a Coastal adquiriu a American Natural Resources por US\$ 2,5 bilhões; ambos os grupos atuavam em dutos. A motivação estratégica era ligada ao ambiente pós-desregulação no setor de oleodutos, o que talvez se explique pelo fato de que não houve posteriores vendas de ativos da American Natural Resources pela Coastal (BHAGAT *et al.*, 1990).

Em 25/10/1999 a El Paso Energy Corp. e a Sonat Inc. concluíram sua fusão, avaliada em US\$ 6 bilhões, criando um sistema de transmissão de gás com mais de 40.000 milhas, o maior da América do Norte, tanto em extensão quanto em movimentação, estimada em 12,4 bilhões de pés cúbicos/diários, equivalentes a 25% da produção dos Estados Unidos. A El Paso Energy concordou em vender alguns ativos para obter a aprovação necessária ao fechamento do negócio. Originada do gás natural e da eletricidade, a El Paso ingressou no refino de petróleo em 2001 pela aquisição da Coastal Corp., que detinha quatro refinarias e ativos de distribuição, além de atuar em gás natural e na indústria química. Em pouco tempo, a El Paso começou a vender os ativos da Coastal da área de petróleo (DOE/EIA, 2000; SILVIA; TAYLOR, 2010).

11) Em 2004, a Petrohawk Energy Corp. adquiriu a Wynn-Crosby por US\$ 425 milhões. Depois, a Petrohawk se fundiu com a Mission Resources. Em 2006, a Petrohawk adquiriu a KCS Energy por 80 milhões de ações ordinárias mais US\$ 900 milhões. Em 2008, a Petrohawk adquiriu a Haynesville Shale. A BHP – atuante em mineração, metalurgia e petróleo – adquiriu a Petrohawk em 2011 por US\$ 12,1 bilhões. Depois de alguns anos, a BHP anunciou a inexistência de sinergias após o negócio e seu maior prejuízo: US\$ 6,4 bilhões em 2016 (EYVAZOV, 2017).

12) Por volta de 2004 a britânica Tullow Oil, a Hardman Resources (Austrália), e a Heritage Oil (Canadá) obtiveram licenças para explorar na Uganda. As descobertas vieram dois anos depois. A Tullow Oil adquiriu em 2007 a Hardman Resources Ltd., com licenças na Mauritania, Guiana Francesa, Ilhas Falkland e Uganda por US\$ 1,1 bilhão. Em 2010, a Tullow Oil adquiriu os ativos da Heritage Oil na Uganda por US\$ 1,45 bilhão. A Tullow Oil também adquiriu a Energy Africa Ltd., por US\$ 676,4 milhões, igualmente atuante em E&P (VALENTE, 2009; AUGÉ, 2015).

13) Em 1929, foi criada a Cepsa (Compañía Española de Petróleos S. A.), primeira empresa privada do país atuando em refinados, lubrificantes e petroquímicos. Em 1963 ingressou em Portugal, comprando a Propel, do mesmo setor. Em 1997, adquiriu a filial da Elf em Portugal, ampliando sua participação de mercado de 3,5% a 5%. Em 2007 adquiriu a Total Portugal, criada em 1987, e que detinha 3,5% do mercado; a Cepsa detinha 160 postos e Total Portugal outros 140. A operação permitiu à Cepsa ganhos de eficiência e de escala (FERNANDES, 2010).

14) Em 2014 a Whiting Petroleum adquiriu a Kodiak Oil & Gas em uma operação de US\$ 6 bilhões, totalmente representada por ações da adquirente. Tanto a Kodiak quanto a Whiting detinham importante produção na formação Bakken, em Montana e North Dakota. Em 2014, a produção dessa região era de 1.027.957 b/d, valor cerca de 200 vezes superior ao observado em 2006 (BEEKER, 2015).

15) A Talisman Energy surgiu em 1992, como cisão dos negócios de E&P da BP Canada. Em 2005 a Talisman operava em vários países; adquiriu a britânica Paladin Resources PLC, atuante no Mar do Norte (C\$ 2,5 bilhões), desfazendo-se de alguns de seus ativos na região. A Talisman adquiriu duas empresas de E&P entre 2005 e 2009: Petroleum Geo-Services ASA (US\$ 155 milhões) e Paladin Resources plc (US\$ 2,4 bilhões). Em 2010 a Sinopec adquiriu 40% da Repsol YPF Brasil SA por US\$ 7,1 bilhões. A Repsol adquiriu a Talisman Energy por C\$ 15 bilhões em 2015 (VALENTE, 2009; ZHANG; CHEN, 2011; EHRMAN, 2017; HASKAYNE; GRESCOE, 2017).

16) Em 1982 o investidor T. Boone Pickens adquiriu 51% da Cities Service. Nesse mesmo ano, a Occidental adquiriu a Cities Service por US\$ 4,1 bilhões, superando propostas da Gulf, Mobil e Amerada Hess (WESTON, 2002). Em 1985 a Occidental Petroleum adquiriu a MidCon por US\$ 3,1 bilhões. As vendas de ativos da MidCon foram de US\$ 1,47 bilhões. A motivação do negócio foi o ingresso da Occidental em gasodutos para transportar seu próprio gás (BHAGAT *et al.*, 1990).

