

Universidade Federal do Rio de Janeiro
Instituto de Economia
Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional

RISCO POLÍTICO E INDÚSTRIA DO PETRÓLEO: AS COMPANHIAS NACIONAIS DE PETRÓLEO COMO VARIÁVEIS

Luiz Fernando Sanná Pinto

Tese de Doutorado apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como requisito parcial para a obtenção de título de Doutor em Economia Política Internacional, sob orientação do Prof. Dr. Raphael Padula e co-orientação do Prof. Dr. José Antonio Ocampo

Rio de Janeiro
Março de 2014

LUIZ FERNANDO SANNÁ PINTO
RISCO POLÍTICO E INDÚSTRIA DO PETRÓLEO: AS
COMPANHIAS NACIONAIS DE PETRÓLEO COMO VARIÁVEIS

Tese de Doutorado apresentada ao Corpo Docente do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Doutor em Economia Política Internacional.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Raphael Padula (IE/PEPI/UFRJ) - orientador

Prof. Dr. Maurício Metri (PEPI/UFRJ)

Prof. Dr. Darc Antonio da Luz Costa (ESG)

Prof. Dr. Numa Mazat (IE/UFRJ)

Prof. Dr. Nicholas Miller Trebat (UE/UFRRJ)

Rio de Janeiro
Março de 2014

FICHA CATALOGRÁFICA

P659 Pinto, Luiz Fernando Sanná.
Risco político e indústria do petróleo : as companhias nacionais de petróleo como variáveis / Luiz Fernando Sanná Pinto. -- 2014.
185 f. ; 31 cm.

Orientador: Raphael Padula.

Co-orientador: José Antonio Ocampo.

Tese (doutorado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, 2014.

Bibliografia: f. 159-185.

1. Risco político. 2. Investimento externo direto. 3. Indústria petrolífera. 4. Companhias Nacionais de Petróleo. 5. Venezuela. I. Haines, Andrés E. Ferrari. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia. III. Título.

CDD 332.6

Agradecimentos

Ao meu orientador, Prof. Dr. Raphael Padula, pela extrema paciência, e por ter suportado e compreendido as mudanças repentinas que imprimi a este trabalho. Ao meu co-orientador, Prof. Dr. Jose Antonio Ocampo, por ter servido de apoio durante meu período sanduíche na School of International and Public Affairs da Columbia University in the City of New York, onde pude desfrutar do que há de melhor em termos de infraestrutura para pesquisa.

Aos meus pais, Luiz e Cláudia, por tudo.

À Dana Al-Schakarchi, por ter tornado a vida melhor e mais doce.

Aos amigos Pedro Silva Barros, Numa Mazat, Marcos Reis, Pedro Rocha Fleury Curado, Verena Hitner, Ricardo Summa, Renata Summa, Fábio Macedo, Mathilde Zagala, Jeanenrique Fahner, Beto Vasconcelos, Jesus Mercado, Felipe Ramos, Flávio Higuiche, André Barrocal, Aragon Dasso, Luciano Wexell, Nicholas Trebat, Gustavo Nunes, Julia Carmo, Mariana Sanchez, Ernesto Salles, Felipe “Fatah” Teixeira.

Aos professores do PEPI/UFRJ, IE/UFRJ e School of International and Public Affairs da Columbia, pela importância que tiveram para minha formação.

Aos demais colegas do PEPI, pela agradável convivência durante boa parte desse período.

Ao corpo técnico-administrativo do PEPI e do IE, pela prontidão permanente e pela paciência que sempre tiveram.

Resumo

O risco político é um elemento presente em qualquer relação mais duradoura que envolva a transferência de fluxos de variada natureza (bens, serviços, humanos, financeiros) entre firmas sediadas em mais de uma jurisdição nacional. Nenhuma ação provoca tantos eventos de risco político como as intervenções governamentais, e nenhuma indústria é tão vulnerável a esse tipo de ação como a indústria de petróleo. O objetivo deste trabalho é analisar o risco político na indústria do petróleo a partir de uma variável chave na definição das relações entre Companhias Internacionais de Petróleo e Estados hospedeiros: as Companhias Nacionais de Petróleo (NOCs). Argumenta-se que uma análise detida sobre o papel e as características das NOCs (atribuições, ativos específicos de firma, tipo de relação com controlador) é fundamental para se avaliar as possibilidades de intervenção política na indústria. Ao final, a abordagem é utilizada para se analisar o caso concreto da Venezuela.

Palavras-chave: risco político, investimento externo direto, indústria do petróleo, Companhias Nacionais de Petróleo, Venezuela

Abstract

The transfer of economic flows between firms that exist in more than one national jurisdiction will always have the potential to involve certain elements of political risk. Indeed, governmental interventions are what trigger most political risk events. No industry is as vulnerable to such interventions as the oil industry. Thus, this work intends to analyze the political risk within the oil industry, using National Oil Companies (NOCs) as key variables for assessment. It is argued that a deep analysis on the role and characteristics of NOCs (attributions, specific assets of firms, types of relations with the controller) is a *sine qua non* condition for a thorough evaluation of the possibilities of political intervention in the industry. The approach is used to analyze the case of Venezuela.

Key words: political risk, foreign direct investment, oil industry, National Oil Companies, Venezuela

SUMÁRIO

Introdução	8
Capítulo I: Risco Político e Investimento	10
Capítulo II: Risco Político na Indústria do Petróleo	42
Capítulo III: A Evolução da Indústria do Petróleo na Venezuela	77
Capítulo IV: O Petróleo e a PDVSA na Era Chávez	124
Conclusão	154
Bibliografia	156

Introdução

A indústria petrolífera atingiu tamanha importância na economia e na política internacionais que chega a ser desnecessário justificar uma discussão mais aprofundada sobre o tema. Em editorial de abertura da edição de 18 de setembro de 2008 do diário *Washington Post*, Henry Kissinger e Martin Feldstein afirmaram que “the tripling in the price of oil from \$30 a barrel in 2001 to around \$100 today represents the largest transfer of wealth in human history”. Mais do que qualquer outro conjunto de entidades políticas ou empresariais, foram as chamadas Companhias Nacionais de Petróleo (NOCs¹) e os seus controladores os maiores beneficiários desse processo. Pouco mais de um ano antes desse editorial, em 12 de março de 2007, o *Financial Times* elegeu as NOCs mais relevantes dos países emergentes para definir o que seria o grupo das “Novas Sete Irmãs”, ou seja, das novas controladoras da indústria mundial de petróleo, que teriam suplantado em poder e influência suas antigas rivais anglo-saxãs.

Malgrado o tom anedótico e impressionista desses editoriais, as NOCs, segundo qualquer critério ou método, ascenderam à condição de grandes *players* dos negócios globais, num movimento que alterou completamente a dinâmica política e econômica da indústria de petróleo.

Este trabalho foi escrito com o objetivo de discutir e analisar o impacto das NOCs nas relações entre as Companhias Internacionais de Petróleo (IOCs²) e os Estados hospedeiros. Para tanto, utilizou-se os modelos de poder de barganha em relações

¹ Sigla do acrônimo em inglês *National Oil Companies*.

² Sigla do acrônimo em inglês *International Oil Companies*.

bilaterais e multilaterais, os métodos de análise de distribuição de riscos e prêmios no segmento *upstream* da indústria petrolífera, e a teoria institucional de incentivos e constrangimentos (modelo Agente-Principal) para análise das características de NOCs e IOCs. A partir disso, foram confeccionados quatro capítulos. O primeiro, intitulado “Risco Político e Investimento”, faz uma discussão geral dos conceitos de risco político e investimento, apresentando, também, a sistematização e a atualização das contribuições referentes ao chamado *Obsolescing Bargain Model*, considerado como uma das mais importantes fontes de risco político.

Em seguida, no segundo capítulo, “Risco Político na Indústria do Petróleo”, defendeu-se que o segmento *upstream* é o elo estratégico da indústria e que o elemento principal de sua organização é o esforço negociado de alocação de prêmios e riscos. Além disso, discutiu-se a criação das IOCs e das NOCs, assim como os incentivos e constrangimentos para o desenvolvimento de seus ativos específicos de firma. Especial ênfase foi dada à discussão das NOCs e dos diferentes aspectos de sua relação especial com o Estado controlador.

O terceiro capítulo dá início ao estudo de caso do trabalho: a Venezuela. Nele, discute-se como o país foi recriado a partir do desenvolvimento da indústria do petróleo e das complexas relações entre as IOCs e o Estado nacional. Foram enfatizados os momentos de “venezuelanização” da indústria, criação da CVP, nacionalização, criação da PDVSA, e abertura petroleira.

Finalmente, em “O Petróleo e a PDVSA na Era Chávez”, foi dada continuidade à análise de como a decadência da democracia *puntofijista* aumentou as pressões políticas sobre a PDVSA. O desfecho desse movimento foi a criação da “Nova PDVSA” como

entidade totalmente subordinada ao governo, pronta para utilizar o fluxo de caixa de suas operações para prover o mercado nacional com bens públicos e privados não-petroleiros.

Capítulo I: Risco Político e Investimento

O tempo é uma variável fundamental em qualquer processo de tomada de decisão. As escolhas presentes dos agentes podem afetar suas opções de comportamento e ação no futuro. Dadas as limitações de qualquer processo de antecipação do porvir, a decisão intertemporal necessariamente envolve risco e incerteza. A diferença básica entre risco e incerteza é a mensurabilidade da distribuição de probabilidades. Enquanto o risco é a probabilidade de qualquer evento levar a uma perda mensurável, a incerteza é a possibilidade de ocorrência de qualquer evento que não pode ser quantificado em termos probabilísticos (Keynes, 1921, Knigh, 1921, Hardy, 1923).

É comum que a liquidação de transações econômicas e financeiras se distancie no tempo do período em que se decidiu por sua realização. Depreende-se disso que as decisões econômicas estão sujeitas a elevado grau de incerteza (Keynes, 1936).

Nenhuma transação econômica está tão exposta a diferentes modalidades de risco como o chamado Investimento Externo Direto (IED). De forma simples e direta, o IED pode ser definido como o processo por meio do qual os residentes de uma jurisdição (o país de origem) adquirem títulos de propriedade de ativos com o intuito de controlar as atividades de uma firma em outra jurisdição (país hóspede) por um período relativamente longo de tempo. Segundo o *International Monetary Fund* (IMF, 1993; OECD, 1996):

“[...] direct investment describes a category of international investment made by a resident entity in one economy (direct investor) with the objective of establishing a lasting interest in an enterprise resident in an economy other than that of the investor (direct investment enterprise).

‘Lasting interest’ implies the existence of a long-term relationship between the direct investor and the enterprise and a significant degree of influence by the direct investor on the management of the direct investment enterprise. Direct investment involves both the initial transaction between the two entities and all subsequent capital transactions between them and among affiliated enterprises, both incorporated and unincorporated.”

Dois elementos são fundamentais nesse conceito: o de (a) “interesse duradouro” ou de longo-prazo e o de (b) controle ou “interesse controlador”. Em última instância, é a presença desses dois elementos que faz do IED uma categoria analítica, contábil e jurídica distinta das categorias de investimento de portfólio, operações de comércio exterior ou qualquer outra forma de transação financeira. É o propósito do investidor em exercer influência significativa sobre a administração e as principais políticas da empresa o que é considerado como controle ou “interesse controlador”.

Dado o caráter privado do “propósito” e o caráter subjetivo do que se pode entender por “influência significativa”, há certa margem para se definir o que seria uma “empresa de investimento direto” – aquela na qual há interesse controlador por parte de não residentes. Embora haja diferentes definições, tanto o *Department of Commerce* dos Estados Unidos como o IMF e a *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) consideram como “empresas de investimento direto” as entidades incorporadas ou não-incorporadas em que investidores estrangeiros detenham pelo menos 10% de ações ordinárias ou de poder de voto (IMF, 1993; OECD, 1996; Moosa, 2002), configurando relação em que a empresa de investimento direto pode ser considerada “subsidiária” (controle de mais de 50% do investidor não-residente), “associada” (controle do investidor não-residente de parcela que vai de 10% a 50%) ou “filial” (empresa não-incorporada em que o investidor não-residente detêm mais de 10% de

controle). Nesse sentido, apenas o capital provido pelo “investidor direto”, seja pela própria entidade controladora ou por outras entidades controladas pelo mesmo, é que pode ser considerado IED. Em geral, isso se dá na forma de compra de ações ou injeção de capital próprio, reinvestimento dos lucros e provisão de empréstimos intra-companhia de longo- ou curto-prazo.

É importante notar que, embora esse seja o conceito geral de “investimento estrangeiro” tal como apresentado na literatura econômica, há várias situações concretas de difícil contabilidade em que o investidor não-residente pode adquirir controle efetivo ou influência significativa sobre firmas. Tal pode ser o caso de subcontratações, contratos de administração, arranjos *turnkey*, franchising, leasing, licenciamento ou acordos de produção compartilhada (UNCTAD, 2013). É por isso que vale se debruçar no conceito jurídico de “investimento internacional”, que vai para além do estabelecimento de relações puramente patrimoniais.

Apesar de ser um conceito relativamente novo no campo jurídico, tendo surgido junto com o desenvolvimento do chamado “direito internacional do investimento”, já há suficiente jurisprudência e prática legal para a afirmação de definições e abordagens. O debate em torno do conceito se dá em função de sua não-definição formal no artigo 25 da cláusula jurisdicional da *International Centre For Settlement of Investment Disputes Convention* (ICSID). De modo geral, pode-se dizer que a abordagem que prevalece é a do que podemos chamar de “abordagem flexível e pragmática dos critérios de *Saline*” (Dolzer & Schreuer, 2012, Dolzer, 2005, Rubins, 2004). Trata-se da consideração flexível e pragmática (conforme as circunstâncias de cada caso) dos cinco critérios estabelecidos para a definição de investimento por tribunal arbitral do ICSID para *Salini*

v Morocco (decisão jurisdicional de 23 de julho de 2001): transações que envolvam (1) uma certa duração, (2) uma certa geração regular de lucro e retorno, (3) assunção de risco, (4) comprometimento substancial e (5) algum significado para o desenvolvimento do país hóspede.

Independentemente do conceito que se utilize, seja o patrimonial e contábil da economia ou o mais diversificado e amplo do direito, as chamadas Corporações Multinacionais – *Multinational Corporations*, MNCs – aparecem como os principais agentes das transações envolvendo IEDs. Definidas por David Lilienthal como “companies which have their home in one country but which operate and live under the laws of other countries as well” (Fieldhouse, 1986), as MNCs são basicamente redes articuladas de investidores diretos e empresas de investimento direto, com as subsidiárias, associadas e filiais da matriz apresentando o que Raymond Vernon chamou de “dupla personalidade” (Vernon, 1977): elas são a um só tempo entidades criadas sob a lei do país em que operam, respondendo ao soberano que sanciona sua existência, e unidade de uma rede multinacional, respondendo pelas necessidades e estratégias da rede como um todo.

A existência das MNCs pressupõe a ocorrência de transações que envolvem a circulação de fluxos de variada natureza (bens, serviços, humanos, financeiros) entre mais de uma jurisdição nacional. A peculiaridade desse tipo de organização submete os seus ativos a diferentes ordenamentos jurídicos e autoridades públicas, assim como a distintas capacidades de garantir que ações extra-legais de fundo ideológico, racial, étnico ou religioso impeçam o cumprimento de obrigações contratuais. É por isso que, mais do que qualquer outra entidade, as multinacionais estão altamente expostas a riscos como o de mercado, o de crédito, o financeiro, o comercial, o transacional e o político.

O risco de mercado é aquele advindo da variação potencial do valor de qualquer ativo, passivo, bem ou serviço que um agente detém ou se comprometeu a deter no futuro, ao passo que o risco de crédito é o expresso na possibilidade de o mutuário falhar em sua obrigação financeira, de modo a causar prejuízo ao mutuante (IMF, 2004). O risco financeiro é o relacionado aos efeitos da variação de uma moeda doméstica no valor de ativos, passivos e receita operacional, sempre que a mesma variação tenha sido causada por movimentos repentinos dos mercados financeiros internacionais (Luo, 2009).

O risco comercial, por sua vez³, é definido como o risco de não pagamento de obrigação em moeda local por parte de entidade não-soberana (comprador ou mutuário do setor privado), devido a *default*, insolvência ou falha no recebimento de mercadorias embarcadas de acordo com o contrato de fornecimento (IMF, 2003, OECD, 2006). Os riscos transacionais são aqueles que advém de forças transacionais que não tem origem financeira ou política, tais como conflitos com parceiros locais, vazamento de conhecimento crítico devido à rotatividade de funcionários, falta de expertise e experiência da força de trabalho local, e problemas infraestruturais existentes no país hospedeiro (Luo, 2009).

Malgrado a inegável importância das modalidades de risco apresentadas, e até mesmo certo grau de interdependência entre as mesmas, o presente trabalho se debruçará sobre a especificidade do risco político. Antes de mais nada, é preciso destacar que não há consenso sobre a definição exata desse fenômeno. Apesar disso, as convenções indicam que seu conteúdo é um fenômeno eminentemente internacional, e diretamente relacionado com operações de comércio exterior ou IEDs. Isso pode ser bem observado

³ Cabe esclarecer que, em outros contextos, como no mercado de capitais, a definição de risco comercial é muito similar à de risco de mercado. Para os fins deste trabalho, utilizar-se-á o conceito no contexto das operações de exportação de crédito.

nas definições oficiais mais específicas das organizações intergovernamentais. De acordo com o *International Monetary Fund* (IMF, 2003, p. 264), risco político é:

“The risk of nonpayment on an export contract or project due to action taken by the importer’s host government. Such action may include intervention to prevent transfer of payments, cancellation of a license, or events such as war, civil strife, revolution, and other disturbances that prevent the exporter from performing under the supply contract or the buyer from making payment.”

Em outra clave, a *Multilateral Investment Guarantee Agency* (MIGA, 2009, p. 28) apresenta o conceito de forma mais ampla:

“Broadly defined, political risk is the probability of disruption of the operations of MNEs by political forces or events, whether they occur in host countries, home countries, or results from changes in the international environment. In host countries, political risk is largely determined by uncertainty over the action of government and political institutions, but also of minority groups, such as separatist movements. In home countries, political risk may stem from political actions directly aimed at investment destinations, such as sanctions, or from policies that restrict outward investment.”

É importante observar que a diferença entre os conceitos do IMF e da MIGA espelham bem o principal cisma existente na literatura especializada sobre o escopo do risco político no âmbito dos negócios internacionais: entre os que apresentam conceitos muito mais estreitos de risco político, limitando o fenômeno ao risco colocado por ações governamentais ou sua omissão (Dolzer, & Schreurer, 2012, Rubins, & Kinsella, 2005, Butler, & Joaquim, 1998, Chartered Institute of Management Accountants, 2001, Bukley, 2003, Chermak, 1992, Comeaux, & Kinsella, 1997), e os que indicam outras formas de ação política ou social como fontes de risco político (Bremmer, & Keat, 2010,

McKellar, 2010, Hoffman, 2008, Al Khattab et al., 2007, Nawaz, & Hood, 2005, Stosberg, 2005, Brink, 2004, Moosa, 2002, Wilkim, 2000, Howell, 2001, Kennedy, 1991, Kobrin, 1978, Jakobsen, 2012, Alon, & Herbert, 2009, Wafo, 1998, Haendel, 1979, Robock, 1971).

Para acentuar mais as diferenças, vale citar o conceito completo de alguns autores, começando pelos exemplos mais limitados. Segundo Rudolf Dolzer e Christoph Schreuer (2012, p. 21), o risco político é “[...] the risk inherent in a future intervention of the host state in the legal design of the project.” Noah Rubins e Stephan Kinsella (2005, p. 3) apresentam uma versão mais completa dessa noção, incluindo, também, a responsabilidade do governo por possíveis omissões:

“Political risk is the probability that a host government will, by act or omission, reduce the investor’s ability to realize an expected return on his investment. Most commonly, political risk manifests itself by the host State directly or indirectly confiscating, interfering with, or destroying all or a portion of an investor’s property rights.”

Kirk Butler e Domingo Joaquim (1998, p. 599), por sua vez, enfatizam a relação do risco político com o papel regulador do Estado:

“Political risk is the risk that a sovereign host government will unexpectedly change the ‘rules of the game’ under which business operate.”

De modo ainda mais estreito, Paul Comeaux e Stephen Kinsella (1997, p. 1) restringem o seu conceito ao risco de confisco: “[...] the risk faced by an investor that a

host country will confiscate all or a portion of the investor's property rights located in the host country”.

Os diversos exemplos de definições mais completas e abrangentes podem começar com o conceito de Stephen Kobrin (1978, p. 4), para quem o risco político “implies a possibility of unwanted consequences arising from political activity”, ou o de Ian Bremmer e Preston Keat (2010, p. 5), segundo o qual “political risk is the probability that a particular political action will produce changes in economic outcomes”. Outros autores seguem a mesma linha, mas destacam os impactos de uma possível ocorrência no capital, na receita e nas operações das entidades afetadas (Hoffman, 2008, Moosa, 2002, Wilkin, 2000, Kennedy, 2001). Um bom exemplo é o conceito de Wilkin (2000, p. 1): “political risk is the threat that politics or political players will have a negative impact on a firm's asset values, costs, or revenues”.

Não é incomum, também, que o risco político seja destacado na forma dos eventos que provoca. Tal pode ser observado em David Jodice (1980, p. 5):

“Political risk may be defined as: changes in the operating conditions of foreign enterprises that arise out of the political process, either directly through war, insurrection, or political violence, or through changes in government policies that affect the ownership and behavior of the firm. Political risk can be conceptualized as events, or a series of events, in the national and international environments that can affect the physical assets, personnel, and operations of foreign firms.”

Esse conceito vai no mesmo sentido da definição mais antiga desenvolvida por Fred Weston e Bart Sorge (1972, p. 60):

“Political risk arises from the actions of national governments which interfere with or prevent business transactions, or change the terms of agreements, or cause the confiscation of wholly or partially foreign owned business property. Massive risks are also associated with the occurrence of hostile or warlike action, including civil war, revolution, rebellion, or civil strife, which also would interfere with foreign business ventures.”

Para Stefan Robock (1971, p. 7), o importante é enfatizar as idéias de mudança e incerteza:

“Political risk in international business exists (1) when discontinuities occur in the business environment, (2) when they are difficult to anticipate and (3) when they result from political change.”

Jo Jakobsen (2012, p. 13) medra o que ele mesmo define por conceito “multidimensional” de risco político:

“[...] those events, actions, processes or characteristics of a social-political nature that have the potential to – directly or indirectly – significantly and negatively affect the goals of foreign direct investors. It is obvious nonetheless that the cases differ markedly with respect to the actors involved, the particularities of each harmful event, the root sources of investor trouble and the firms or industries affected.”

A despeito da multiplicidade de abordagens, pode-se destacar os elementos mais importantes dos diferentes conceitos de risco político: (1) trata-se da possibilidade de ocorrência de determinados eventos; (2) os eventos possíveis devem afetar atividades comerciais e empresariais de caráter internacional, sobretudo os IEDs e as MNCs; (3) os eventos devem resultar em mudanças nas expectativas dos investidores, afetando negativamente sua receita, seu capital, suas propriedades ou suas operações; (4) os eventos devem ser provocados por decisões governamentais ou por ações sociais (legais

ou extra-legais) deflagradas com o intuito de influenciar a opinião pública ou as autoridades estatais.

Nesse sentido, o risco político pode ser definido como a probabilidade de a ação política produzir mudanças negativas nos resultados econômicos esperados por exportadores e investidores diretos; ou o grau de exposição financeira/econômica/operacional de não-residentes às incertezas causadas por ações política ou socialmente motivadas.

Apesar da importância de uma definição mais elaborada, o real significado do risco político só pode ser compreendido por meio do reconhecimento dos diversos elementos da cadeia causal de seus efeitos: fontes/ atores/ ações/ eventos.

As fontes são os fatores que determinam o comportamento dos agentes, balizando a estrutura geral de sua racionalidade e, com isso, inspirando ou restringindo suas ações. Pode-se dizer, portanto, que há cinco fontes básicas de risco político: (1) o *Obsolescing Bargain Model* (OBM), (2) a instabilidade política, (3) as instituições políticas, (4) as preferências e atitudes, e (5) a geopolítica/ o sistema internacional.

Os atores são os agentes ativos do risco político, ou seja, os indivíduos, grupos ou coletivos que, agindo de forma organizada ou desorganizada, com ou sem cobertura institucional, realizam as ações responsáveis pela ocorrência dos eventos de risco. São eles: (1) o Estado hospedeiro (executivo, legislativo ou judiciário, no governo central, regional ou local), (2) a sociedade civil, (3) os grupos rebeldes, (4) as organizações terroristas, (5) os governos estrangeiros e (6) as organizações multilaterais.

As ações dizem respeito ao tipo de ato político realizado pelos atores, tais como (1) intervenções governamentais, (2) atos de sublevação, e (3) atos de guerra, ao passo

que os eventos são as ocorrências que afetam negativamente as expectativas de exportadores e investidores diretos: expropriação formal ou direta; confisco; nacionalização; expropriação “pegajosa” ou indireta (*creeping expropriation*); venda forçada; quebra de contrato; renegociação forçada; imposição de controle de câmbio, capitais ou de remessa de lucros; *defaults* politicamente motivados; taxaço discriminatória; corrupção; revolução; guerra civil; falência do Estado; golpe de Estado; golpe palaciano; agitação social (greves e demonstrações); destruição de propriedade, pilhagem, sabotagens e sequestros politicamente motivados; sanções econômicas e embargos.

É importante observar, contudo, que apenas alguns elementos da cadeia causal se cruzam, conforme apresentado abaixo.

Tabela I: Relação entre os elementos que compõem o risco político

Ações	Atores	Fontes	Eventos
Intervenções Governamentais	Estados Hospedeiros	-Obsolescing Bargain Model; -Instabilidade Política; -Instituições Políticas; -Preferências e Atitudes	Expropriação Formal ou Direta; Confisco; Nacionalização; Expropriação "Rastejante" ou Indireta (<i>Creeping Expropriation</i>); Venda Forçada; Quebra de Contrato; Renegociação Forçada; Imposição de Controle de Câmbio, Capitais ou Remessa de Lucros; <i>Defaults</i> Politicamente Motivados; Taxação Discriminatória;

			Corrupção
Atos de Sublevação	-Sociedade Civil; -Grupos Rebeldes; -Organizações Terroristas; -Governos Estrangeiros; -Organizações Multilaterais	-Instabilidade Política; -Instituições Políticas; -Preferências e Atitudes	Revolução; Guerra Civil; Falência do Estado; Golpe de Estado; Golpe Palaciano; Agitação Social (greves gerais e demonstrações); Destruição de Propriedade, Pilhagem, Sabotagem e Sequestros Politicamente Motivados; Terrorismo; Sanções Econômicas e Embargos
Atos de Guerra	-Estados-Hospedeiros; -Governos Estrangeiros; -Organizações Multilaterais	-Geopolítica/Sistema Internacional; -Instituições Políticas; -Preferências e Atitudes	Destruição de Propriedade; Confisco; Prisões; Mortes; Ferimentos; Sanções Econômicas e Embargos

Observados esses elementos, o risco político pode ser classificado de acordo com dois critérios distintos: o (1) de incidência e o (2) de limitação. O primeiro se refere à classificação do risco como risco macro ou micro. O risco macro é aquele que incide sobre os investidores estrangeiros em sua totalidade, enquanto o risco micro é aquele que se limita a impactar apenas setores, firmas e projetos específicos.

Tabela II: Risco Político Macro e Micro

Macro Riscos	Micro Riscos
- <u>Ações Governamentais</u> : Imposição de Controle de Câmbio, Capitais ou Remessa de Lucros; <i>Defaults</i>	- <u>Ações Governamentais</u> : Expropriação Formal ou Direta; Confisco; Expropriação

<p>Politicamente Motivados; Taxação Discriminatória; Corrupção</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Atos de Subversão</u>: Revolução; Guerra Civil; Falência do Estado; Golpe de Estado; Golpe Palaciano; Agitação Social (greves gerais e demonstrações); Destruição de Propriedade, Pilhagem, Sabotagem e Sequestros Politicamente Motivados; Terrorismo; Sanções Econômicas e Embargos - <u>Atos de Guerra</u>: Destruição de Propriedade; Confisco; Prisões; Mortes; Ferimentos; Sanções Econômicas e Embargos 	<p>"Rastejante" ou Indireta (<i>Creeping Expropriation</i>); Venda Forçada; Quebra de Contrato; Renegociação Forçada</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Atos de Subversão</u>: Destruição de Propriedade, Pilhagem, Sabotagem e Sequestros Politicamente Motivados; Sanções Econômicas e Embargos (quando têm como alvo empresa ou setor específico)
---	--

A outra forma de classificação caracteriza o risco de acordo com os tipos de limitação impostos aos investidores diretos, dividindo-se, portanto, em risco de propriedade ou controle, risco de transferência e risco operacional. O risco de propriedade ou controle é aquele expresso na ameaça de alienação involuntária de título de propriedade ou de privação inconsentida da possibilidade de se utilizar do investimento para o seu fim original. O risco de transferência é aquele relacionado à possibilidade de surgimento de futuros impedimentos à transferência internacional de fatores de produção, enquanto o risco operacional inclui qualquer mudança nas “regras do jogo”, ou seja, qualquer mudança negativa no ambiente jurídico e regulatório no qual uma firma opera.

Tabela III: Classificação de risco político segundo limitação

Risco de Propriedade ou	Risco de Transferência	Risco Operacional
-------------------------	------------------------	-------------------

Controle			
Expropriação Direta; Expropriação ou Indireta (<i>Expropriation</i>)	Formal ou Confisco; "Rastejante" (<i>Creeping</i>)	Imposição de Controle de Câmbio, Capitais ou Remessa de Lucros	Venda Forçada; Quebra de Contrato; Renegociação Forçada; Taxação Discriminatória

I.2. Obsolescing Bargain Model

Embora a idéia de barganha nas relações entre MNCs e Estados hospedeiros tenha sido levantada já nos estudos fundadores sobre a moderna teoria dos IEDs de Stephen Hymer (1960), Jack Behrman (1960, & Mikesell, 1962) e Richard Robinson (1964), foi o clássico de Raymond Vernon, *Sovereignty at bay: the multinational spread of US enterprise*, publicado em 1971, que serviu como verdadeiro divisor de águas no estudo do tema. Resultado inicial de amplo empreendimento coletivo, o *Harvard's Multinational Enterprise Project*, iniciado em 1965, o livro lançou mão, ainda que de forma rudimentar, da tese sobre a tendência de obsolescência do poder de barganha das MNCs *vis-à-vis* os Estados hospedeiros no tempo.

O argumento básico da tese é o de que há uma transferência de poder de barganha da companhia para o governo após a assinatura do contrato e a realização dos primeiros desembolsos mais expressivos em ativos fixos ou imobilizados. Segundo Vernon (1971, p. 47), o caráter de longo-prazo do investimento favorece ainda mais o Estado hospedeiro:

“Both parties, foreign investor and national government, approach these agreements with a long-term perspective. The duration of such agreements is usually quite extended; thirty years is common, and even longer years are often found. Yet, almost from the moment that the signatures have

dried on the document, powerful forces go to work that quickly render the agreements obsolete in the eyes of the government.”

Nesse modelo, a renegociação do contrato em favor do governo aparece como o resultado esperado da barganha no longo prazo.

“On the one hand, governments are under constant pressure to raise their demands on the foreign investor. On the other, investors are increasingly committed to a project by the sinking of commitments and by the sweet smell of success. The outcome in such a situation is predictable. [...] governments over the years have managed to elevate their shares of the profits substantially.” (Vernon, 1971, p. 53)

Mais do que apenas por conta de seu valor analítico, a tese ganhou notoriedade por fornecer uma explicação plausível para as nacionalizações massivas do final dos anos 1960 e da década de 1970. Até por isso, o que ficou conhecido como *Obsolescing Bargain Model* foi amplamente explorado por outros autores (Moran, 1974, 1985, 2006, Bennet, & Sharpe, 1979, Fagre, & Wells, 1982, Jenkins, 1986, Kobrin, 1987, Brewer, 1992, Grosse, & Behrman, 1992, Vachani, 1995, Grosse, 1996, 2005, Eden et al., 2005, Wint, 2005).

É importante observar que se ganha muito em sofisticação quando as contribuições recentes da literatura sobre a “*resource based view*” (Wernerfeld, 1984, Teece et al., 1997, Barney, 1991), a “*transaction cost economics of contracts*” (Williamson, 1979, Teece, 1986) e a “*institutional distance*” (Kostova, & Zaheer, 1999, Pederson, & Shaver, 2003, Eden, & Miller, 2004) ou a “*liability of foreignness*” (Boddewyn, & Brewer, 1994) são incorporadas ao modelo. Nesse sentido, por sintetizar parte dessas contribuições, o trabalho de Lorraine Eden, Stefanie Lenway e Douglas

Schuler (2005) é importante, embora sua pretensão de ter criado um modelo novo e alternativo, o *Political Bargain Model*, seja exagerada e inconsistente. Trata-se mais de uma atualização do modelo antigo do que de um novo paradigma, porquanto não haja definição de nova causalidade para os resultados e a maior ênfase no poder das firmas em proteger suas barganhas não invalide a tese de tendência de obsolescência desse mesmo poder no tempo.

Aqui, portanto, o OBM será sistematizado de acordo com os diversos inputs dos modelos teóricos de barganha mais recentes e completos, e enriquecido com as contribuições da teoria dos contratos (Bolton, & Dewatripont, 2004, Salanié, 1997) e dos modelos agente-principal (Laffont, & Martimort, 2002).

O modelo busca explicar as relações de barganha entre os investidores diretos e o governo como uma função de seus objetivos, recursos e constrangimentos.

Objetivos

É impossível entender as relações entre MNCs e Estados hospedeiros sem que se tenha em mente os objetivos específicos que justificam qualquer interação entre cada uma das entidades. É a busca permanente por objetivos bem ou mal definidos o que, em todas as instâncias, move os agentes a subscrever e/ou denunciar ou quebrar contratos, criando tanto a decisão por investir como os efeitos do risco político.