Em 2006, a Occidental Petroleum adquiriu a Vintage Petroleum Inc., atuante em E&P, por US\$ 4,1 bilhões, ingressando na Argentina, operando mais de 1.400 poços produtores em 23 concessões de duas bacias; em 2008 a produção da Occidental na Argentina foi de 36.000 boe/d (VALENTE, 2009; HUINCHULEF, 2010).

Em 2019, a Occidental adquiriu a Anadarko, por US\$ 57 bilhões. Os ativos da Anadarko na África (Argélia, Gana, Moçambique e África do Sul) foram vendidos à Total por US\$ 8,8 bilhões. Em Moçambique a Anadarko liderava um consórcio que desenvolvia uma unidade de LNG, que requeria US\$ 20 bilhões em investimentos e capacidade anual de 12,88 milhões de toneladas (WAHNON, 2020).

17) Em agosto/2001, a Amerada Hess adquiriu a Triton Energy (US\$ 3 bilhões). Ambas eram oriundas dos EUA, sendo que a Triton Energy detinha um importante marco na Guiné Equatorial, tendo iniciado a produção do campo Ceiba, *offshore*, apenas 14 meses após a descoberta (FRYNAS, 2004).

Operações de F&A's originando companhias independentes

1) Entre 2005 e 2009, a Kerr McGee Corp. adquiriu a Westport Resources Corp., atuante em Exploração & Produção, por US\$ 3,6 bilhões. A transmissora de gás Panhandle Eastern cindiu a Anadarko, petrolífera que fez diversas F&A's e chegou ao topo das independentes. Ingressou no Golfo do México mediante 37,5% de participação do campo Mahogany, da Phillips. Em 1999, adquiriu 50% em 82 campos da Texaco no Golfo do México. Adquiriu a Kerr McGee em 2005 por US\$ 19,6 bilhões. Entre 2005 e 2009, a Anadarko adquiriu a Western Gas Resources Inc. (US\$ 5,4 bilhões). Ao adquirir a Union Pacific Resources tornou-se a maior produtora de óleo independente do mundo (OLIEN, 2002; JAFFE; SOLIGO, 2007; VALENTE, 2009).

2) A Apache Corp., criada nos anos 1950, adquiriu ativos da Hadson Energy Resources, na Austrália. Depois adquiriu ativos *offshore* da Shell, Occidental Petroleum e Petsec. Também comprou ativos no Canadá, da Phillips, Shell e Fletcher Challenge Energy.

Ganhou robustez suficiente para internacionalizar-se e se tornou das maiores independentes (OLIEN, 2002).

3) A Devon Energy é o resultado de um grande conjunto de F&A's: a) em maio/1999 se fundem a Santa Fe e a Snyder; b) em 17/08/1999 a Devon Energy Corporation e a PennzEnergy Co. completaram sua fusão; os acionistas da PennzEnergy receberam 31% da nova entidade e os da Devon ficaram com os restantes 69%; a nova entidade passa a ser das maiores produtoras no Golfo do México, com operações em 75 blocos e interesses em outros 98 blocos ainda não desenvolvidos; c) em agosto/2000, a Devon absorve a Santa Fe-Snyder; d) em outubro/2001 a Anderson Exploration se funde à Mitchell Energy, sendo o resultado dessa fusão absorvido pela Devon em janeiro/2002; e) a Seagull se funde à Ocean Energy em março/1999, criando uma empresa absorvida pela Devon em abril/2003; e f) entre 2005 e 2009, a Devon Energy Corp. adquiriu a Chief Oil & Gas LLC (US\$ 2,2 bilhões). Assim, a Devon Energy se tornou a maior petrolífera independente pelo critério de reservas de óleo e gás (DOE/EIA, 2000; OLIEN, 2002; JAFFE; SOLIGO, 2007; VALENTE, 2009).

4) A Valero se iniciara como parte da LoVaca Gathering Co., subsidiária de gás natural da Coastal Corp.; tornou-se importante *player* no refino, ao adquirir várias refinarias. Por exemplo, adquiriu a refinaria da Mobil em Paulsboro; depois também adquiriu a refinaria da Costa Oeste da Exxon/Mobil e uma rede de postos. Em 2001, a Valero, comprou a Ultramar Diamond Shamrock. Em 01/09/2005 a Valero Energy Corp. adquiriu a Premcor (US\$ 6,9 bilhões). A Valero detinha 17 refinarias, além de ativos de transporte e estocagem de refinados em vários locais dos EUA. Essas refinarias supriam clientes não afiliados, além de cerca de três mil postos que levavam suas marcas. A Valero também vendia gasolina e diesel a uma rede de cerca de mil postos operados e detidos por ela mesma, além de outros dois mil postos franqueados. A Premcor detinha quatro refinarias, embora não detivesse operações no atacado ou no varejo mediante marcas próprias (OLIEN, 2002; SILVIA; TAYLOR, 2010).