As MNCs tem como objetivo entrar e se estabelecer no Estados hospedeiros, de modo a cumprir com os objetivos estratégicos estabelecidos pela organização para a subsidiária, associada ou filial que se pretende criar, adquirir ou expandir. Aqui, seis

motivos serão trabalhados, os quatro básicos da taxonomia famosa de John Dunning (1995) – *resource seeking*, *market seeking*, *efficiency seeking* e *strategic asset seeking* –, mais o *knowledge seeking*, o *legitimacy seeking*, o *flexibility seeking* e o *relational power seeking*, relacionados, respectivamente, com a competitividade na economia do conhecimento (Doz et al., 2002, Murtha et al., 2001), a importância de se diminuir o passivo existente pela condição de estrangeiro ou de se construir uma reputação para novos clientes e *stakeholders* (Kostova, & Zaheer, 1999, Boddewyn, & Brewer, 1994), a mitigação de riscos via diversificação de portfólio e a possibilidade de construção de um relacionamento mais profundo com as autoridades do Estado de origem do investimento.

- (1) *busca por recursos*: a firma procura por tipos particulares de recursos que não estejam disponíveis no país de residência (recursos naturais ou bens primários) ou que estejam disponíveis a um custo mais baixo no país de entrada (força de trabalho ou lucros extraordinários via exploração de produtividade natural da terra ou do subsolo);
- (2) *busca por mercados*: a firma procura por vantagens garantidas por mercados de grande dimensão. O que justifica a busca por mercados via IEDs ao invés de operações mais simples de exportação é a necessidade de estabelecer relações mais próximas com clientes e fornecedores locais, de melhorar a adaptação dos produtos à diferentes demandas e gostos, de diminuir os custos de transporte e de evitar de se submeter à políticas protecionistas, tais como barreiras tarifárias e não-tarifárias e política de cotas;

- (3) *busca por eficiência*: a firma procura ganhos ao dispersar atividades comuns, explorando economias de escala e escopo;
- (4) *busca por ativos estratégicos*: a firma procura entrar num mercado mais sofisticado para aprender com as práticas necessárias para a operação nesse novo ambiente, forçando a expansão de suas capacidades e alavancando sua competitividade no mercado de origem. Trata-se de estratégia particularmente importante para MNCs com origem em mercados não-tradicionais, como as chamadas Firmas de Mercados Emergentes (FMEs);
- (5) *busca por conhecimento*: a firma procura entrar num mercado mais sofisticado para aprender com as práticas necessárias para a operação nesse novo ambiente, forçando a expansão de suas capacidades e alavancando sua competitividade no mercado de origem. Trata-se de estratégia particularmente importante para MNCs com origem em mercados não-tradicionais, como as chamadas Firmas de Mercados Emergentes (FMEs);
- (6) *busca por legitimidade*: a firma procura reduzir o chamado passivo pela condição de estrangeiro, melhorando a reputação de sua marca e se familiarizando com os arranjos institucionais, o ambiente corporativo e as demandas dos *stakeholders* locais;
- (7) *busca por flexibilidade*: a firma procura mitigar os riscos via diversificação de seu portfólio de IEDs, ou seja, expandindo seus interesses para diferentes países e regiões. Operações globais implicam o balanceamento de riscos macro e micro devido à exposição a diferentes taxas de crescimento e a distintos ciclos políticos;

(8) *busca por poder relacional*: dado o interesse político que o Estado de origem do IED pode ter na realização de determinado investimento, o ato de investir pode vir acompanhado de adensamento das relações dos executivos da empresa com as autoridades públicas de seu país de origem, o que pode gerar grandes benefícios, como acesso à crédito subsidiado e acesso preferencial a mercados e recursos. Não é raro que, sobretudo em setores estratégicos, a abertura de grandes oportunidades comerciais se dê a partir de negociação pública bilateral. Nesse caso, a proximidade com as autoridades do Estado de origem é fundamental para a realização do negócio.

Os Estados hospedeiros, por sua vez, têm como objetivo receber influxo de IEDs e regular as atividades das empresas de investimento direto, de modo a dinamizar a sua economia e a ajudar a promover os planos e estratégias nacionais ou governamentais de curto, médio e longo prazos. Embora não haja literatura que defina de forma mais concreta uma taxonomia dos interesses dos Estados em suas relações com as empresas estrangeiras, pode-se inferir os seguintes objetivos a partir dos efeitos macroeconômicos dos IEDs e das práticas conhecidas de políticas públicas.

(1) *busca por financiamento externo*: o fluxo líquido de investimento externo direto ajuda a suprir a demanda interna por capital e afeta o fechamento das contas do balanço de pagamentos, diminuindo a necessidade de endividamento adicional e aliviando as situações de restrição externa ao crescimento. Sua contribuição é

- tanto maior quanto menor for a importação de insumos e a repatriação de lucros ou dos ganhos de capital;
- (2) *busca por tecnologia e inovação*: a entrada de firmas pode favorecer o desenvolvimento das capacidades nacionais em ciência, tecnologia e inovação, seja por meio da formação de recursos humanos ou do impulso ao desenvolvimento de fornecedores locais. Em caso de modelos de negócio que prevêm uso intensivo de tecnologia mas baixa transferência da mesma para agentes locais, a simples utilização desses recursos permite aumento de produtividade e incremento dos volumes de produção;
- (3) *busca por diversificação produtiva*: a entrada de firmas pode favorecer o desenvolvimento de setores econômicos inexistentes nos Estados hospedeiros, impulsionando a diversificação produtiva tanto pela via direta do investimento como pela via indireta (multiplicadores, *spillovers* e efeitos de aglomeração);
- (4) *busca por maior receita de exportação*: a entrada de firmas pode favorecer o desenvolvimento de plantas de produção ou centros de oferta de serviço voltados ao mercado externo, fortalecendo a balança de transações correntes e, com isso, diminuindo a importância da conta de capital para o fechamento do balanço de pagamentos. Isso aumenta a margem de manobra para a condução das políticas macroeconômicas. A contribuição é tanto maior quanto menor for a importação de insumos e a repatriação de lucros ou dos ganhos de capital;
- (5) *busca por recursos fiscais*: a entrada de firmas que instalam novas plantas produtivas e centros de oferta de serviço pode aumentar a arrecadação e, com

- isso, fortalecer o Estado e sua capacidade de planejamento e realização de políticas públicas;
- (6) *busca por criação de novos empregos*: dependendo do setor de atividade, da tecnologia utilizada e da especificidade de cada projeto, a entrada de firmas pode estimular o mercado de trabalho local;
- (7) *busca por se inserir em novas redes de relacionamento*: as firmas entrantes articulam suas atividades locais com a sua rede global de fornecedores, consumidores e apoiadores, abrindo mercados e contatos “fechados” ou indisponíveis por causa de sua inserção no relacionamento intra-firma;
- (8) *busca por fato geopolítico*: as firmas entrantes estendem o alcance jurisdicional do Estado de origem e criam enorme fluxo de informações, bens, serviços e tecnologia com as demais empresas de investimento direto do grupo e, principalmente, com a matriz, criando um emaranhado de relações que aprofundam a interdependência bilateral e impactam as práticas de política internacional das partes envolvidas. A nacionalidade dos fluxos entrantes de IED tem importância inegável para a inserção internacional dos Estados hospedeiros, o que faz com que sua determinação vá para além do meramente técnico, financeiro e comercial. Muitas vezes, e sobretudo em setores estratégicos como energia, infraestrutura e militar, a decisão de investir ou hospedar o investimento é política. Não é raro, inclusive, que o Estado de origem dê suporte diplomático e/ou financeiro à operação. A possibilidade de agressão política ou econômica a um Estado é tanto menor quanto maior for o estoque e o fluxo de capitais de não-residentes nele, e quanto mais diversificada for a sua origem.

Na interação estratégica, os objetivos de MNCs e Estados hospedeiros podem ser tanto conflitivos como diferentes ou até mesmo cooperativos, criando uma barganha potencial de soma positiva, ou seja, uma situação em que os ganhos de uma parte não se dão em cima dos prejuízos da outra. Logo, a possibilidade de se alcançar ganhos absolutos em termos pecuniários ou de realização de metas cria os incentivos necessários para a existência de uma barganha voluntária.

O objetivo principal do OBM, entretanto, é destacar as condições que determinam os chamados ganhos relativos – a parcela das diferentes partes na soma total dos ganhos. Há uma correlação positiva entre os ganhos relativos e o poder de barganha das partes nos diferentes momentos da interação. Uma análise atenta da literatura de OBM sugere que o poder de barganha está diretamente associado com a relação entre os recursos, a relevância, as restrições e o poder coercitivo dos agentes (Fagre & Wells, 1982; Grosse, 2005; Eden, 2005; Kobrin, 1987).

Recursos

Os recursos a serem considerados aqui são os chamados “Ativos Específicos da Firma” (SAFs) e as “Vantagens Específicas do País” (SACs), analisados a partir de sua importância relativa para que cada contraparte alcance seus objetivos. Pode-se classificar os AEFs como todo e qualquer ativo tangível ou intangível que seja raro, difícil de imitar, não tenha substitutos diretos, e permita às companhias tanto a busca por oportunidades como a prevenção de ameaças (Teece et al., 1997), incluindo as de natureza política. As

SAFs, em geral, garantem às companhias o benefício de fluxos sustentáveis de renda extraordinária (ricardiana ou monopólica), baseada em recursos, aptidões e capacidades heterogêneas, assim como aos limites à competição industrial e à mobilidade imperfeita de fatores (Eden et al., 2005). As SACs, por sua vez, dizem respeito à vantagens locais ou ativos vinculados ao lugar dos Estados hospedeiros, muitas vezes derivados de sua geografia, demografia, economia ou estrutura institucional, e que também sejam raros, difíceis de imitar, não tenham substitutos diretos, e permitam aos seus detentores a persecução de oportunidades e a prevenção de ameaças, incluindo as das empresas ou a de seus países de origem.

A caracterização do método de proteção da imitação faz que seja possível destacar três tipos diferentes de SAFs. São eles:

- (1) *Recursos baseados em propriedade*: entendidos como “enforceable long-run contracts that monopolize scarce factors of production, embody exclusive rights to a valuable technology, or tie up channels of distribution [...] they buffer an organization from competition by creating and protecting assets that are not available to rivals – at least not under equally favorable terms” (Miller, & Shamsie, 1996, p. 522);
- (2) *Recursos tácitos*: aptidões e capacidades baseadas em rotinas e no chamado *learning by doing*. Trata-se de recursos de difícil transferência, e que por isso são mais protegidos por barreiras de conhecimento do que por títulos de propriedade ou patentes;

(3) *Recursos relacionais*: todo e qualquer relacionamento externo que confira à firma renda extraordinária ou de monopólio, incluindo o acesso privilegiado à recursos ou consumidores, a possibilidade de erguer barreiras à entrada dos competidores ou a facilidade em promover o compartilhamento de conhecimento. Tais recursos são forjados por meio de alianças estratégicas entre firmas e/ou relacionamentos empresa-governo, empresa-políticos, empresa-sociedade civil/*stakeholders*. Eles são importantes, entre outras coisas, para reduzir a chamada distância institucional ou o passivo devido à condição de estrangeiro.

Os SACs, ou recursos dos Estados hospedeiros, são:

- (1) *Controle regulatório sobre o acesso aos mercados locais*: trata-se da capacidade do Estado de garantir o acesso ao seu mercado consumidor, seja por meio da regulação do comércio exterior, seja por meio da regulação sobre a entrada de IEDs. A importância desse recurso está diretamente relacionada com o tamanho do mercado nacional, ou seja, com o número de habitantes e a renda per capita;
- (2) *Condições de oferta de mão-de-obra*: trata-se da disponibilidade da mão-de-obra nos Estados hospedeiros e de seu custo, o que inclui não apenas os salários médios nominais como também a produtividade do trabalho. Esse recurso é tão importante quanto maior for a produtividade e menor forem os salários médios nominais;
- (3) *Abundância de matérias-primas*: trata-se da disponibilidade de matérias-primas nos HOs (reservas minerais ou petrolíferas e terras agriculturáveis), assim como

- da produtividade natural de seu solo/subsolo/plataforma marítima e da complexidade da cadeia de insumos necessários para a produção. A importância será tanto maior quanto maior forem as reservas e a produtividade natural e menor for a necessidade de investimentos iniciais em capital fixo;
- (4) *Ambiente regulatório adequado*: trata-se da capacidade do Estado de oferecer ambiente estável e previsível, com estrutura que garanta a premiação adequada dos tomadores de risco e o cumprimento dos contratos. Esse recurso tem sua importância aumentada conforme a regulação preveja uma menor relação prêmio-risco e uma maior tendência a garantir o cumprimento dos contratos;
- (5) *Arranjos e dispositivos de promoção e proteção aos investimentos*: trata-se da criação de/ ou participação em arranjos e dispositivos que, de uma forma ou de outra, auxiliam na mitigação dos riscos de projetos de investimento direto, incluindo Acordos Bilaterais, Regionais ou Multilaterais de Investimento, esquemas de garantia de convertibilidade da moeda, provisão de garantias soberanas e flexibilidade para garantir a internacionalização de contratos. A sua importância é tanto maior quanto piores sejam as condições regulatórias e maiores sejam os riscos a serem mitigados;
- (6) *Recursos relacionais*: todo e qualquer relacionamento externo que confira aos EHs um *pool* de vantagens locais a serem oferecidas para investidores diretos, incluindo segurança nacional e estabilidade política, alianças e parcerias estratégicas, acesso privilegiado à recursos ou consumidores, e plataformas para facilitar o acesso à terceiros mercados ou outras valências críticas. Esses recursos são forjados por meio de relacionamento Estado-Estado, Estado-empresa, Estado-

sociedade civil estrangeira, Estado-Organizações Internacionais. Eles são importantes para aumentar a legitimidade das políticas dos Estados hospedeiros e alavancar as suas demais vantagens locacionais.

Durante a interação, os recursos são avaliados e valorizados em função do desejo/ necessidade das outras partes, bem como da disponibilidade de outras alternativas em caso de falha nas negociações. Em última instância, os recursos apenas expressam o poder potencial de MNCs e Estados hospedeiros, o que só pode resultar em algum fato concreto a partir de sua relação com a relevância, as restrições e o poder coercitivo das partes.

Relevância e Restrições

A relevância é um dos fatores a serem considerados para a definição do poder de barganha *de facto* das diferentes partes de uma negociação. Ela diz respeito à importância relativa das negociações para cada parte, ou seja, da disponibilidade de alternativas para cada parte, da importância dessa negociação particular para cada parte no contexto das relações gerais das MNCs com os Estados hospedeiros, e da importância dessa negociação no contexto dos interesses gerais da outra parte (Eden et al., 2005).

As restrições, por sua vez, envolvem o efeito de constrangimentos exógenos que prejudicam ou expõe cada uma das partes nos diferentes momentos da interação. Um dos principais constrangimentos para MNCs e para Estados hospedeiros é a existência tanto de negociações contínuas como de contratos em vigência com outros atores ou agentes,

sejam eles da mesma natureza ou não. Isso pode levar à chamada “inseparabilidade da governança” (*governance inseparability*), ou seja, o fenômeno em que as escolhas de governança de um agente no passado restringe o alcance e o tipo dos mecanismos de governança desse mesmo agente no futuro. Em geral, essa inseparabilidade torna mais difícil tanto a realização de uma mudança no modelo de governança como a adoção da chamada governança diferenciada (utilização de diferentes modelos de governança) (Argyres, & Liebeskind, 1999).

Ações praticadas e promovidas por grupos e organizações da sociedade civil também restringem as possibilidades de negociação entre MNCs e Estados hospedeiros. Além disso, e cada vez mais, instituições supranacionais e regimes internacionais têm constrangido as políticas dos governos nacionais (Ramamurti, 2001). Deve-se destacar, nesse sentido, os chamados mecanismos de governança econômica global, ou o regime internacional do investimento e o regime internacional do comércio, que, entre outras coisas, promovem uma convergência regulatória mundial.

Tendência à Obsolescência do Poder de Barganha das MNCs

A principal contribuição do OBM para o debate sobre as relações entre governos e empresas diz respeito à tendência à obsolescência do poder de barganha das MNCs em relação aos Estados hospedeiros no longo prazo. A idéia geral é que existem duas fases principais de caracterização de um empreendimento relacionado com fluxos de IEDs: a de pré-investimento e a de pós-desembolso do capital fixo.

Durante a primeira fase, também chamada de “fase de competição por recursos” (Jakobsen, 2012), negociam-se as cláusulas e provisões do contrato entre o Estado e o investidor, e se define a estrutura específica do projeto. Na segunda fase, os desembolsos para a constituição do capital fixo das operações já foram realizados, e a empresa de investimento direto já se encontra na fase final do período pré-operacional ou em qualquer das fases do período operacional, o que significa que o investimento já pode ter sido maturado ou não.

Independentemente do poder relativo das partes na primeira fase, a obsolescência tende a ocorrer na segunda fase na forma de “*hostage effect*”, mudança na percepção do nexo legítimo entre prêmio e risco, e difusão de *expertise*, empoderando o Estado e aumentando o risco de expropriação, nacionalização, confisco, interferência regulatória, quebra de contrato ou qualquer outro tipo de intervenção governamental.

O “*hostage effect*” ou “efeito de sequestro” ocorre em função da existência dos chamados custos irrecuperáveis (*sunk costs*), isto é, dos gastos que não podem ser alterados com o tempo e que estão relacionados à aquisição de ativos cujo custo de oportunidade de utilização é igual ou próximo a zero – não podem ser transacionados sem perda total ou parcial de seu valor. Trata-se, em geral, do investimento realizado para a construção, o desenvolvimento ou a compra de instalações para fins específicos no território do Estado hospedeiro.