F&A's entre 2005 e 2009 (VALENTE, 2009): 5) A Chesapeake Energy Corp. adquiriu quatro empresas de E&P: Chaparral Energy Inc. (US\$ 200 milhões), Columbia Natural Resources (US\$ 2,95 bilhões), BRG Petroleum Corp. (US\$ 325 milhões) e Bravo Natural Resources Inc. (US\$ 590 milhões). 6) A Noble Energy Inc. adquiriu a Patina Oil & Gas Corp. (US\$ 3,6 bilhões). 7) A Penn West Energy Trust adquiriu três empresas de E&P: Canetic Resources Trust (US\$ 5,9 bilhões), Petrofund Energy Trust (US\$ 3,1 bilhões) e Vault Energy Trust (US\$ 386,3 milhões). 8) A Pioneer Natural Resources Co. adquiriu duas empresas de E&P: Evergreen Resources Inc. (US\$ 2,2 bilhões) e First International Oil Corp. (US\$ 153 milhões).

Avaliação do Aumento da Concentração Após as F&A's

As medidas tradicionais de concentração terminam passando por alto a dinâmica dos novos padrões de concorrência da indústria petrolífera. O aumento das eficiências das grandes companhias do setor (ExxonMobil, BP, Shell e TotalFinaElf) as permitiram sobreviver mesmo em um ambiente de preços tão baixo quanto US\$ 11/barril. Além disso, cabe destacar que elas não possuem o controle das tecnologias do setor, que são detidas pelas

grandes prestadoras de serviços e disponíveis a qualquer *player*. Cabe recordar a pressão imposta ao setor com a forte queda dos preços do petróleo devido à crise de 1997 na Ásia aliada à maior participação em geral das companhias nacionais. As sinergias de US\$ 2 bilhões no negócio BP-Amoco e as de US\$ 4,6 bilhões na fusão Exxon-Mobil estimularam novas F&A's no setor (WESTON, 2002).

Em 1998, à época da fusão Exxon-Mobil, a primeira detinha 2,1% da produção global de óleo bruto e a segunda apenas 1,3%. Em 2002, a participação da ExxonMobil na produção de óleo bruto em todo o mundo era de 3,3%. A BP detinha 1,7% da produção global de óleo bruto em 1997, enquanto a Amoco detinha 0,9%. Quando a BP-Amoco se fundiu à Arco no ano 2000, passou a deter 2,7% da produção global de óleo bruto. A fusão Chevron-Unocal resultou em uma organização com 2,7% da produção global de óleo bruto, 0,77% das reservas mundiais, 11,3% da produção de óleo bruto nos EUA e 11,4% das reservas nesse país (MURIS; PARKER, 2007).

Apesar das F&A's, não há grande concentração no refino norte-americano: as maiores são a Valero, que detém 13% do mercado, a ConocoPhillips com 12,9% e a ExxonMobil com 11,4%. A partir de meados dos anos 1980, a verticalização do setor petrolífero foi reduzida, à medida que ingressaram novas empresas, especializadas, que se aproveitaram das vendas de ativos das grandes organizações. Refinadoras como Valero, Sunoco e Tesoro não produzem óleo bruto, e responderam por 21,1% da capacidade norte-americana de refino em 2005. Por outro lado, Anadarko e Devon não possuem refinarias; organizações varejistas se desfizeram de terminais: a Conoco e a Murphy Oil venderam seis unidades à Colonial Pipeline em 1998; a BP Amoco vendeu um terminal em Michigan à Buckeye Partners em 2000; a Shell vendeu cinco terminais à Kinder Morgan em 2003 e outros seis à Magellan Midstream em 2004. Adicionalmente, desde 2000, grupos como Kinder Morgan e Enterprise, sem ativos em refino ou varejo, adquiriram oleodutos. O varejo foi palco de novos entrantes a partir dos anos 1980, como WaWa, QuikTrip, RaceTrac, Sheetz, mediante o modelo de lojas de conveniência com diversas ilhas dotadas de bombas, comprando derivados no mercado. Varejistas como a Wal-Mart e Costco ganharam importante fatia de mercado a partir dos anos 1990, chegando a 9,2% do mercado norte-americano em julho/2006 (MURIS; PARKER, 2007).

Conclusões

Silva *et al.* (2010) apontam motivações financeiras ou estratégicas em F&A's. Os grupos canadenses produtores de bebidas Seagram e Hiram Walker realizaram F&A's no setor petróleo com motivações meramente financeiras. Enquanto a primeira teve uma trajetória estelar, a Hiram Walker teve um resultado dúbio, dado que após adquirir uma empresa petrolífera toda a entidade resultante foi comprada por um grupo que veio a enfrentar dificuldades – em parte devido aos baixos preços do petróleo em 1986, e em parte em função de excessivos processos da venda da empresa, que se estabilizaram quando a Amoco Canada adquiriu tais ativos em 1995. Os investimentos da DuPont e da U. S. Steel no setor petrolífero também se entendem sob a ótica de diversificação à busca de ganhos financeiros. A primeira adquiriu a Conoco, enquanto a segunda adquiriu a Marathon e a Texas Oil and Gas Co.