A existência de plantas de grande escala ou com grande quantidade de capital fixo imobilizado numa jurisdição aumenta muito a vulnerabilidade do empreendimento às ações das autoridades públicas locais. Em princípio, isso altera os cálculos de custo-benefício dos agentes do Estado sobre os possíveis impactos de um *take over*, porquanto

sua realização signifique não apenas uma forma “barata” de capitalização como também uma ação política forte cujos efeitos garantem grande visibilidade perante os constituintes.

Nesse sentido, os riscos de expropriação aumentam de acordo com o grau de especificidade dos ativos, o que, em última instância, implica em riscos distintos para indústrias ou setores econômicos diferentes. Há, portanto, um paradoxo no fato de que o tamanho dos desembolsos iniciais para a constituição do capital fixo, que na primeira fase representa um trunfo que favorece o poder de barganha das MNCs, se transforme em um “passivo” uma vez que os custos foram afundados no projeto (Kobran, 1987, Moran, 1985, Vernon, 1977).

A produção de *commodities* minerais e energéticas é altamente dependente dos recursos físicos locais dos Estados hospedeiros e, ainda que sua viabilização se deva aos investimentos iniciais intensivos em capital fixo, sua operação é relativamente simples e sua base tecnológica é facilmente imitável e se funda em inovações infrequentes e contínuas. A indústria manufatureira e o setor de serviços industriais, por sua vez, além de se basearem em investimentos menores e de contarem com ativos mais móveis, concentram suas vantagens específicas em recursos baseados em conhecimentos que são de difícil imitação e que se fundam em inovações frequentes e descontínuas, de modo que a boa operação dos empreendimentos depende muito do fluxo constante de IEDs (Kobrin, 1987, Grosse, & Behrman, 1992). Depreende-se disso que, enquanto as empresas produtoras de matérias primas são mais suscetíveis às intervenções *ex post*, a indústria manufatureira e o setor de serviços industriais tendem a proteger com mais facilidade o seu poder de barganha *ex ante*.

Outro fator que favorece a obsolescência é a mudança na percepção do nexo legítimo entre prêmio-risco ao longo do projeto. O “prêmio” tende a ser diretamente proporcional aos riscos comerciais e não-comerciais do projeto. Não é incomum que os riscos comerciais se concentrem no período de entrada, construção ou consolidação do projeto, diminuindo de forma considerável a partir da estabilização do fluxo de caixa. É como forma de fazer frente a esses riscos que as MNCs subordinam a decisão de investir à expectativa de garantir um “prêmio” alto para o projeto. O problema é que, uma vez que a empresa de investimento direto supera a fase inicial de riscos elevados e garante uma receita estável, a percepção de outros agentes sobre a legitimidade do prêmio elevado se altera, e autoridades estatais, *stakeholders* sem equity ou passivo financeiro relacionado ao projeto e o público em geral tendem a demandar parcela maior dos lucros, o que aumenta a probabilidade de eclosão de eventos de risco político no futuro.

Por anteciparem o aumento dos riscos não-comerciais ao longo do tempo, os investidores exigem prêmios ainda maiores, estimulando uma sorte de profecia auto-realizável: prêmios maiores em função de riscos não-comerciais aumentam a probabilidade de ocorrência de riscos não-comerciais. De acordo com Theodore Moran (2006, p. 79):

“The most frequent response to the presence of political and regulatory risk is for investors and their financial backers to insist upon a higher risk premium to be reflected in the initial terms of a project. But the problem posed by the obsolescing bargain is not the lack of generous treatment at the front-end of a long-term investment but rather the propensity of host authorities – often successor host authorities to those who signed the original investment agreement – to tighten the terms and conditions after the project has proved successful. A demand for yet more favorable conditions at the start may only hasten a later backlash along obsolescing bargain lines, a form of self-fulfilling prophecy.”

Esse efeito natural pode ser ampliado ou diminuído por fatores diversos que alteram consideravelmente a expectativa inicial de receita futura do projeto. Dentre eles, o mais importante, sem dúvida, é a variação expressiva nos preços finais do produto, sempre que a mesma se der de forma independente do movimento dos custos de produção. Logo, quanto maior o aumento do prêmio em relação às expectativas iniciais sobre o mesmo, maior é a sua deslegitimação face a outros atores e maior é a possibilidade de intervenção governamental.

Nesse caso, assim como no anterior, as indústrias extrativas aparecem como as com maior vulnerabilidade. A fase de exploração e a importância do capital fixo aumentam muito os riscos comerciais, que são concentrados de forma excessiva no período inicial do projeto. As características de oferta e demanda dos bens primários, como a baixa diferenciação dos produtos e a universalização de sua procura, tendem a levar à sua padronização e *commoditização*, internacionalizando os preços. Isso se soma à existência de diferentes produtividades naturais do solo e do subsolo para favorecer a criação de rendas ricardianas.

Em se tratando de *commodities*, além de internacionais, os preços são especialmente voláteis e pró-cíclicos, o que se deve às características específicas do seu mercado e de sua produção: oferta rígida em relação aos choques de demanda e custos de produção flexíveis (Prebisch, 1950, Singer, 1950, 1998, Erten, & Ocampo, 2012). Essa instabilidade aumenta ainda mais a incerteza e os riscos comerciais e não-comerciais. Os efeitos das oscilações se manifestam, sobretudo, nos momentos em que os preços relativos estão altos, quando os governos são estimulados a intervir não só por causa da

deslegitimação do prêmio como também por causa da antecipação das possíveis consequências financeiras e fiscais de uma reversão na tendência dos preços.

Esses efeitos são particularmente magnificados em países que dependem fortemente de atividades extrativas para garantir o cumprimento de contratos internacionais e a manutenção de níveis mínimos de arrecadação, e onde os aumentos dos preços do bem exportado se expressam em expansão do consumo e do crédito, favorecendo mais o setor financeiro, de serviços e da construção civil do que qualquer tipo de mudança de fundo na estrutura produtiva.

É interessante observar, também, o caso dos setores de alto risco em que os preços dos produtos ou são muito rígidos ou são diretamente controlados pelo governo. Em geral, esse é o caso dos chamados monopólios naturais, cujas características básicas aumentam a necessidade de regulação e a utilidade pública imprime a importância do controle de preços. Os investimentos em infraestrutura conformam os principais exemplos. Muitas vezes, a relevância de sua oferta para a população em geral, para atividades econômicas específicas ou para a formação de índices macroeconômicos pressiona o governo a quebrar os contratos que regulam as tarifas ou mesmo a caçar concessões ou expropriar.

Por fim, não se pode deixar de notar a importância da “transferência” de capacidades (*expertise*) das MNCs para os residentes dos Estados hospedeiros. Essa transferência pode ser direta ou indireta, planejada ou não planejada, negociada ou não negociada, variando muito de acordo com as circunstâncias. O poder de barganha dos não-residentes diminui consideravelmente com o aumento da capacidade dos residentes nas áreas em que as empresas de investimento direto estão operando, o que aumenta os

riscos de intervenção do governo. Esse aumento de capacidade não se dá apenas via transferência de *expertise* por meio de fluxos de IEDs, mas também por outros fatores, como políticas educacionais, programas específicos ou pelo surgimento de concorrentes locais. Esses fatores podem ou não se tornar viáveis por meio dos benefícios fiscais ou financeiros gerados pelas operações das próprias MNCs.

É importante destacar, entretanto, que a tendência de obsolescência do poder de barganha das MNCs por conta da difusão de *expertise* não se dá só em função de comportamento estratégico por parte de Estados hospedeiros. Muitas vezes, a falta de capacidade ou conhecimento, por parte do Estado, sobre o setor de atividade ao qual o investimento se destina, cria uma situação de assimetria de informações que beneficia as empresas. Nesse sentido, as intervenções pós-difusão de *expertise* podem ocorrer para ajustar termos ilegítimos ou injustos.

Capítulo II: Risco Político na Indústria do **Petróleo**

II.1. Petróleo e Risco

A indústria petrolífera é formada pelo conjunto de atividades e processos que, articulados de forma conceitual, física e contratual, integram as cadeias de transformações físicas e de transações que vão da extração de óleo cru e condensado até a entrega de seus derivados ao consumidor final. Em geral, essa enorme cadeia de valor é separada em três segmentos distintos: *upstream*, *midstream* e *downstream*.

O segmento *upstream* comporta exploração, desenvolvimento e produção de petróleo. A exploração é definida como o processo de prospecção, descoberta e avaliação de acumulações de hidrocarbonetos em bacias sedimentares. O desenvolvimento e a produção dependem dos resultados da exploração: se a avaliação das acumulações demonstrar a existência de reservatórios com características suficientes para justificar a produção, inicia-se o desenvolvimento, ou melhor, a perfuração dos futuros poços de produção e a instalação de todos os equipamentos exigidos para a sua completação, estimulação e ativação, além daqueles necessários para as intervenções no poço e o processamento dos efluentes.

As atividades de transporte, armazenamento e *trading* de óleo cru ou condensado, por sua vez, correspondem ao segmento *midstream*. Elas podem ocorrer tanto no interior da firma (em caso de integração vertical) como entre firmas diferentes, tanto por meio de dutos como por meio de embarcações petroleiras. Já o *downstream* concentra o refino do petróleo e o transporte, armazenamento e a comercialização dos derivados.

A realização de todas essas atividades exige que agentes de variada natureza se exponham de forma particular a diferentes modalidades de risco. O grau de exposição está relacionado à quantidade de capital em risco no projeto (*capital at risk*), ao passo que

as modalidades de risco envolvem, sobretudo, os riscos geológicos/geofísicos, comerciais e políticos.

Tabela IV: Principais Riscos da Indústria Petrolífera

Riscos geológicos ou geofísicos	São aqueles relacionados à probabilidade de se descobrir substanciais depósitos técnica e economicamente recuperáveis. Eles acompanham todas as fases de um projeto no segmento <i>upstream</i> . É apenas quando o depósito está completamente exausto que os operadores tomam conhecimento do tamanho preciso da reserva.
Riscos comerciais	São aqueles relacionados com a volatilidade dos preços. Isso inclui tanto os preços do bem produzido como os preços dos insumos necessários para o processo de produção. Afeta, portanto, tanto a receita bruta como o lucro bruto.
Riscos políticos	São aqueles relacionados com a possibilidade de expropriação, nacionalização, confisco, interferência regulatória, quebra de contrato pelo Estado, distúrbios civis e riscos associados à convertibilidade e ao direito de transferência dos lucros e dos ganhos de capital.

São as atividades do segmento *upstream* as que concentram os maiores riscos. Isso se deve à sua (i) exposição aos riscos geológicos ou geofísicos, (ii) maior necessidade de afundar capital na forma de custos irrecuperáveis, (iii) capacidade de criar rendas ricardianas, (iv) maior exposição às decisões do Estado hóspede.

O primeiro ponto diz respeito a um dos elementos mais importantes da indústria petrolífera: o fato de que o passo da produção potencial é determinado pela relação das condições naturais das bacias sedimentares com a dinâmica das tecnologias de exploração e produção (prospecção, geologia e geofísica de exploração, perfuração, completação e recuperação). É de amplo conhecimento de todos que os avanços tecnológicos contribuem muito para expandir as chamadas fronteiras da indústria, ou seja, para trazer ao mercado tanto os *plays*⁴ de petróleo a serem descobertos e provados como os hidrocarbonetos de existência conhecida que não são levados a desenvolvimento devido aos altos riscos associados à sua produção e mercantilização.

Embora os avanços tecnológicos recentes tenham ajudado a reduzir substancialmente as incertezas associadas à exploração e produção, os projetos do segmento ainda estão muito expostos ao risco. Independentemente das preferências sobre a política ótima de depleção⁵, os constrangimentos geológicos dos campos e das bacias exigem que qualquer empreendimento petrolífero tenha um ciclo de vida de muitas décadas, o que não apenas aumenta os riscos como os distribui de forma muito desigual no tempo/ ao longo do projeto.

⁴ Um *play* de petróleo é um grupo de campos ou prospectos que se concentram numa região e que são submetidos às mesmas circunstâncias geológicas.

⁵ A política de depleção emerge da decisão do proprietário do recurso sobre a conveniência de se desenvolver os campos e a que velocidade o fazer. Isso envolve as seguintes decisões: (i) qual o tamanho da área disponibilizada para a exploração; (ii) quais *oil-in-place* descobertos serão objeto de trabalhos de desenvolvimento para criação de capacidade produtiva; (iii) qual será a taxa de utilização dessa capacidade (Stevens, 2012).

Durante a fase de exploração, há muita incerteza em relação aos volumes *in place* e à viabilidade comercial de sua extração. A incerteza é tamanha que a própria decisão de se realizar investimento para a exploração de área (sísmica e poço pioneiro) é feita com base em três projetos diferentes (sem descoberta, com descoberta não comercial, com descoberta comercial), integrados num projeto fictício segundo sopesamento das probabilidades de descoberta e de descoberta comercial. À medida em que mais informações vão sendo adquiridas, parte das incertezas vão sendo mitigadas, ao passo que outras vão emergindo com mais intensidade (fator de recuperação, performance da reserva).

Uma vez que se desenvolveu a descoberta com capacidade de produção instalada, o petróleo vai sendo extraído – em geral à taxas declinantes à medida em que ocorre a depleção dos recursos. O perfil da produção pode variar bastante de acordo com o tamanho e as características do campo, mas o risco geológico tende a diminuir muito a partir do momento em que a província deixa de fazer parte da fronteira e amadurece – pelo menos até que ela volte à fronteira ao final do projeto, sempre que existir a possibilidade de criação de reservas por meio da recuperação terciária.

Gráfico I

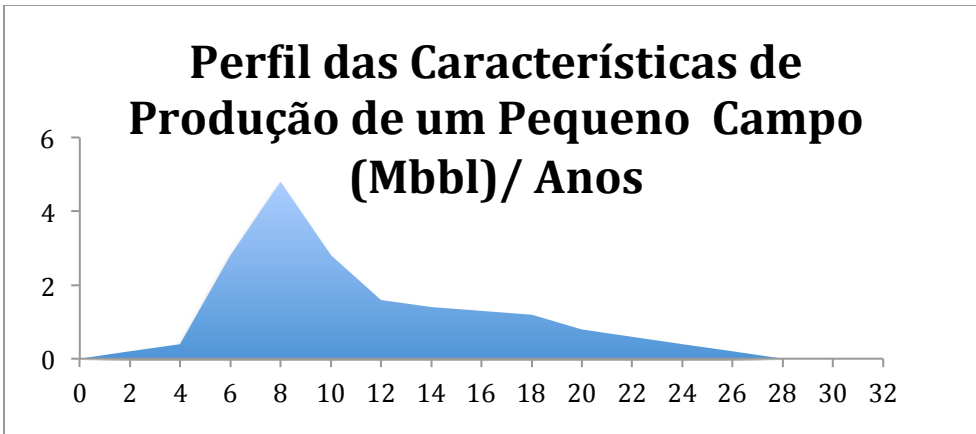


Gráfico II

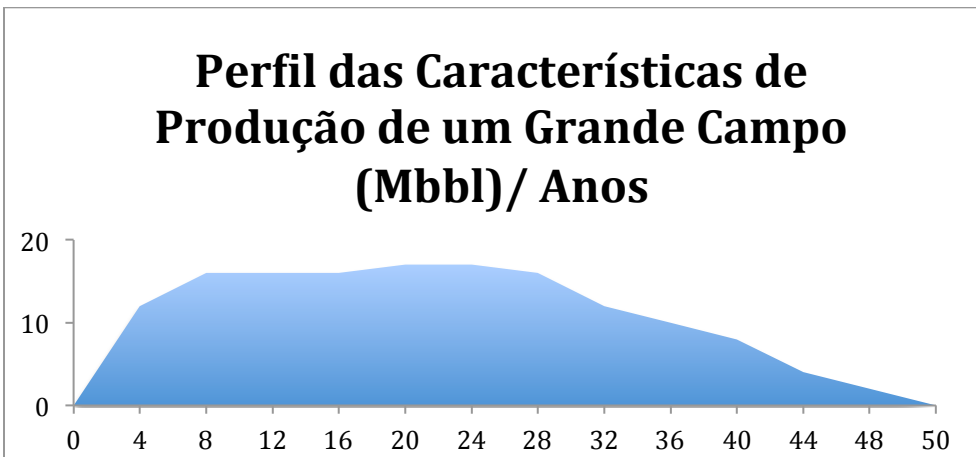
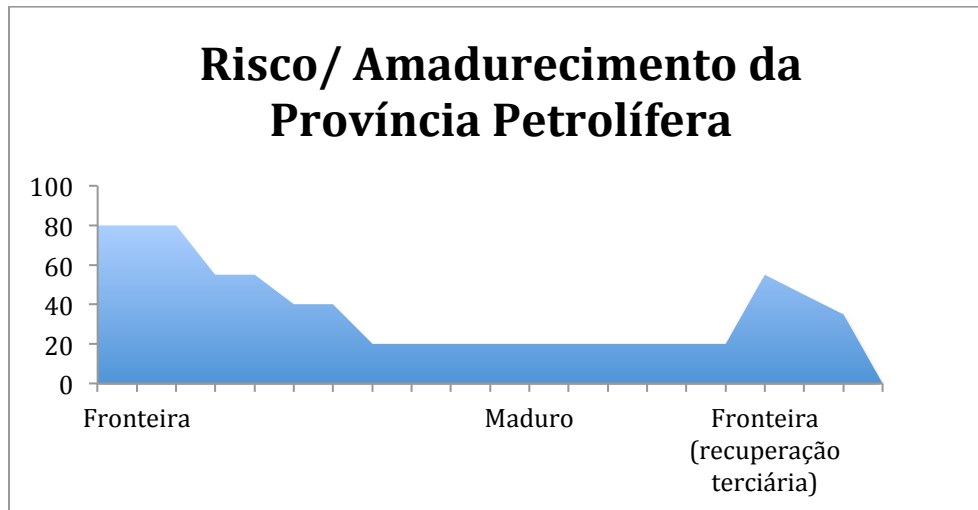


Gráfico III



Outra característica do segmento *upstream* é a necessidade de lançar mão de investimentos com altos custos irrecuperáveis. Esse é o caso da soma total dos desembolsos destinados às atividades de exploração, assim como da maior parte dos investimentos de desenvolvimento de campos – principalmente os relacionados com a construção ou compra de instalações para fins específicos.