As F&A's empreendidas com motivação estratégica são inúmeras no estudo, com destaque para: a) grupos formados mediante tais operações (Anadarko, Apache); b) crescimento de empresas mediante F&A's (BP-Amoco-Arco-Castrol, o próprio surgimento da Shell e suas posteriores operações; Exxon-Mobil; Conoco-Phillips); c) grupos chineses visando obter fontes de suprimento mundo afora. Além disso, de modo a evitar dependência de um único mercado, nota-se tal motivação igualmente nas F&A's de grupos canadenses por empresas estrangeiras.

Silva *et al.* (2010) falam da formação de conglomerados mediante F&A's. No mundo dos grupos privados, houve tais operações nos anos 1960 a 1980, que foram desfeitas; posteriormente, as F&A's passaram a ser guiadas por finalidades estratégicas, tal como se apontam abaixo.

Stonham (2000) e Hitt *et al.* (2001) apontam que de 1986 a 1997, as petrolíferas privadas tiveram fracos resultados na redução de custos, surgindo grandes F&A's como resposta, devidas à redução dos preços de petróleo devida à Crise Asiática. Weston (2002) afirma que os grandes grupos surgidos de tais F&A's conseguiam obter resultados mesmo com patamares de preço do petróleo a US\$ 11/barril. Bhagat *et al.*, (1990) corroboram essas ideias, ao mostrar o efeito importante representado pelas F&A's hostis em três empresas do setor petrolífero. F&A's que se enquadram nessa classificação: BP-Amoco-Arco-Castrol; Exxon-Mobil; Shell- Enterprise Oil-Pennzoil-Quaker State; TotalFinaElf; Conoco-Gulf Canada-Phillips-Tosco.

Como apontado extensamente, F&A's propiciam: a) fonte de criação de novas empresas independentes e que podem atingir posição de liderança em seus setores; b) ingresso de organizações nacionais em outros países, à busca de recursos energéticos para suprirem seus mercados internos, como se observa dramaticamente no caso chinês; c) maior flexibilidade nos processos de reorganização do que os obtidos pelos cortes de custos, criando companhias mais robustas, mais focadas e com menores custos, situação observável na OMV; d) vendas de ativos secundários permitem condições e recursos para grandes firmas focarem em seu *core business*, inclusive mediante F&A's, tal como se observou em 2011 na ConocoPhillips e na Marathon que cindiram seus ativos de refino para focar em E&P; e) maior rapidez para a obtenção de *expertise*, como se observa nas diversas F&A's realizadas de empresas canadenses e norte-americanas, com destaque à aquisição da XTO Energy pela ExxonMobil e para a compra da Burlington Resources pela ConocoPhillips; f) acelerado crescimento, possibilitando massa crítica para novos grandes projetos e reduções de custos, tais como: ExxonMobil, ChevronTexaco-Unocal; TotalFinaElf; ConocoPhillips, BP-Amoco-Arco-Castrol e Shell-BG; g) indução governamental de novas empresas para permitir o crescimento do setor, como a fusão das empresas privadas norueguesas que resultou na Saga Petroleum; h) crescimento, consolidação, internacionalização e diversificação das companhias nacionais, tais como se observou amplamente na Petrobrás, e em menor escala na ENI e na Statoil; i) privatizações dos mais diversos tipos e participações acionárias, permitindo crescimento como se verificou com: BNOOC, British Gas, ENI, Sasol e de seis grupos canadenses; j) solução para problemas diversos, como a venda da centenária Burmah Castrol ilustra; k) oportunidades para evitar ser absorvido por outro grupo, tal como ocorreu nas operações DuPont-Conoco e U.S. Steel-Marathon; l) ferramenta para

resolução de problemas empresariais, como se verificou com a venda da Gulf Canada pela O&Y; e m) modo de crescer e se tornar mais atraente e valiosa em uma posterior venda. Nesta última situação se enquadram a Conoco que adquiriu a Gulf Canada Resources e se fundiu à Phillips, que, por sua vez, adquirira a Tosco.

A aquisição da Ipiranga pelo consórcio Petrobrás-Braskem-Ultra representou uma total reorientação do grupo Ultra, anteriormente focado em distribuição de GLP e em petroquímica, e que passou a deter uma importante distribuidora de derivados no Brasil, com a marca Ipiranga (MINADEO; CAMARGOS, 2007).

A onda de ingresso de grupos empresariais em setores díspares, nos anos 1960 a 1980 e nos quais não se observou sinergias, tal como Fiorentino e Garzella (2015) advertem, foi um marco no aprendizado das grandes organizações. Em grupos do setor petrolífero se observa a retirada de inúmeros negócios, com destaque ao carvão, e o ingresso posterior em áreas correlatas, muitas vezes mediante F&A's, tal como se nota em energias renováveis.

F&A's propiciaram o surgimento de companhias petrolíferas focadas em áreas específicas do setor, tais como: a) a cisão da Marathon em 2011, originando: Marathon Oil Corp. (E&P), Marathon Petroleum Corp. (downstream); b) cisão da ConocoPhillips em 2011, focando-se em E&P e criando a Phillips 66 (downstream).

Grupos que se mantiveram diversificados por longo período decidiram focar seu setor principal de atuação, tal como a A. P. Moeller-Maersk, que cindiu em 2016 seus ativos petrolíferos visando crescer no transporte marítimo, inclusive mediante F&A's.

O crescimento mediante F&A's não é isento de percalços: a) podem não ocorrer as sinergias esperadas, como apontam as operações DuPont-Conoco e BHP Biliton-Petrohahw; b) ao adquirir a Getty Oil, a Texaco deixou de observar o direito da Pennzoil, vindo a sofrer uma imensa penalização financeira, que à levou à concordata e a se fundir à Chevron; c) a operação pode ocorrer em momento inoportuno, como ocorreu com a Burmah Castrol ao adquirir a Signal Oil; d) o negócio pode representar acúmulo de problemas, tais como dívidas, prejuízos e dificuldades de gestão, observados na operação Dome-Hudson Bay; e) podem ocorrer dificuldades mediante superposição de operações, unidas a momentos de queda nos preços da *commodity*, como se observou com as operações empreendidas pela O&Y; e f) há riscos políticos, com possíveis nacionalizações de ativos vendidos por governos anteriores, como se verificou: a) com a Repsol após adquirir a YPF; e b) com os ativos da Petrobrás na Colômbia, Equador, Venezuela e Bolívia.

Dentre os riscos políticos também se apontam as operações não aprovadas, tais como: a) em 2002 a China não pôde participar da privatização da russa Slavneft; b) em 2003 a CNOOC e a Sinopec não puderam adquirir 8,33% do Projeto North Caspian Sea, no Cazaquistão; c) a CNOOC foi impedida de adquirir a Unocal em 2005; e d) o Congresso norte-americano impediu a venda a grupos chineses da Sunoco.

Dentre as razões apontadas por Papadakis (2007) de insucessos em F&A's, observa-se a primeira (pagamentos excessivos no negócio) como possíveis causas do não surgimento das sinergias esperadas. Especificamente na compra da Petrohahw pela BHP Biliton, o preço foi considerado elevado, conforme Eyvazov (2017) aponta.

Cabe apontar que adquirir empresas não é a única forma de crescimento, sendo possível adquirir licenças para E&P, desde que haja tecnologia para que as atividades sejam empreendidas. Na ausência dessa condicionante, a compra de participações em campos com descobertas já feitas ou até mesmo já produtores é uma forma que apresenta menor risco. Ambas as situações são usuais no setor. O ingresso de empresas chinesas de petróleo no Brasil tem sido mediante as duas estratégias: aquisição de empresas (compra de 40% da Repsol Brasil em 2010 pela Sinopec) e de partes de licenças em blocos exploratórios nos leilões promovidos pela ANP.

As ideias de Hoffmann *et al.*, (2017) no tocante à importância da absorção de culturas diversas em uma F&A parecem interessantes e apontadas na fusão BP-Amoco por terem sido uma das variáveis do sucesso.

A abordagem da História Empresarial se mostrou rica, apesar de trabalhosa – pelo fato de exigir o acompanhamento da vida das empresas do setor ao longo de sua trajetória, até a elaboração final do texto, sempre mediante o uso de fontes acadêmicas. Tal riqueza decorre da visão panorâmica permitida pelo estudo histórico, tal como preconizado por Lakatos e Marconi (1991) e Sauerbroon e Faria (2009).

Mediante o estudo histórico das F&A's do setor também se presenciou o rico dinamismo nele existente. Tais operações propiciam ganhos tecnológicos e de massa crítica, além de rapidez para a implementação de reorientações estratégicas, tais como a retirada do setor refino da Marathon e da ConocoPhillips. Também se destaca a rapidez com que a BG se transformou, focando em gás natural, o que a fez atrativa para ser adquirida pela Shell. O avanço do setor no Canadá é incontestavelmente unido a operações de F&A's, bem como a internacionalização dos grupos chineses.

Novos artigos podem aquilatar com profundidade o papel de F&A's para o crescimento e consolidação de organizações do setor em especial, mediante Estudos de Casos, tais como a fusão Itaú-Unibanco, ocorrida em 2008 (MINADEO, 2012), a compra da Kolynos pela Colgate (CÂMARA, E. A.; MADDARENA, J. W.; MELO, M. J.; MINADEO, 2009), ou a análise das estratégias de entrada e de crescimento do Carrefour e Wal-Mart no mercado brasileiro (MINADEO; CAMARGOS, 2009).

Outro tema que pode ser a fonte de diversos artigos valiosos vem a ser o da integração de diversas empresas, às vezes em curto espaço de tempo, que pode ser útil no estudo do desenvolvimento das empresas em geral.

Referências

ABDELREHIM, N.; LINSLEY, P.; VERMA, S. Understanding risk disclosures as a function of social organisation: A neo-Durkheimian institutional theory-based study of Burmah Oil Company 1971-1976. Elsevier: **The British Accounting Review**, 49 (2017), p. 103-116.

ADAMS, W. Joint Ventures, Antitrust, and Transnational Cartelization. **Northwestern Journal of International Law & Business**, Vol. 11, Issue 3, Winter/1990.

ALBUQUERQUE, G. A. S. C. A produção de Fosfato no Brasil: Uma Apreciação Histórica das Condicionantes Envolvidas. Rio de Janeiro: **MCT/CNPq/Cetem**, 1996.