É desnecessário dizer que os custos podem variar enormemente de acordo com as características do poço e da província: no caso da exploração, por exemplo, que costuma representar uma parcela ínfima dos custos de desenvolvimento, eles podem ir de US\$ 5 (programa sísmico mínimo e um poço seco) a mais de US\$ 100 milhões. Em 2007, antes de a crise do *subprime* dos Estados Unidos levar ao *credit crunch* mundial e à crise econômica dos mercados do Atlântico Norte, havia mais de 150 projetos de petróleo com dispêndio de capital de mais de US\$ 1 bilhão (Bret-Rouzaut, 2011).

Além de envolver diferentes despesas de capital em exploração e produção, as condições geológicas/ geofísicas/ naturais afetam os chamados custos operacionais, ou

seja, os gastos relacionados às operações das unidades de produção (custos com pessoal, alojamentos, subsistência, transporte, matérias primas, material de consumo, aluguéis, contratos de conserto, contratos de manutenção). Fatores como facilidade de extração, tamanho do campo e situação geográfica são fundamentais para a formação desses custos. Muito mais do que o custo operacional bruto da produção total, o dado importante aqui é o custo operacional bruto da unidade produzida. É a partir dele que se verifica o caráter estratégico dos chamados campos grandes ou gigantes⁶, onde os ganhos de eficiência e escala permitem a diminuição do custo operacional por barril produzido.

Ao se incluir nos custos operacionais por barril os dispêndios de capital, chega-se ao chamado custo total de produção. Esse dado é importante para explicar outra característica fundamental das atividades de exploração e produção: a existência de rendas econômicas ou ricardianas, entendidas como o valor excedente da dedução de todos os custos da receita bruta (incluindo o retorno ordinário – equivalente à taxa de juros de longo prazo mais uma margem necessária para compensar os riscos técnicos, comerciais e políticos associados ao investimento).

Como o petróleo é um produto padronizado e com demanda global (*commodity*), seus preços são internacionais, definidos em referência a *benchmarks*⁷ e transacionados com pequenos descontos em função de qualidade (gravidade e conteúdo de enxofre) e localização. Isso, somado ao fato de que forças políticas e econômicas poderosas atuam

⁶ Campos grandes são aqueles com volumes de petróleo recuperáveis entre 10 e 100 milhões de metros cúbicos (63 e 630 milhões de barris). Campos gigantes são aqueles com volume de petróleo recuperável de mais de 100 milhões de metros cúbicos (mais de 630 milhões de barris). O volume recuperável é o que se espera produzir até o abandono do projeto.

⁷ As *benchmarks* são definidas a partir do peso do petróleo, que depende da sua gravidade API e do seu conteúdo de enxofre. Elas são construídas a partir da definição de um *blend* específico de *crudes*, o qual, em geral, é considerada adequado para uma parcela importante dos consumidores globais. As principais *benchmarks* hoje são West Texas Intermediate (WTI), Brent Blend e Dubai, embora haja mais de 195 correntes de cru ou *blends* hoje.

no sentido de fechar reservas e formar cartéis e colusões, desloca os preços internacionais da mercadoria de seus custos de produção: cria-se, então, as rendas econômicas. É a existência dessas rendas que, em última instância, define os prêmios das atividades do segmento *upstream*.

Para que se tenha uma idéia da magnitude possível das rendas e dos prêmios, vale apresentar os dados de custo total estimado por barril de petróleo equivalente da *International Energy Agency* (IEA, 2013).

Tabela V

Campos de petróleo ou fonte	Custo de produção total estimado (US\$ 2012) por barril
Campos do Oriente Médio/ Norte da África	6-28
Outros campos de crú convencional	6-39
Petróleo recuperado e melhorado com CO2	30-80
Campos em águas profundas e ultra-profundas	32-65
Petróleo recuperado e melhorado	32-80
Campos do Ártico	32-100
Petróleo pesado/ bitúmen	32-68
Petróleo de xisto	52-113
Gás liquidificado	38-113
Carvão liquidificado	60-113

Isso fica ainda mais claro ao se avaliar um caso hipotético mais concreto: tomando como referência a produção de um volume de 100 mil barris por dia durante um ano, com o preço médio de venda do petróleo igual ao preço do *Brent Blend* de US\$ 109⁸, desconto igual a taxa média de retorno para os investimentos de longo prazo sem

⁸ Preço do *Brent Blend* no dia 26 de Abril de 2014, às 14:10 horas. Optou-se pelo *Brent* devido ao fato de que essa *benchmark* é utilizada em mais de 2/3 das transações petrolíferas internacionais (IEA).

risco de 3,60% ao ano (US Treasury 30 anos⁹) e o custo total médio de produção de crú de Arábia Saudita (US\$ 6), dos campos maduros do Mar do Norte Britânico (US\$ 40) e dos campos com mais alto custo de produção do petróleo de xisto do meio oeste norte-americano (US\$ 98), a renda econômica gerada seria de US\$ 3,79 bilhões na Arábia Saudita, US\$ 2,5 bilhões na Grã-Bretanha e US\$ 401 milhões nos Estados Unidos.

Cabe destacar, aqui, a diferença das características dessas atividades do *upstream* em relação à principal atividade do segmento *downstream*: o refino. Embora o negócio do refino também exija o desembolso de grande quantidade de capital para a construção de ativos fixos específicos (custos afundados ou irrecuperáveis), a sua dinâmica é muito mais local e de mercado (retornos ordinários expressos no chamado *crack spread*¹⁰): os derivados não são padronizados (exigências, regulações e preferências nacionais), seus preços são locais, regionais ou nacionais, e o seu transporte é mais arriscado e custoso – é por isso que as plantas de refino costumam estar próximas de seus mercados.

All in all, portanto, as atividades de refino apresentam hoje uma independência muito grande em relação aos controladores das fontes de crú ou condensado: a distância física entre as refinarias (ligadas ao mercado) e os poços (território do Estado hospedeiro) diminuí a possibilidade de *hostage effect*, ao mesmo tempo em que a desintegração da indústria e o desenvolvimento dos mercados de petróleo *spot* reduzem o risco de suprimento.

Logo, a ausência do risco geológico/ geofísico e a pouca importância dos riscos políticos expõe as refinarias mais aos riscos comerciais. Em princípio, há muita exposição aos preços do petróleo. Entretanto, o desenvolvimento do mercado de petróleo

⁹ Curva de rentabilidade do US Treasury 30 anos no dia 26 de Abril de 2014, às 14:15 horas.

¹⁰ *Crack spread* é a diferença entre os preços do crú na refinaria e os preços dos derivados que essa mesma refinaria produz.

futuro e a inclusão dos *crack spreads* em produtos estruturados oferecidos no mercado de *commodities* permitem a utilização de eficientes formas de *hedging*.

II.2. Alocação de Prêmios e Riscos

A existência de prêmios e riscos muito elevados faz que sua distribuição esteja revestida de um caráter altamente estratégico. É a alocação de riscos e prêmios o que vai definir as possibilidades de ganhos absolutos e relativos. Nesse sentido, para se compreender a dinâmica das interações estratégicas do segmento *upstream*, é preciso distinguir os principais agentes de “captura” da renda petroleira: o proprietário do recurso, o Estado e o investidor.

O proprietário é aquele que detém direitos sobre o crú ou condensado *in place*, e que, por isso, pode negociar com o investidor sobre as condições de acesso ao seu recurso. O Estado é a entidade soberana que tributa, taxa, legisla, executa e julga, e que é responsável, em última instância, pelo reconhecimento e *enforcement* dos contratos, e pela regulação de indústrias cujas condições favorecem a existência de contratos incompletos e de seleção adversa. O investidor, por sua vez, é o agente que se dispõe a despendar gastos de capital em atividades de exploração e produção.

Na maior parte dos casos, com a notável exceção do *onshore* dos Estados Unidos e de algumas províncias do Canadá, a propriedade dos recursos naturais existentes no subsolo (incluindo o petróleo) é garantida ao Estado. Isso significa que, além de influenciar a indústria por meio de termos fiscais e regulatórios, o Estado é responsável

por alocar os direitos de exploração e produção, ou melhor, selecionar os agentes responsáveis pelas operações (investidores).

Ao determinar a forma como as atividades do *upstream* serão realizadas, o Estado tem basicamente três opções de alocação de direitos e três opções de regimes legais (Bret-Rouzaut, 2011, Toro, 2009). As opções de alocação de direitos dizem respeito à possibilidade de o Estado definir *ex ante* o tipo de entidade que poderá obter os direitos de exploração e produção, assim como a organização do arcabouço legal que dá suporte às formas de acesso aos recursos, enquanto os regimes legais estabelecem as formas de relação dos operadores com os recursos e o Estado.

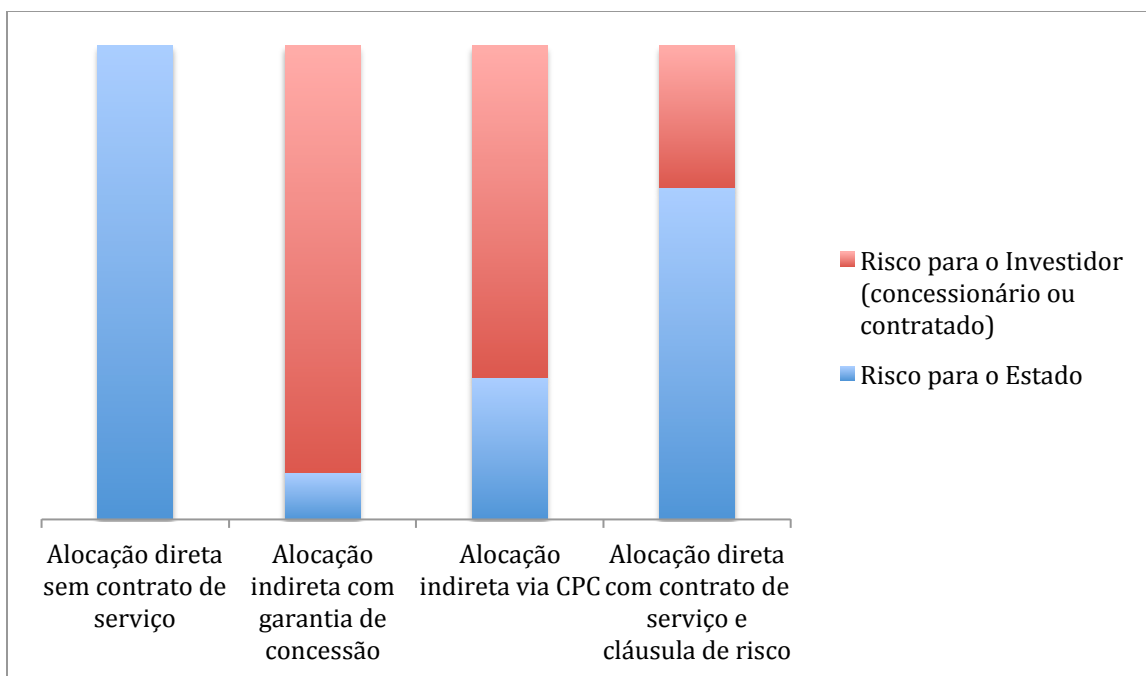
Tabela VI: Alocações de direitos e regimes legais

Alocação de direitos	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Alocação direta</i>: o Estado determina que ele mesmo irá realizar as atividades de exploração e produção, seja na condição de proprietário da terra, de entidade jurídica de direito público ou de controlador de Companhias Nacionais de Petróleo detentoras de monopólio total ou parcial dos recursos do Estado; (ii) <i>Alocação indireta legislativa/ rodadas de licenciamento</i>: o Estado decide quem irá explorar e produzir os hidrocarbonetos de acordo com arcabouço legal definido em detalhes, de forma não discriminatória, pela legislação e pelos regulamentos. Nesse caso, em geral, a seleção é feita por rodadas de licenciamento, as quais podem ser tanto administrativas como baseadas em leilões; (iii) <i>Alocação indireta contratual/ open-door systems</i>: a entrada é definida contratualmente e é frequentemente discricionária. As licenças são garantidas a partir de negociações entre o governo e o investidor por meio de manifestação de interesse solicitado ou não solicitado.
Regimes contratuais	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Regime de concessão</i>: o detentor da licença de concessão (investidor/ concessionário) tem os direitos exclusivos de exploração e produção de uma determinada área por um determinado período de tempo. O investidor assume todos os riscos e custos associados ao projeto. Durante a concessão, a propriedade do petróleo <i>in situ</i> continua sendo do Estado, até

	<p>que a produção alcance a cabeça de poço, quando a propriedade do crú passa a ser do investidor. O concessionário não se expõe à mudanças em suas reservas ou obrigações de produção quando os preços do petróleo mudam;</p> <p>(ii) <i>Regime de partilha de produção</i>: garante à companhia ou consórcio (contratado) o direito de explorar e produzir numa área por um limitado período de tempo. O contratado assume todos os riscos e custos da exploração em troca de uma parcela do petróleo produzido na área do contrato. A produção é partilhada entre as partes de acordo com fórmulas definidas no contrato ou na legislação aplicável. A propriedade do petróleo é transferida apenas no ponto de entrega ou exportação, e mudanças nos preços do petróleo implicam em ajustes nas definições da parcela do investidor e nas obrigações de produção.</p> <p>(iii) <i>Contrato de serviço</i>: o Estado contrata uma empresa para realizar atividades de exploração e produção numa determinada área por tempo determinado. Os contratos são compensados por taxas fixas (contrato puro) ou variáveis (contrato de risco). A propriedade do petróleo é sempre do Estado, exceto nos casos em que se estipula o pagamento pelo serviço em crú ou algum tipo de contrato preferencial de compra.</p>
--	--

A alocação de direitos e os regimes contratuais definem bem as exposições do Estado e dos investidores no que diz respeito aos chamados riscos de capital e de operações. Em princípio, o risco para o Estado é mínimo no caso do regime de concessão, e aumenta de forma considerável no regime de partilha (custos relacionados à maior necessidade de regulação e participação no processo de tomada decisória, além de maior possibilidade de compartilhamento de risco via *equity*).

Tabela VII: Risco de capital e de operações



Apesar da importância desses riscos para a decisão de investir, eles não dizem muito caso não se leve em consideração os chamados regimes fiscais, ou seja, os termos de receita devida ao governo em função do exercício de atividades de exploração, desenvolvimento e produção. Trata-se de uma definição soberana do Estado com implicações evidentes para a formação das expectativas dos investidores. Em geral, a decisão sobre o seu conteúdo é pautada pelo *trade-off* entre a receita que pode ser gerada por um determinado sistema fiscal e a incerteza sobre o recebimento da mesma (Tordo et al., 2009), ou, colocado de outra forma, entre o desejo de maximizar a receita no curto prazo e o objetivo de longo prazo de maximizar os investimentos (Agalliu, 2011).

Segundo a *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 1998), os regimes fiscais petrolíferos tendem a ser altamente complexos devido às tentativas governamentais de satisfazer muitos objetivos ao mesmo tempo, o que gera um acúmulo de provisões contraditórias. É comum encontrar instrumentos fiscais para

estimular o desenvolvimento de campos marginais, capturar os *windfall profits*, estimular o reinvestimento do capital e garantir o aumento da parcela do governo na renda.

Os regimes fiscais envolvem uma profusão de taxas, impostos e outros instrumentos *ad valorem* (baseados em produção) e/ ou *profit-based*.