ANDRADE NETO, J. B. **Análise dos Efeitos de Integrações Verticais e uma aplicação para o Mercado Brasileiro de GLP**. Dissertação (Economia). São Paulo: FEA/USP: 2008.

ARAÚJO, G. C.; SZPIGEL, P. Direcionadores estratégicos para o modelo de negócios petrolíferos: integração vertical versus spin-off. **Rio Oil & Gas Expo and Conference**, 30ª Edição, 2012.

ASHENFELTER, O.; HOSKEN, D. The Effect of Mergers on Consumer Prices: Evidence from Five Selected Case Studies. Princeton University: **Center for Economic Policy Studies**, Working Paper No. 160, Feb./2008.

AUGÉ, B. Oil and Gas in Eastern Africa: Current Developments and Future Perspectives. **French Institute of International Relations (Ifri)/OCP Policy Center**, March/2015, ISBN: 978-2-36567-359-4.

BARNARD, H.; BROMFIELD, T. The development and management of an intellectual property strategy in a developing country context: the case of Sasol. *In: **World Intellectual Property Organization***, Chapter 4: The economics of intellectual property in South Africa, Jun./2009, p. 84-112.

BEEKER, A. M. Net asset valuation of Whiting Petroleum's acquisition of Kodiak Oil and Gás. Master Thesis, **Michigan Technological University**, 2015.

BENNETT, V. M.; FELDMAN, E. R. Make Room! Make Room! A Note on Sequential Spinoffs and Acquisitions. Maryland, USA: Institute for Operations Research and the Management Sciences -INFORMS. **Strategy Science** 2(2): 100-110, 2017.

BHAGAT, S.; SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. Hostile takeovers in the 1980s: the return to corporate specialization. Digital Access to Scholarship at Harvard. **Brookings Papers on Economic Activity**. Microeconomics, 1990: p. 1-84.

BISHOP, M. R.; KAY, J. A. Privatization in the United Kingdom: Lessons from Experience. **World Development**. Vol. 17, No. 5, 1989.

BOARDMAN, A. E.; VINING, A. R. A review and assessment of privatization in Canada. Univ. of Calgary: The School of Public Policy, **SPP Research Papers**, Vol. 5, Iss. 4, jan./2012.

CAIAZZA, R.; HSIEH, W.; TIWARI, M; TOPE, D. M&A between giants: the fastest way to dominate the world economy. **Foresight**, Vol. 15, Iss. 3, pp. 228-239, 2013.

CÂMARA, E. A.; MADDARENA, J. W.; MELO, M. J.; MINADEO, R. A política antitruste no Brasil. Estudo de caso Kolynos. **Revista de Ciências Humanas**, Florianópolis, EDUFSC, Volume 43, Número 2, p. 383-399, Out. 2009.

CASANOVA, L. From Multilatinas to Global Latinas The New Latin American Multinationals. **Inter-American Development Bank (IADB)**, 2008.

CASERTANO, S. International oil companies in the post-studio era: Strategic responses of energy majors to the 2003-2008 price boom. **Energy Strategy Reviews**, 1, (2013), 211-217.

CHARUE-DUBOC, F. Repositioning of european chemicals groups and changes in innovation management: the case of the french chemical industry. **Cambridge University Press**, p. 251-284, 2007.

CONKLIN, D. W. Cross-border mergers and acquisitions: a response to environmental transformation. **Journal of World Business**, 40 (2005) 29-40.

DAVIS, S. **Futuro Perfeito**. São Paulo: Nobel, 1990.

Deutsche Bank Markets Research, Oil & Gas for Beginners. 25 jan./2013, 496p.

DOE/EIA. U.S. Crude Oil, Natural Gas, and Natural Gas Liquids Reserves - 1999 Annual Report. **Energy Information Administration**, Office of Oil and Gas, U.S. Department of Energy, 0216(99), Dec./2000.

EHRMAN, M. U. The Future of the Canadian Energy Industry in a Low Price Commodity Environment. **Journal of Energy Law & Resources**, V. 5, Issue 2, Spring 2017.

ERUTKU, C.; HILDEBRAND, V. Synthetic control method at the pump: The Petro-Canada/Suncor merger. **Economics Bureau**, V. 37, Issue 4, 19 nov. 2017.

EYVAZOV, T. Thesis (Bachelor). **Has BHP Billiton overpaid for the acquisition of Petrohawk?** Valuation Case. Erasmus University Rotterdam, 2017.

FABBRINI, S.; NIGLIA, F. ENI External Action: An International Relations Theories Interpretation? **Libera Università Internazionale degli Studi Sociali**. Department of Political Sciences Chair of Comparative Politics. Itália, 2014.

FERNANDES, J. P. B. **The merger of Total Portugal and CEPSA**. Work Project (Master in Management). Portugal, Faculdade de Economia da Universidade Nova de Lisboa, 2010.

FIORENTINO, R.; GARZELLA, S. Synergy management pitfalls in mergers and acquisitions. **Management Decision**, Vol. 53, No. 7, 2015, pp. 1469-1503.

- FRYNAS, J. G. The oil boom in Equatorial Guinea. Royal African Society: **African Affairs**, 103/413, 527–546, 2004.
- GAGGERO, A. J. La especialización agroindustrial de los grandes grupos económicos argentinos durante el auge, crisis y salida del régimen de convertibilidad. Los casos de Bunge y Pérez Companc. **Mundo Agrario**, vol. 15, nº 28, abr./2014.
- GARCIA, Cecilia; PENA, Viviana; WHELAN, Bethany. Influence of organizational behavior in the accomplishment of oil & gas industry Objectives. **Revista Global Negotium**, ISSN 2642, Vol. 5, No. 2, Mayo-Agosto/2022, p. 45-65.
- GREENSPAN, A. **The Age of Turbulence** – Adventures in a New World. New York: The Penguin Press, 2007.
- HASKAYNE, D.; GRESKOE, P. NORTHERN TIGERS: Building Ethical Canadian Corporate Champions – A Memoir and a Manifesto. **University of Calgary**, 2017. ISBN 978-0-88953-406-3.
- HEALY, Paul M., KRISHNA G. Palepu, RUBACK, R. S. Does Corporate Performance Improve after Mergers? **Journal of Financial Economics**, 31, n. 2, Apr./1992, p. 135-175.
- HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Strategic Management** – Competitiveness and Globalization. Thomson Learning: 2001.
- HOFFMANN, V. E.; VIEIRA, D. P.; MENEZES, K. L. C. M. Tipos, setores, nacionalidade e experiência: o que importa para o sucesso das estratégias de fusão e aquisição? **Rev. Ibero-Americana de Estratégia - RIAE**, v. 16, n. 1, Jan.-Mar./2017.
- HUANDONG, J.; MOUYUAN, W. History and Achievements of Chinese Oil Companies' Foreign Cooperation. **China Oil & Gas**, No. 3, 2017, p. 58-65.
- HUINCHULEF, M. E. **Difusión de conocimientos y actividades de desarrollo social de empresas petroleras de la Cuenca del Golfo San Jorge**. Dissertação (Mestrado em Ciência, Tecnologia y Sociedad). Universidad Nacional de Quilmes: dic./2010.
- HUMPHRIES, M. North American Oil Sands: History of Development, Prospects for the Future. **Congressional Research Service**, 2008.
- JAFFE, A. M.; SOLIGO, R. The International Oil Companies. **The James A. Baker III Inst. for Public Policy Rice Univ./Japan Petroleum Energy Center**; Nov./2007.
- KUMAR, Arunina; NAIR, Aruthi S.; ConocoPhillips comprará produtora de “shale” Concho Resources por US\$9,7 bi. **Época Negócios Online**, 19 out. 2020.
- LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 1991.

LEE, P. K. China's quest for oil security: Oil (wars) in the pipeline? **The Pacific Review**, Jul./2005. DOI: 10.1080/09512740500162949.

LIMA, João Dinis. **Equity Research: A.P. Moller Maersk**. Master of Science (Finance), Lisbon School of Economics & Management, October 2021.

MEIDAN, M. The structure of China's oil industry: Past trends and future prospects. **Oxford Institute for Energy Studies**, OIES PAPER: WPM 66, 2016.

MERRELL, D. R., HEINZ III, H. J. Productivity and acquisitions in U.S. coal mining. Washington DC: **Center for Economic Studies**, 99-17, dec./1999.

MILLER, D. Why the oil companies lost solar. **Energy Policy**, 60 (2013), 52-60.

MILLER, M. C. **Strategic decisions and shareholder value: an analysis of ConocoPhillips**. Accounting Undergraduate Honors Theses. Bachelor (Science in Business Administration in Accounting). University of Arkansas, 2012.

MINADEO, R. **A fusão Itaú-Unibanco e a criação do maior banco privado da América Latina: apontamentos para um debate**. In: ROSA, R. M. A., DOMINGUEZ, C. F. (Orgs.). *América Latina no labirinto global: Economia, Política e Segurança*, vol. II. Curitiba: CRV, 2012, p. 51-74.

MINADEO, R.; CAMARGOS, M. A. **Fusões e Aquisições na Indústria Petroquímica: uma Análise Aquisição da Ipiranga pelo Consórcio Petrobrás-Braskem-Ultra**. Resende: Associação Educacional Dom Bosco. **IV SEGET**, 22-24/Out./2007.

MURIS, T. J.; PARKER, R. G. A Dozen Facts You Should Know About Antitrust and the Oil Industry. **U.S. Chamber of Commerce**, Jun./2007.

NAUMANN, M.; PHILIPPI, A. ExxonMobil in Europe's Shale Gas Fields: Quitting Early or Fighting It Out? **Journal of European Management & Public Affairs Studies**, 2014, Vol. 1, No. 2, jempas.th-wildau.de.

NOLAN, P.; ZHANG, J. The challenge of globalization for large Chinese firms. **UNCTAD /OSG/Discussion Papers**, No. 162, Jul./2002.

OBERLING, D. F.; OBERMAIER, M.; SZKLO, A.; LA ROVERE, E. L. Investments of oil majors in liquid biofuels: The role of diversification, integration and technological lock-ins. **Biomass and bioenergy**, 46 (2012), p. 270-281.