Tabela VIII: Taxas, impostos e outros instrumentos fiscais e quase fiscais

Taxas e impostos <i>Ad Valorem</i>	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Royalty</i>: porcentagem da produção ou da receita advinda da venda de hidrocarbonetos pagos ao governo em bases mensais. Eles podem ser tanto simples como ajustáveis (quando ele pode se ajustar a outros indexadores). Os royalties aumentam os custos marginais de produção, o que desencoraja o desenvolvimento de campos marginais e pode levar ao abandon antecipado de outros campos; (ii) <i>Taxa de exportação</i>: pode ser tanto uma taxa fixa como uma relacionada à lucros extraordinários.
Taxas e impostos baseados em lucros	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Imposto de renda</i>: pode ser tanto o imposto de renda ordinário sobre as firmas da jurisdição como um imposto de renda petroleiro. Incentivos podem ser garantidos na forma de recuperação dos custos de desenvolvimento, abonos de depleção e créditos de infraestrutura; (ii) <i>Impostos sobre a renda petroleira ou sobre os superlucros</i>: existem de forma paralela ao imposto sobre a renda, e consistem na garantia de uma parcela maior dos superlucros ao Estado. Em geral, eles têm escalas indexadas ao preço do petróleo; (iii) <i>Divisão de lucros</i>: instrumento dos contratos de partilha de produção, envolve a divisão dos lucros depois da recuperação dos custos aprovados. O risco de receita do governo pode ser minimizado com a aplicação de tetos de recuperação de custos (funciona como um royalty implícito que garante ao governo uma parcela antecipada da receita). Os lucros podem ser compartilhados de acordo com escalas relacionadas à volumes de produção, taxa de retorno ou razão receita/ custo.
Instrumentos quase fiscais	<ul style="list-style-type: none"> (i) <i>Bonus</i>: taxa que garante receita antecipada para o governo. Em geral, eles são pagos no momento da assinatura do contrato ou do <i>lease</i> (<i>bonus</i> de assinatura), no momento de realização de descobertas comerciais (<i>bonus</i> de descoberta) ou no momento em que a produção atinge determinado nível volumétrico; (ii) <i>Taxas de treinamento e pesquisa</i>: taxa que garante receita antecipada para o governo arcar com custos de treinamento e

Esses dados são importantes para definir o *government take* e indicadores econômicos fundamentais de projeto como valor presente líquido, taxa interna de retorno e razão investimento/ lucro. O *government take* é o termo usado para descrever a parcela da receita que vai para o governo ao longo do ciclo de vida de um projeto.

$$\text{Government take} = \left(1 - \frac{\text{fluxo de caixa depois dos impostos}}{\text{receita bruta do projeto} - \text{OPEX} - \text{CAPEX}} \right) \times 100$$

Government take não é um indicador econômico, mas uma estatística fiscal que só pode ser calculada com precisão ao final do projeto. Deve-se enfatizar isso porque muitos analistas políticos e consultores econômicos dão ao conceito uma relevância desproporcional ou irreal – como se a estatística fosse importante para determinar a competitividade de um sistema fiscal ou o grau de sucesso de uma política governamental. Não é raro que o dado seja utilizado sem que se tome o cuidado de conhecer as premissas que levaram ao seu cálculo. A medição *ex ante* pode ser bem enganosa, dado que, mesmo dentro de um mesmo sistema fiscal, o *government take* dependa de variáveis como tempo, preço, custo, tamanho e característica da reserva.

O *government take*, *per se*, não tem nenhuma importância na decisão de investimento, assim como também não tem relação direta com o princípio de maximização da receita petrolífera do Estado. Ele é apenas a expressão de ganhos relativos *ex post*. Nesse sentido, mais do que o *government take*, o que se deve considerar

é o *timing* da receita e o compartilhamento dos riscos entre o investidor e o governo (os chamados riscos de receita).

Tabela IX: Riscos de receita

Tipo de instrumento fiscal ou quase fiscal	Risco de receita do governo	Risco para o investidor
Pagamento de <i>Bonus</i>	Baixo	Alto
Pagamentos <i>Ad Valorem</i>	Baixo	Alto
Tetos de recuperação de custos	Baixo	Alto
Imposto de renda corporativo	Médio	Médio
Imposto sobre a renda petroleira	Alto	Baixo
Partilha de lucros	Médio	Médio
Participação governamental via <i>equity</i>	Alto	Baixo

O conflito principal aqui ocorre em função da preferência do Estado em maximizar o valor presente de sua receita por meio de impostos antecipados e livres de risco (*bonus* de assinatura, *bonus* de descoberta, taxas *ad valorem* e tetos de recuperação de custo) e da preferência do investidor em compartilhar os riscos e adiar as obrigações fiscais e quase fiscais.

Em princípio, portanto, Estados e investidores tendem a gerir essas preferências de acordo com a relação existente entre os riscos e a sua capacidade de gestão e absorção dos mesmos. É a dinâmica criada por esses incentivos e constrangimentos que determina o passo de toda a indústria.

II.3. Companhias de Petróleo e Risco Político

É impossível entender essa dinâmica sem que se faça uma análise das características principais dos mais importantes grupos de operadores: as Companhias Internacionais de Petróleo – *International Oil Companies*, IOCs – e as Companhias Nacionais de Petróleo – *National Oil Companies*, NOCs.

Mais do que qualquer coisa, IOCs e NOCs são entidades criadas para a realização de atividades similares a partir de objetivos, incentivos e constrangimentos distintos.

Coube às IOCs, na primeira metade do século XX, a tarefa pioneira de lançar as bases de sustentação da indústria petrolífera mundial. Tal se deu a partir da integração vertical das grandes jazidas da América Latina, da Ásia e do Oriente Médio com os mercados de crú e derivados da Europa e do Extremo Oriente. Isso exigiu uma mobilização sem precedentes de capital e de capacidades técnicas, administrativas e comerciais que permitiu que essas empresas levassem a termo ampla gama de atividades de “fronteira”.

Segundo Peter Nolan e Marc Thurber (2012, p. 146):

“[...] virtually no indigenous market were available to absorb the oil that was being discovered in the Middle East and elsewhere. This mismatch created a pressing need to connect emerging oil provinces with markets abroad. Risks were high not only in oil exploration and development but also in bringing this oil to new consumers. At this stage, no one knew what hydrocarbons might be found, where they would be found, or what it would take to build the infrastructure to transport oil produced in the Middle East, Venezuela, Indonesia, or other oil provinces to markets in Europe or Japan. Market risks ran in both directions: upstream development was extremely risky without a stable long-term market, and market development was risky in the absence of assured supply.”

Foi no curso desses empreendimentos que as IOCs se transformaram em grandes corporações multinacionais cujo principal ativo específico de firma é a capacidade de administração e absorção de elevados riscos geológicos e comerciais – condição essencial para a conquista de boa *performance* na exploração e produção de petróleo. Essas capacidades foram construídas como resposta a uma série de incentivos e constrangimentos particulares.

Em primeiro lugar, as forças competitivas. Por mais que se trate de um mercado de competição imperfeita e de cenários com forte tendência à formação de colisões e cartéis, o acesso às reservas sempre foi muito limitado e, por isso mesmo, desejado. A vantagem sempre esteve com as companhias capazes de oferecer aos Estados hospedeiros os projetos mais interessantes em termos de projeções de petróleo *in place*, potencial de recuperação de petróleo, potencial de redução de custos de operação e potencial de arrecadação fiscal e criação de estímulos à economia local via encadeamentos para trás e para frente. Logo, a competição pelo acesso às reservas petrolíferas gera fortes incentivos para o desenvolvimento de capacidades nas áreas de engenharia, geologia, geofísica e *project management*.

Além disso, como a redução dos dispêndios de capital aumenta a rentabilidade dos projetos e expande as possibilidades de oferta de benefícios para os Estados hospedeiros, há fortes incentivos para a criação de capacidades de pesquisa e desenvolvimento no interior da firma.

Outro ponto importante é que, por conta de sua natureza global, as IOCs podem observar e avaliar de perto as principais oportunidades do mercado, o que impulsiona a criação de um portfólio internacional de projetos que diminuí dramaticamente as

variações na expectativa total de lucros. Isso faz que elas sejam mais tolerantes com os projetos cujos resultados esperados estejam abaixo da média ou sejam temporariamente negativos, o que aumenta a sua capacidade de absorção de riscos e, portanto, sua disposição em atuar nas fronteiras da indústria.

Por fim, esse mesmo alcance global funciona como um mecanismo de mitigação dos riscos de disponibilidade de mercado: a reputação das IOCs aumenta a confiança dos consumidores e dos distribuidores de óleo cru sobre o cumprimento de contratos de suprimento, o que garante um acesso preferencial ao mercado *downstream* mesmo quando não haja integração vertical ou grande liquidez nos mercados *spot* e futuro.

É importante esclarecer que, mesmo com todas essas capacidades, as IOCs só puderam viabilizar o desenvolvimento pioneiro da indústria mundial de petróleo porque havia fortes incentivos relacionados com o modelo vigente de alocação de direitos (concessão clássica) e com as formas particulares de mitigação de risco político (*status* diferenciado e proteção diplomática “Vitoriana”).

As características básicas das concessões clássicas eram as seguintes: (i) direitos de exploração, desenvolvimento e produção sobre vasta área; longos períodos de vigência (podiam chegar até 70 anos); (ii) obrigações vagas em termos de trabalho exploratório; (iii) ausência de controle ou ingerência do Estado hospedeiro no que diz respeito à política de depleção; (iv) obrigações dos investidores restritas à pagamento de royalties e/ou impostos anuais (Pinto, 2009, Toro et al., 2009). Na prática, isso transferia boa parte dos riscos dos projetos para os Estados hospedeiros (risco de receita).

O privilégio de deter as mais importantes reservas de petróleo do mundo até a década de 1970 foi garantido às IOCs por meio dos instrumentos clássicos de poder da

“Era dos Impérios” (Hobsbawn, 1989). As fronteiras extranacionais das potências européias e os “territórios econômicos” informais funcionavam como garantidores em última instância de monopólios para determinadas empresas (Galpern, 2009, Citino, 2010, Yergin, 2008, Clark, 1990, Lipson, 1985). A importância estratégica dos empreendimentos petrolíferos e a necessidade de segurança militar de grande quantidade de ativos imobilizados fazia confluir o interesse privado das grandes companhias com os objetivos de “defesa nacional” e política internacional de seus Estados de origem (Randall, 2005, Kalicki, & Goldwyn, 2005, Painter, 1992, Krasner, 1978).

Entretanto, a *débâcle* progressiva dos alicerces do mundo Vitoriano desencadeou aumento do conflito pela alocação de prêmios e riscos na indústria de hidrocarbonetos. Esse novo cenário se expressou da seguinte forma: (i) aumento das demandas fiscais; (ii) descolonização; (iii) necessidade de reverter assimetrias de informações; (iv) demanda por autonomia dos países em desenvolvimento ou formalmente independentes.

O rompimento das relações coloniais ou semicoloniais habilitou os Estados hospedeiros a lançar mão de seus próprios dispositivos legais para regular o acesso às reservas, definir as condições de produção e determinar o regime fiscal. A partir de então, a barganha entre IOCs e Estados hospedeiros, antes pontual, restrita à América Latina, definida pela diplomacia e reprimida por questões políticas, tornou-se sistêmica e global.

A preocupação maior dos Estados exportadores de petróleo era a de que as IOCs deixavam muito pouco espaço para que eles tivessem alguma influência em questões estratégicas para a definição de suas receitas petroleiras – como investimento e produção –, o que introduzia outro problema: a falta de participação direta nas atividades petroleiras criava assimetria de informações em benefício das IOCs (problema agente –

principal). Os Estados hospedeiros simplesmente não dispunham de instrumentos eficazes para a regulação e a tributação das IOCs: as alternativas de auditoria das contas das empresas eram muito limitadas.

Não foi sem razão, portanto, que as IOCs se tornaram alvos de campanhas nacionalistas.

“For the landlords, the oil producing countries, the struggle was interwoven with the themes of sovereignty, national-building, and the powerful nationalistic assertion against the “foreigners,” who were said to be “exploiting” the country, stifling development, denying social prosperity, perhaps corrupting the body politic, and certainly acting as “masters” – in a haughty, arrogant, and “superior” manner. They were seen as the all-too-visible embodiment of colonialism. Nor did their sins end there; they were, in addition, draining off the “irreplacible heritage” and bounty of the landlord and his future generation.” (Yergin, 2008, p. 415)

O que limitava o alcance das disputas era a dependência dos Estados hospedeiros pelos ativos específicos das firmas das IOCs. Mas a situação começou a mudar significativamente a partir da segunda metade da década de 1950: as grandes províncias já haviam sido encontradas e desenvolvidas (redução do risco geológico), e a chegada de *new comers* diminuía os riscos de disponibilização de mercados. Entre 1953 e 1972, mais de 300 empresas começaram a operar ativamente nos segmentos *upstream* e *downstream* de países em que não eram residentes (Jacoby, 1974, Parra, 2004). Isso deu início à desintegração da indústria e impulsionou a criação de um mercado aberto para transações de óleo cru e condensado.

Os ativos específicos das IOCs (capacidade de administração e absorção de riscos geológicos e comerciais) perderam importância estratégica nesse contexto, abrindo

espaço para que os Estados exportadores criassem seus instrumentos próprios de ação direta na indústria: as NOCs, definidas como entidades controladas pelo Estado que, entre outras coisas, devem realizar atividades de exploração, desenvolvimento e produção de hidrocarbonetos. As justificativas técnicas mais importantes para a criação das NOCs foram:

- (i) Resolução do problema agente-principal: a racionalidade aqui é a de que a participação direta de uma entidade controlada pelo Estado na indústria é a única forma eficiente de o mesmo adquirir as informações necessárias para reverter os problemas de assimetria de informações e de seleção adversa nas negociações com as IOCs;
- (ii) Aumento do controle sobre a geração da receita petroleira: a idéia é que a expansão das atividades das NOCs deve favorecer o controle do governo sobre o nível de investimento, a taxa de desenvolvimento do recurso, os custos de produção e a parcela do governo nos lucros.

É interessante observar que, como forma de evitar retaliações externas ou corridas competitivas entre Estados hospedeiros, os países exportadores começaram a cooperar no sentido de fortalecer suas posições fiscais mútuas. As articulações levaram à fundação da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) na Conferência de Bagdá, em 1960. Ainda durante a sua preparação, em 1959, no Primeiro Congresso Petroleiro Árabe, no Cairo, os ministros de petróleo dos países fundadores da OPEP concordaram que um dos objetivos principais de seu acordo seria cooperar no “[...]”

establishment of national oil companies to function besides existing companies” (Alfonzo, Abdullah, 1959).

A partir de então, a criação de NOCs se universalizou.

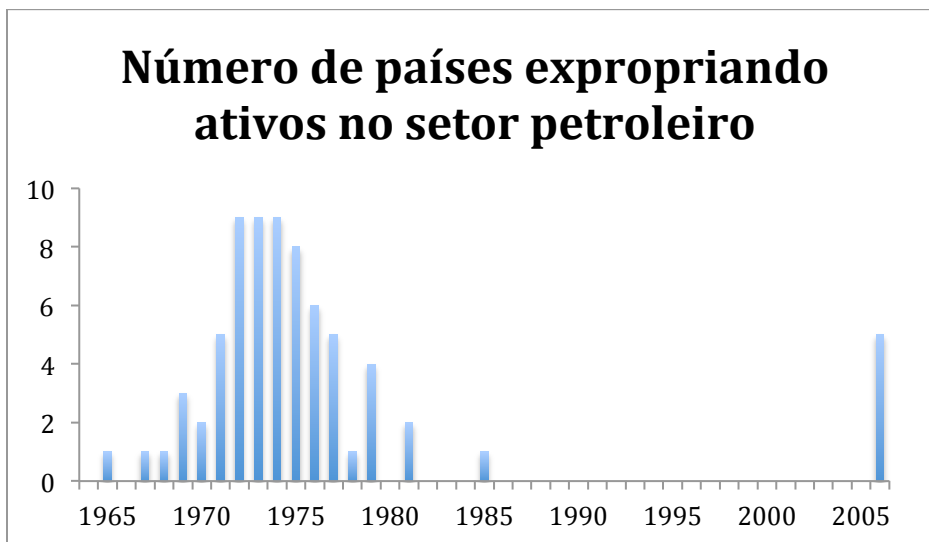
Gráfico IV



Fonte: Warshaw, 2012

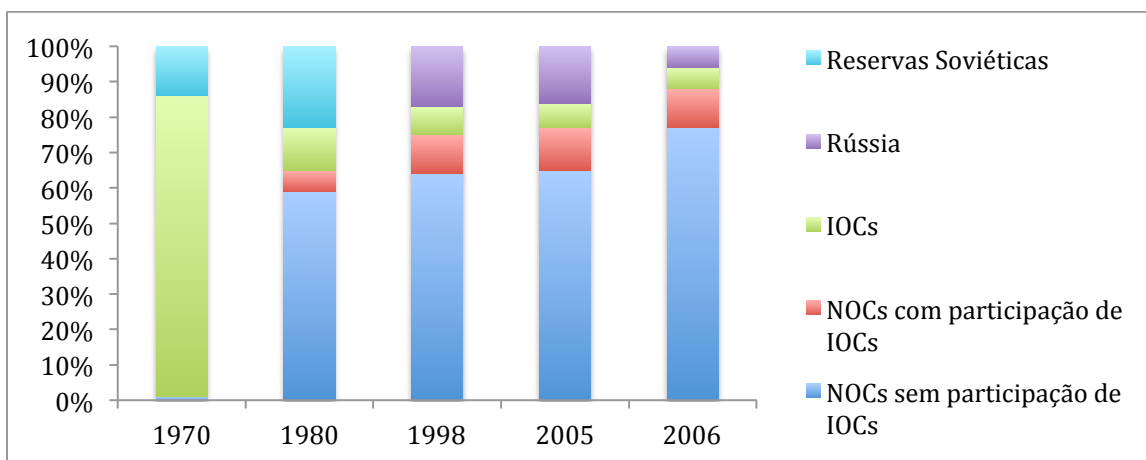
Na prática, a criação das NOCs antecedeu as nacionalizações massivas dos anos 1970, alterando enormemente a lógica de funcionamento da indústria – completou a desintegração do setor e incluiu uma série de incentivos e constrangimentos diferentes nas decisões de investimento e produção.