OLIEN, R. M. It's not your father's oil industry anymore. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, 42 (2002), p. 273-284.

PACKALEN, M.; SEN, A. Static and dynamic merger effects: A market share based empirical analysis. **International Review of Law and Economics**, 36 (2013), p. 12-24.

PAPADAKIS, V. Growth through mergers and acquisitions: how it won't be a loser's game. **Business Strategy Series**, Vol. 8, Iss. 1, pp. 43-50, 2007.

PARENTE, H. E. **Fusões e Aquisições na indústria de petróleo e gás natural na América do Sul**: um estudo qualitativo de 5 eventos. Dissertação (Gestão Empresarial). Rio: EBAPE, 2013.

PINSKE, J., BUUSE, D. The development and commercialization of solar pv technology in the oil industry. **Energy Policy**, Elsevier, 2012, 40, p. 11-20.

REDDY, K. S.; XIE, E. Cross-border mergers and acquisitions by oil and gas multinational enterprises: Geography-based view of energy strategy. **Renewable and Sustainable Energy Reviews**, 72 (2017), p. 961-980.

SAUERBROON, F. F.; FARIA, A. A utilização do método histórico em pesquisa acadêmica de marketing. Florianópolis: **Estratégia e Negócios**, v. 2, n. 2, jul./dez. 2009, p. 78-95.

SAWITZKI, R. M. **Estratégias internacionais de organizações híbridas**: estudo de caso da Petrobras no âmbito da distribuição. Dissertação (Administração). Rio de Janeiro: FGV/EBAPE, 2013.

RUBACK, R. S. The Conoco Takeover and Stockholder Returns. **Sloan Management Review**. Winter/1982.

SALAMA, A.; WAYNE, H.; GERALD, V. Challenges and opportunities in mergers and acquisitions: three international case studies - Deutsche Bank-Bankers Trust; British Petroleum-Amoco; Ford-Volvo. **Journal of European industrial training**, vol. 27, 2003, 6.

SILVA, E. M. **Integração vertical e internacionalização da indústria do petróleo no Brasil**: dilemas e perspectivas. Tese (Sistemas de Gestão Sustentáveis). Niterói, UFF: Esc. Engenharia, 2017.

SILVA, M. E.; FIRMO, L. A.; SILVA, M. F. B.; ALMEIDA, S. F. Fusões e incorporações: decisões estratégicas que elevam o poder de uma organização. Curitiba: **Rebrae, Revista Brasileira de Estratégia**, v. 3, n. 2, p. 161-169, maio/ago. 2010.

SILVIA, L.; TAYLOR, Christopher T. Petroleum Mergers and Competition in the Northeast United States. **FTC: Working Paper N. 300**, April/2010.

STONHAM, P. BP Amoco: Integrating Competitive and Financial Strategy. Part One: Strategic Planning in the Oil Industry. **European Management Journal**, Vol. 18, N. 4, p. 411-419, 2000.

TAYLOR, C. T.; HOSKEN, D. S. The Economic Effects of the Marathon - Ashland Joint Venture: The Importance of Industry Supply Shocks and Vertical Market Structure. **Federal Trade Commission**, 07/May/2004.

TAYLOR, G. T. “From Shirtsleeves to Shirtless”: The Bronfman Dynasty and the Seagram Empire. Business History Conference: **Business and Economic History On-Line**, v. 4, 2006.

THURBER, M. C.; ISTAD, B. T. Norway’s evolving champion: Statoil and the politics of state enterprise. **Stanford University**: Freeman Spogli Institute for International Studies. Working Paper 92, May/ 2010.

URMAL, A. P. C. **The acquisition of BG Group by Royal Dutch Shell**: the largest liquefied natural gas company in the world. Project (Master in Management with Major in Finance Program). Portugal, Lisboa: Nova School of Business and Economics, 2017.

VALENTE, F. S. P. F. **A dinâmica da acumulação de capital e os movimentos de fusões e aquisições em estruturas de mercado oligopolísticas**: um estudo focado na evolução recente da indústria mundial do petróleo. Dissertação (Ciências Econômicas). Campinas: UNICAMP, 2009.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2004.

WELCH, J.; BYRNE, J. A. **Jack Definitivo** – Segredos do Executivo do Século. Rio de Janeiro: Campus. 2001.

WESTON, J. F. The Exxon-Mobil Merger: An Archetype. **Journal of Applied Finance, Financial Management Association**, 2002.

WAHNON, Vera Lima de Aguiar Teixeira. **The Race for Anadarko**. Master Degree (Finance), Nova School of Business and Economics. Portugal, 2020.

WESTON, J. F.; JOHNSON, B. A.; SIU, J. A. Mergers and restructuring in the world oil industry. **Journal of Energy Finance and Development**, 4 (1999), 149-183.

YAMAGUCHI, N. D.; KEEVILL, H. D. Honolulu, **Resources Programs**, East-West Center: New Zealand Ásia-Pacific Energy Series Country Report, 200p., March/1992.

ZHANG, K. K.; CHEN, V. Z. Growing and Diversifying Chinese Investment in Canada: 2000-2010. **Asia Pacific and Globalization Review**, Vol. 1, No. 1, 2011.