Gráfico V



Fonte: Warshaw, 2012

Gráfico VI: Acesso às reservas de petróleo conhecidas



Fonte: IEA

Hoje, a compreensão da dinâmica da indústria exige uma observação rigorosa do comportamento das NOCs, o que é uma tarefa espinhosa, dado o caráter híbrido dessas

organizações. Até mesmo a expressão “NOC” pode levar à conclusões equivocadas, conforme a bem humorada colocação de David Victor, David Hults e Mark Thurber (2012, p. 4)

“For decades, industry and academia have referred to state controlled oil and natural gas entities that carry out at least some commercial operations as ‘national oil companies.’ Yet in practice these entities are often not national, not focused on oil, and not even necessarily companies. The word “national” masks the fact that private interests own a large share of several NOCs, including Brazil’s Petrobras and Norway’s Statoil; also, some of these firms carry out a large share of activities beyond national borders. ‘Oil’ isn’t the only quarry of these NOCs; Russia’s Gazprom is predominantly a gas producer, and many NOCs are struggling to produce larger quantities of gas. Many ‘companies’ in the sector also have a few commercial functions or other hallmarks of a company. Nigeria’s NNPC, for example, has limited financial autonomy and capacity to perform oil and gas operations, and its managers are frequently unable to exert meaningful control over the many individual actors within the enterprise. Until a better acronym comes along – we hunted long and hard for one – we bow to convention rather than clarity and stick with the term ‘national oil company.’”

As características das NOCs podem variar muito de acordo com os objetivos, os padrões de regulação/ governança e a estrutura política do Estado controlador.

O primeiro desses pontos é fundamental para se discutir o assunto mais trabalhado na literatura especializada: as falhas de *performance* das NOCs no que diz respeito à exploração e produção de petróleo. Independentemente da métrica e dos métodos utilizados, os estudos são unânimes em apontar que, na média, a *performance* das NOCs é muito inferior à das IOCs (Hartley, & Medlock, 2008, Eller et al., 2007, Victor, 2007, Wolf, 2009). No mesmo sentido vão as indicações de que a *performance* de NOCs que foram privatizadas aumentaram dramaticamente após as privatizações (Wolf, & Pollitt, 2008). Isso abre espaço para o seguinte questionamento: o que justifica a

existência das NOCs hoje? Existem duas respostas (não excludentes) possíveis para essa pergunta.

A primeira delas é de caráter mais técnico. Mesmo que existam formas mais eficientes de se garantir o controle sobre a receita ou de se adquirir informações sobre a indústria – novos modelos de concessão e de contratos, assim como novos formatos de agências reguladoras –, não seriam todos os Estados que teriam condições de os implementar e gerir a contento: sua falta de “maturidade institucional” poderia fazer que o sistema fiscal e de licenciamento fosse ineficiente na alocação de riscos e na distribuição de prêmios, favorecendo sistematicamente as IOCs. Daí, também, derivam os casos alternativos de *governance trap*: muitas NOCs foram estabelecidas quando os seus controladores não dispunham de instituições adequadas para controlar as IOCs. Entretanto, mais tarde, mesmo havendo disponibilidade de ferramentas institucionais para esse controle, as NOCs já tinham posições consolidadas no mercado e na estrutura governamental, e os incentivos para reengenharias setoriais eram limitados. Isso configura uma situação de *path dependence* em que qualquer mudança de modelo implica em elevados custos de transação.

A segunda resposta, muito mais importante, e de caráter estrutural, enfatiza os objetivos das NOCs. Ao contrário do que ocorre com as IOCs, as NOCs precisam se ajustar às amplas demandas não-comerciais ou não petrolíferas de seus controladores, garantindo a provisão de um sem número de bens públicos ou privados no mercado doméstico ou externo. A magnitude da oferta e a natureza dos bens vão depender de uma série de variáveis, como o padrão de regulação/ governança do setor e a estrutura política do Estado.

Tabela X: Obrigações não comerciais das NOCs

Bens Públicos	Bens Privados
<ul style="list-style-type: none">- Obras públicas- Subsídios (combustíveis)- Programas sociais- Política industrial- Política de funding- Política fiscal- Políticas de emprego- Políticas educacionais e de treinamento- Projetos geopolíticos	<ul style="list-style-type: none">- Patronagem política- Corrupção contratual- Patronagem sindical- Políticas de investimento direcionadas- Educação e emprego para a elite- Nepotismo- Promoção pessoal

Em geral, quanto maior é a carga de demanda não petrolífera nas NOCs, maior tende a ser o efeito em sua *performance*. Embora algumas demandas apresentem sinergias com as atividades petrolíferas das empresas (obras públicas, subsídios, políticas industriais e políticas de emprego e treinamento), outras se distanciam bastante das realidades da indústria (programas sociais, política fiscal, patronagem política). Muitas vezes, e sobretudo em países com institucionalidade mais frágil, não há um sistema de administração pública bem desenvolvido, o que faz da NOC o elemento mais importante do sistema governamental e da economia nacional. Nesses casos, o *gap* técnico e gerencial entre a NOC e o resto das instituições públicas é tão grande que, qualquer que seja a política a ser implementada, a NOC seria a melhor alternativa para a sua execução.

O padrão de regulação/ governança da indústria e da NOC pode ajudar a definir os limites de sua instrumentalização pelo governo. Há várias formas diferentes de se distribuir tarefas e atribuições para políticos, reguladores e funcionários de NOCs, assim como também existem arranjos distintos acerca do controle do Estado sobre orçamento, indicações, investimentos, compras e contratos das NOCs. Os exemplos são bem

variados, mas, para fins didáticos, vale apresentar três tipos ideais de governança, mesmo que, na realidade, os sistemas tendam a ser híbridos.

Tábel XI: Relação Estado/ NOC

Administração Pública	Corporate Governance	Agência Reguladora
<ul style="list-style-type: none"> - Empresa funciona como agência governamental ou “braço comercial” de ministério ou secretaria; - Operações são regidas pelos instrumentos do direito público (administrativo); - Não há uma separação clara entre o Tesouro Nacional e o caixa da empresa; - O lucro líquido pode virar receita pública; - Os investimentos podem vir sempre do orçamento; - As normas procedimentais tendem a ser rígidas; - A carga de obrigações não-comerciais tende a ser maior. 	<ul style="list-style-type: none"> - Empresa está formalmente separada do Estado e assume a forma de <i>corporation</i>; - Suas atividades são regidas pelo direito comercial, o que a exime dos privilégios e imunidades do estado; - O regime de contratação pode obedecer a critérios próprios; - A participação do Estado se dá mais na forma de acionista; - Há menor carga de obrigações não-comerciais; - A empresa pode ter o seu capital aberto e ser listada em bolsa no mercado de capitais local ou estrangeiro. Nesse caso, há ainda mais autonomia da empresa em relação ao governo e do <i>Board</i> em relação à empresa; - O lucro líquido é distribuído na forma de dividendos ou 	<ul style="list-style-type: none"> - Empresa opera no setor e regula o setor; - Pode haver conflito de interesses entre as operações da NOC e suas atribuições regulatórias; - As relações entre a NOC e outros atores do setor tendem a ser afetadas por seu caráter duplo; - Maior carga de obrigações não comerciais.

	retido para investimentos; - Os investimentos tendem a se originar do próprio caixa da empresa ou do mercado de capitais.	
--	--	--

Independentemente do modelo adotado, a tendência é que a empresa busque o insulamento, e que o Estado jogue pelo controle. Nesse sentido, certos padrões do relacionamento entre IOCs e Estado hospedeiro acabam se reproduzindo na relação NOCs-controlador. De acordo com Bernard Mommer (1992, p. 3):

“The philosophy of modern, capitalist economies favours the pursuit or maximization of profit and frowns upon rent and rent seekers. The international oil companies investing in oil exporting countries of the Third World naturally shared this philosophy. They were faced, however, with landlord states most concerned with the maximization of ground-rent. Ultimately, nationalization was used by most of these states to achieve this goal.

The national oil company came thus into existence as a rent collector for the landlord states. Yet its own interest, as in the case of international petroleum corporation, lies in the maximization of profit which calls for the minimization of the share of income taken in rent. There are tensions, therefore, between the demands of their owner – that is the landlord state – and their corporate and private goals.”

A tensão pode ser acirrada ainda mais em função da origem de muitos dos dirigentes das NOCs, cuja experiência anterior, nas IOCs, contribuiu para moldar uma cultura corporativa pouco afeita às intervenções do Estado nos assuntos da companhia.

“These national oil companies are in all Third World oil exporting countries their most modern, sophisticated, and efficient enterprises. Their human capital is without parallel, with a significant percentage of high

level professionals, including graduates from the best universities all around the world, and those who have been trained for decades by big, transnational companies. Eager for business, enthusiastic about production, these people are proudly fond of *their* companies – but not necessarily of being state-owned. They would never accept being just tax-collecting operators. They would bring pressure to bear on the governments to create an appropriate institutional environment for commercial enterprise. In a modern economy, landlords may be able to impose high rents, and tenants may be obliged to accept them, but tenants will always claim basic entrepreneurial freedoms.” (Mommer, 1992, p. 17)

Para outros autores (Philip, 1982, Hults, 2012), os conflitos fazem parte da tendência de reaparecimento do problema agente-principal, só que, dessa vez, com as NOCs se beneficiando da assimetria de informações.

“[...] the creation of NOCs, generally, did not solve the principal-agent problem plaguing governance of the resource sector. Rather, the emergence of NOCs has merely shifted the information asymmetry between governments and IOCs to the government and the NOC. In some cases, the new insular NOCs seemed harder to control than the original foreign firms they replaced. Where foreign companies were kept at arm’s length and competed to provide information and revenues to host governments they plausibly were more reliable agents than NOCs that concentrated their political talents on building their own political foundations and insulating themselves from governments. Over time, some states and NOCs managed to find ways to align their interests; others, by contrast, remain at cross-purposes.” (Victor, Hults, Thurber, 2012, p. 11)

Cabe ao Estado ajustar esses problemas, criando sistemas de governança mais eficientes, em que haja incentivos para os funcionários das NOCs cooperarem com as agências governamentais. Em última instância, são justamente as relações especiais com o Estado (recurso relacional) que constituem o principal ativo específico das NOCs (acesso monopólico ou privilegiado a reservas, recursos financeiros e mercados).

Esses ativos específicos de firma, entre outras coisas, definem os incentivos e os constrangimentos que caracterizam as NOCs¹¹: baixa exposição aos riscos políticos e comerciais; baixa flexibilidade para levantar capitais de outras fontes; baixa pressão competitiva; e baixa tendência à internacionalização.

A baixa exposição aos riscos políticos e comerciais diz respeito ao fato de que as NOCs não podem ser expropriadas nos seus territórios de origem nem ir a falência, o que, por si só, diminui a pressão por diversificação de portfólio e por conquista de *performance* financeira robusta. A baixa flexibilidade para levantar capitais de outras fontes aponta para a rigidez patrimonial das NOCs: como o interesse controlador do Estado é uma exigência constitucional, legal ou política, há muita dificuldade em se abrir o capital e se listar ações em bolsa, assim como em se realizar operações de *equity swap*, o que restringe as possibilidades de compartilhamento de riscos e aumenta a dependência em relação ao caixa da própria firma e aos recursos do orçamento nacional do Estado controlador. Pode haver, também, nos casos em que a NOC é regida pelo direito administrativo público, forte restrição procedimental às emissões de dívida de longo prazo ou mesmo à tomada de empréstimos para cobrir o capital circulante – reforçando ainda mais a dependência em relação ao Tesouro nacional.

Os vínculos das NOCs com o Tesouro podem incentivar ainda mais a baixa restrição orçamentária e a falta de compromisso com um balanço financeiro saudável, o que, somado à baixa pressão competitiva (monopólio de reservas ou acesso preferencial), faz que o desenvolvimento de capacidades geológicas, técnicas e administrativas não seja priorizado – falta de incentivos para a diminuição de custos e de dispêndios de capital.

¹¹ As referências, aqui, são as NOCs de países exportadores de petróleo. As NOCs de países importadores tendem a seguir trajetórias distintas. Da mesma forma, deve-se ressaltar que dois casos são absolutamente singulares e excepcionais (Petrobras e Statoil).

Por fim, o acesso monopólico ou preferencial a recursos abundantes no país de origem desfavorece qualquer projeto mais amplo de internacionalização de atividades *upstream* da NOC. Só há incentivo para internacionalização quando as reservas domésticas estão em declínio. Nesse caso, o próprio Estado controlador impulsiona o projeto: não só em função de seus benefícios comerciais como também dos ganhos em termos de garantia de segurança energética.

Esse conjunto de incentivos e constrangimentos destoa bastante do que foi verificado no caso das IOCs. Ao fim e ao cabo, ele expressa a baixa capacidade relativa das NOCs em administrar os riscos geológicos e comerciais das atividades do segmento *upstream*.

O principal corolário disso é a dificuldade crônica das NOCs em operar nas fronteiras da indústria. Não por acaso, à exceção da norueguesa Statoil, todas as NOCs de países exportadores de petróleo foram criadas depois que suas províncias saíram da condição de “fronteira” – trabalhos iniciais de exploração realizados, reservas provadas e sistema básico de produção instalado. Isso significa que, na prática, a diminuição do risco geológico radicalizou a tendência de obsolescência do poder de barganha das multinacionais. Entretanto, e devido ao formato em “U” do risco geológico no ciclo de vida de uma província de hidrocarbonetos, esse mesmo poder de barganha tendeu a ser restaurado na fase de recuperação terciária das reservas. Também não foi por acaso que, duas ou três décadas depois das nacionalizações, a maior parte das NOCs optou por se associar às IOCs para iniciar as atividades de exploração em novas províncias ou desenvolver os campos marginais e promover a recuperação terciária.

“[...] the life cycle of an oil or gas province largely determine the risks involved and the scale of capital needed, and NOCs tend to thrive when the risks are relatively low. Easy geology allows NOCs to survive with poor performance and difficult geology can force much higher performance.” (Victor, Hults, Thurber, 2012)

Esse debate todo é importante porque os riscos (geológico, comercial, político e de receita) são as principais variáveis de incentivo ou constrangimento das decisões de intervenção política no negócio petrolífero. Riscos geológicos, comerciais e de receita baixos tendem a incentivar a participação de NOCs em projetos petrolíferos, ao passo que riscos políticos mais altos em outros países tendem a diminuir os constrangimentos sobre as ações dos agentes políticos.

A principal variável dos riscos comerciais é o preço do petróleo. Quanto maior forem os preços, mais valorizados os recursos, e maiores os incentivos para o governo se beneficiar de aumento de receitas no curto prazo – mesmo que isso implique em aumento nos riscos de receita do futuro (devido à baixa *performance* das NOCs). Regressões realizadas por Sergei Guriev e Anton Kolotilin (2009) demonstram alta correlação entre aumento dos preços e nacionalizações. Isso indica que, em cenários de preços altos, o Estado hospedeiro valoriza menos os ativos específicos das IOCs (capacidade de administração e absorção de riscos geológicos e comerciais) e mais os ativos específicos das NOCs (controle).

O que mais chama a atenção, entretanto, é a heterogeneidade de regimes e governos que fizeram a mesma opção pelas NOCs. Pode-se dizer que há duas explicações para o fenômeno. A primeira é a já debatida tendência à deterioração do poder de barganha das empresas multinacionais ao longo do tempo. Diante de mudança considerável no poder de barganha do Estado, qualquer governo teria incentivos

suficientes para intervir, independentemente de preferências ideológicas ou restrições políticas.

A outra explicação está relacionada à chamada *backward-bending supply curve* do petróleo, segundo a qual o aumento dos preços tende a levar à diminuição da produção. Para Peter Nolan e Mark Thurber (2012), isso se deve aos incentivos específicos dos preços altos em governos com demandas políticas e horizontes temporais distintos. Segundo David Victor, David Hults e Mark Thurber (2012), 70% da oferta global tende a responder a essa dinâmica “anormal” no caso de choque positivo de preços.

Em governos autoritários e estáveis (baixa competição política), os horizontes temporais são longos, e os incentivos para se aumentar o controle direto sobre a produção de petróleo estão relacionados com a necessidade de mudanças na política de depleção (aposta na valorização do recurso no longo prazo – maior taxa de retorno potencial em se deixar o óleo *in place*). Em geral, esses países são monarquias do Golfo com elevada renda petroleira *per capita*. Nesse caso, a manutenção dos mesmos níveis de produção num contexto de *boom* de preços pode desequilibrar a economia doméstica ou incentivar investimentos externos com baixo retorno por meio de Fundos Soberanos (Stevens, 2012, Steven, & Mitchell, 2008).

Tabela XII: Renda líquida anual da exploração de petróleo per capita dos países da OPEP (US\$)

PAÍS	2012
Algeria	1,740
Angola	5,002
Arábia Saudita	10,315

Emirados Arabes Unidos	18,754
Equador	683
Irã	-
Iraque	2,675
Kuwait	29,440
Líbia	7,591
Nigéria	611
Quatar	54,071
Venezuela	2,195

Fonte: OPEC

No caso de democracias frágeis e instáveis, com forte competição política, os horizontes temporais são curtos (incerteza em relação ao tempo no poder), e os incentivos para o aumento do controle direto sobre o recurso são ainda maiores. Nesse caso, a diminuição da produção não ocorre em função de uma política de depleção, mas dos problemas de *performance* das NOCs, agravados ainda mais devido ao seu uso sistemático na provisão de bens públicos e privados que devem ser capitalizados no conflito político (Nolan, & Thurber, 2012).

Capítulo III: A Evolução da Indústria de Petróleo na Venezuela

Na Venezuela, a produção de petróleo para fins comerciais começou no final do século XIX e no início do XX. Entretanto, a indústria de hidrocarbonetos venezuelana consolidou-se apenas durante a presidência de Juan Vicente Gómez (1908-1935), militar oriundo da região montanhosa de *Táchira*.

Em 1909, foi aprovada uma *Ley de Minas* que regulava a exploração e a produção dos recursos encontrados no rico subsolo do país. A orientação geral da legislação era facilitar o trabalho dos produtores potenciais, enquanto se negava aos proprietários da terra grandes benefícios. A própria exposição de motivos da lei já expressa seu caráter pró-concessionário:

[...] la bondad de una ley de minería ha de apreciarse por la mayor seguridad que se dé a los explotadores en su concesión; por la extensión de la libertad que se le conceda para obrar, pues cuanto menos trabaja, mejor; y finalmente, por el cúmulo de facilidades que se les brinde para la obtención de las minas (Baptista & Mommer, 2003).

As grandes vantagens ao concessionário se verificam no que diz respeito ao tempo da concessão, com possibilidade de renovação, e aos impostos, iguais aos verificados em outras atividades econômicas.

Triviales por demasiado conocidos son los principios que exigen que el impuesto sea módico, a la vez que igual para todos los contribuyentes ... El impuesto sobre las minas requiere por parte del Estado que lo impone, que al determinarse, se tengan en cuenta elementos que no existen en otras especies gravables, pues no hay propiedad más contingente que la de las minas ... Mas si todo esto debe tenerse en cuenta, tampoco debe olvidarse que ese impuesto, para que sea justo, computados los riesgos, debe ser relativamente igual al que pagan los agricultores y criadores del país, pues de lo contrario sería irritante (Baptista & Mommer, 2003).

A negação de benefícios aos proprietários da terra ficou bastante clara quando da anulação, por parte da Corte Federal, do artigo que deveria garantir um direito patrimonial de 33,33% dos benefícios da produção mineral. A interpretação das autoridades governamentais era a de que os investimentos em exploração e produção eram demasiadamente arriscados e, portanto, as minas deveriam ficar à disposição do investidor. Bem clara nesse sentido é a crítica do ministro de fomento ao artigo anulado a que nos referimos:

Semejante precepto constituye una restricción manifiesta puesto que nadie habría de incurrir en aportar el dinero, el crédito, la inteligencia, la actividad, la perseverancia, en fin, todo el caudal material, intelectual y moral requerido para poder alcanzar éxito en empresas de esta naturaleza, para luego hacer partícipe nada menos que en la tercera parte de las utilidades a un socio obligado que no trabaja, que con nada contribuye y que nada arriesga (Márquez, 1977).

A *Ley* de 1909, substituída por uma quase idêntica em 1910, em função de falhas formais verificadas pela Corte Suprema, rebaixou pela metade os impostos previstos pela antiga legislação. E foi com base nessa *Ley* que, entre 1907 e 1912, foram outorgadas sete concessões petrolíferas que teriam enorme importância no futuro do país. Note-se que as concessões outorgadas antes da aprovação da *Ley* puderam ser atualizadas de acordo com

a nova regulação. Os contratos que outorgaram essas concessões tinham as seguintes características:

- (i) A exploração se outorgava por períodos que iam de dois a oito anos, abarcando um território que poderia variar entre 500 mil e 27 milhões de hectares;
- (ii) O concessionário deveria escolher parcelas de 200 hectares cada uma, sobre as quais obteria direitos de produção por um período de 30 a 50 anos e pelas quais pagariam um *impuesto superficial* de Bs. 1 por hectare por ano, além de um imposto de produção de Bs. 2 por tonelada¹²;
- (iii) Fixou-se como imposto anual mínimo de produção a soma de Bs. 1000 por parcela de 200 hectares;
- (iv) Os concessionários estavam protegidos por contrato contra aumento de impostos (Mommer, 1988).

Apesar das concessões, quando elaboradas as leis de 1909 e 1910, não era possível prever a importância que o negócio petrolífero teria no futuro da Venezuela. Apenas depois de alguns êxitos na exploração de terrenos concedidos é que a indústria de hidrocarbonetos apareceu como um conjunto de oportunidades para os venezuelanos.

La importancia del papel que estas concesiones jugarían en el futuro de Venezuela no era previsible al momento de otorgarse las mismas. La primera perforación exitosa de un pozo tuvo lugar en 1912 y fue en ese mismo año cuando, por primera vez, también se le concedió cierta

¹² Durante esse período Bs. 5,20 valia US\$ 1,00.

importancia al petróleo en las Memorias del Ministerio de Fomento. Dos años más tarde la situación tenía ya otro cariz: el Ministerio de Fomento informaba ahora al Congreso que numerosos grupos de ingenieros y geólogos, por encargo de empresas petroleras extranjeras, exploraban el país y que en breve muy probablemente el petróleo superaría en importancia a todas las otras minas del país. Sin embargo, el inicio de la producción y exportación se vería retrasado por lo pronto a causa de la Primera Guerra Mundial (Mommer, 1988).

Se, de um lado, a Primeira Guerra Mundial atrasou a produção e a exportação do petróleo venezuelano; de outro, mostrou a importância estratégica e econômica desse bem primário, deixando os investidores externos ainda mais interessado em futuras explorações no país latino-americano. Além disso, atçou um membro importante do governo da Venezuela, Gumercindo Torres, Ministro do Fomento, a mudar as regras para o setor.

Em 1917, Torres suspendeu a outorga de novas concessões e criticou fortemente o formato dos contratos previstos na *Ley* de 1910. Para o ministro, o país não havia se beneficiado em nada com os contratos realizados com os não-residentes. Com o objetivo de pensar em uma legislação diferente para a Venezuela, Torres estudou as práticas do setor nos Estados Unidos e no México, onde, para além dos impostos correntes, havia também o pagamento de direitos ao proprietário da terra (pública ou privada).

En Venezuela hay impuestos, pero nada pagan las empresas por el derecho mismo a la explotación, como en todas las otras naciones tienen que hacerlo, ora a los propietarios del suelo, comprándoles o arrendándoles carísimas tierras petroleras, ora al Estado mismo, si el terreno es baldío, mediante especiales estipulaciones contractuales (Mommer, 1988).

Ao final da década de 1910, Gumercindo Torres passou a defender a idéia de que além dos impostos já consagrados, os concessionários deveriam pagar direitos

patrimoniais, de exploração e produção, ou seja, uma renda da terra¹³. Caso o terreno fosse baldio, a renda pertenceria ao Estado; do contrário, o proprietário particular teria o direito preferencial de obter a concessão, de modo que pudesse obter benefícios consideráveis ao transferir esse direito à outro interessado. Tudo deveria levar à valorização da propriedade territorial e, com isso, à prosperidade das regiões produtoras.

Em 1920, o presidente do Banco da Venezuela, Vicente Lecuna, aparece com uma proposta de mudança alternativa à de Torres. Para o banqueiro, diferentemente do que ocorria com os Estados Unidos, onde o petróleo produzido era consumido internamente, e, portanto, o ideal seria impedir o excessivo aumento dos custos de produção com impostos ou direitos patrimoniais, na Venezuela, o petróleo era exportado, o que tornava imperativa a cobrança de elevados encargos. Lecuna defendia, também, a propriedade estatal do petróleo, de modo que a renda deveria corresponder única e exclusivamente ao fisco nacional, mesmo nos casos em que as jazidas fossem encontradas em terrenos privados (Baptista & Mommer, 2006).

Torres y Lecuna estaban de acuerdo sobre la integración rentística del país a la industria petrolera internacional. Sus diferencias, en todo caso, se referían a la distribución posterior de la renta petrolera. Torres, en terrenos particulares, favorecía a los terratenientes; Lecuna, en cambio, consideraba al Estado como el único beneficiario legítimo. Para defender este punto de vista, sin embargo, este último se limitó a señalar la tradicional propiedad estatal de las minas confirmada y renovada por el Decreto del Libertador.

As demandas por mudanças foram ouvidas e, em 1920, foi aprovada a primeira lei especial dedicada exclusivamente aos hidrocarbonetos. A lei refletiu um “compromisso” entre as visões de Torres e Lecuna. Por um lado, os proprietários privados da terra foram

¹³ Trata-se da captura, ou seja, da parte do excedente apropriada pelo Estado.

beneficiados, porquanto tenha sido garantido o direito preferencial do proprietário à concessão por um ano, o que os permitia participar do tráfico de concessões. Por outro, a lei fixou que o Estado teria direito a uma renda da terra considerável. As principais características da lei eram as seguintes:

- (i) As concessões de exploração eram outorgadas por dois anos e sua extensão máxima era de 10 mil hectares, pelo qual se pagava um *impuesto superficial* de Bs. 0,50 por hectare. As companhias não podiam acumular concessões que, somadas, ultrapassassem 60 mil hectares;
- (ii) Ao final do período de exploração, o concessionário deveria dividir sua concessão como um tabuleiro de xadrez, em quadrados de 200 hectares. Depois, escolhia se ficava com os quadrados “brancos” ou “pretos” do tabuleiro, os quais seriam garantidos para o concessionário produzir por 30 anos. A outra metade do tabuleiro seria transferida ao Estado, constituindo “reservas nacionais”. De tempos em tempos, o Estado aproveitava o conhecimento adquirido sobre essas suas reservas para leiloar as terras para quem oferecesse mais;
- (iii) Com a aquisição dos direitos de produção, dever-se-ia pagar um imposto de Bs. 5 por hectare. Além disso, de acordo com a localização geográfica da área de produção, os *royalties* flutuavam entre 10 e 15% nas áreas normais, e poderiam alcançar 25% nas reservas nacionais. Nenhuma companhia poderia dispor de uma área total de mais de 80 mil hectares de produção;

(iv) Aos proprietários da terra era concedido um direito preferencial de um ano para obtenção da concessão de suas terras (Mommer, 1988).

A *Ley de Hidrocarburos de 1920*, que valorizava de forma significativa a terra, deixou as IOCs e os traficantes de concessões insatisfeitos (Consalvi, 2010). Por isso, ambos aproveitaram as novas condições do mercado internacional de petróleo para pressionar o governo por mudanças. Argumentavam que os custos de produção nos Estados Unidos tinham caído muito, o que, na prática, diminuía a renda petroleira da produção venezuelana. O governo deu ouvido às reclamações e resolveu mudar a legislação. Só que dessa vez não coube aos venezuelanos a elaboração das regras, mas a um representante das próprias companhias internacionais.

In 1921 came one new Law, and in 1922 another. Both tended to hawk the country's wares and were totally submissive to the oil companies and for one simple reason, they were drawn up by an oil lawyer, Dr. Rafael Hidalgo Hernández. Gómez had summoned the managers of the companies and told them: "You know all about oil and we don't; prepare a law to regulate your industry". In other words they were to be able to have their cake, to divide it up, and then eat it (Betancourt, 1978).

Ao fim e ao cabo, foi essa lei de 1922 que passou a regulamentar o setor durante mais de vinte anos, quando a produção do *crude* saltou de 6,1 mil barris diários para 491,5 mil barris diários (OPEC, 2008). A *Ley de Hidrocarburos de 1922*, além de tudo, ofereceu aos concessionários que haviam adquirido seus direitos pelas leis antigas a possibilidade de adaptação de seus títulos à nova lei, o que, é bom lembrar, todos os que obtiveram a concessão pela lei de 1920 fizeram. As condições da lei de 1922 eram basicamente as seguintes:

- (i) A concessão de exploração era outorgada por três anos e tinha uma extensão máxima de 10 mil hectares, pela qual se pagava um *impuesto superficial* de Bs. 0,05 até Bs. 0,10 por hectare;
- (ii) Ao final do período de exploração, o concessionário escolhia parcelas de 200 hectares que, em sua totalidade, constituíssem metade do terreno concedido. O concessionário adquiria por 40 anos o direito de produção sobre estas parcelas, todas escolhidas livremente, da forma que melhor o conviesse. A outra metade das parcelas conformaria as reservas nacionais;
- (iii) Com a aquisição dos direitos de produção, dever-se-ia pagar um imposto de Bs. 1 a Bs. 2 por hectare. Com o tempo, o *impuesto superficial anual* aumentava dos originais Bs. 1 a Bs. 2 por hectare para quantias que podiam chegar, nos últimos dez anos de concessão, de Bs. 2,50 até Bs. 5 por hectare. De acordo com a localização geográfica da área de produção, os *royalties* flutuavam entre 7,5 e 10%, com a fixação de um valor mínimo de Bs. 1,50 até Bs. 2 por tonelada;
- (iv) O direito preferencial à concessão para os proprietários do terreno não foi renovado;
- (v) Não havia limitações no que dizia respeito à quantidade de hectares que uma só companhia poderia acumular na forma de concessões para exploração e para produção.

Como veremos, a não limitação de hectares para cada companhia levou à excessiva concentração da indústria de hidrocarbonetos da Venezuela.

III.1. As IOCs e o Petróleo Venezuelano

O final da Primeira Guerra Mundial deflagrou um período de *rush* pelo petróleo no mundo todo. Em seu *Annual Report* de 1920, a *Royal Dutch Shell* destacou a luta por novos campos de produção: “We must not be outstripped in this struggle to obtain new territory ... our geologists are everywhere where any chance of success exists” (Yergin, 2008). Nesse período, a Venezuela já figurava no horizonte das grandes companhias petrolíferas. O clima político no México, com as convulsões sociais e a aprovação da Constituição nacionalista de 1917, também favoreceu o deslocamento dos *oil men* para algumas regiões venezuelanas, notadamente os arredores do Lago Maracaibo.

Em 1913, a *Royal* já havia se estabelecido no país, tendo iniciado uma pequena produção no ano seguinte. Em 1919, foi a vez da *Standard Oil of New Jersey* adentrar no negócio do petróleo venezuelano: conseguiu concessões de exploração, incluindo 4,2 mil acres no interior do Lago Maracaibo. À época, a outorga de concessões não era tão simples como se poderia pensar. Havia um intenso tráfico de concessões, controlado por familiares ou aliados do presidente da República de então, Juan Vicente Gómez.

Getting a concession on General Gómez’s “hacienda” was not, however, as easy as it looked. Standard Oil’s representative managed to arrange to see the general himself, rather than going through the normal host of intermediaries. The general seemed encouraging, and Standard, with some confidence, put in a bid. But, on that exact day, the same concession was also bid on by one Julio Méndez, who happened to be Gómez’s son-in-law

and who coincidentally won the concession – and immediately sold it to another company. Eventually, Jersey did acquire a good deal of acreage, some from other American companies and some from Julio Méndez, including 4,200 acres under Lake Maracaibo. That last was considered a big joke. A Jersey official suggested that the company also buy a boat so that, if the 4,200 underwater acres proved valueless as an oil concession, the company could go into the fishing business (Yergin, 2008).

Em 1922, boa parte dos geólogos, engenheiros e administradores que participavam do *rush* por petróleo em todos os rincões do planeta apareceram na Venezuela. Isso porque a *Royal*, em seu campo *La Rosa*, na base de Maracaibo, encontrou uma quantidade gigantesca de petróleo: poder-se-ia extrair de lá até 100 mil barris de petróleo por dia, num país que, até 1921, produzia, em todos os seus campos, apenas 4 mil barris diários de petróleo (OPEC, 2008).

Depois dessa descoberta, em menos de uma década, de 1922 a 1929, a Venezuela passa de uma produção de 6,1 mil barris diários de petróleo para 372,8 mil barris diários de petróleo (OPEC, 2008). Em 1928, a nova tecnologia permite a descoberta, por parte da *Standar Oil of New Jersey*, dos depósitos no interior do Lago Maracaibo. A partir de então, a produção aumenta ainda mais: durante toda a década de 1930, o país produziu 463,2 mil barris de petróleo (OPEC, 2008), consolidando-se como o segundo maior produtor e transformando-se no maior exportador do mundo (Yergin, 2008).

O chamado *boom* venezuelano sustentou, também, o governo corrupto e autoritário de Gómez. É difícil encontrar, em se tratando de um Estado nominalmente republicano, um caso em que o nepotismo tenha sido tão utilizado quanto no regime *gomecista*. Caracterizado pela concupiscência, *el tirano de los Andes* foi pai de quinze filhos com suas duas mulheres oficiais e de cerca de 80 filhos ilegítimos, muitos dos quais devidamente empregados em altos postos públicos. Ao lotear o Estado entre sua

imensa prole e alguns amigos próximos, o ditador venezuelano não teve dificuldade em transfigurar os recursos do Tesouro Nacional em instrumento para seu enriquecimento privado. Fez fortuna e tornou-se um dos homens mais ricos da América do Sul: comprou centenas de milhares de hectares de terra, transformando-se num dos maiores latifundiários do mundo; multiplicou seus rebanhos, a ponto de garantir a posição de maior provedor de carne de todo o país; legalizou o jogo e monopolizou o negócio para sua família; monopolizou também a navegação fluvial e litoral; e investiu em vários outros negócios de menor porte (hotéis, indústria de panos, sabões, cigarros, velas, copos e óleos).

Para permanecer no poder, Gómez selecionou cuidadosamente os ocupantes dos principais cargos militares e policiais, garantindo-os para os oficiais de sua inteira confiança, sobretudo àqueles de seu Estado natal, *Táchira*. Estruturou, pois, um aparelho repressivo sobre seu inteiro controle, o que lhe valeu, à época, a fama de mais cruel dos tiranos latino-americanos.

Os cárceres se enchem, alguns se tornam famosos, como *La Rotunda*. Os carcereiros se fazem célebres torturadores e assassinos. O melhor da intelectualidade do país é encarcerada, submetida a trabalhos forçados ou obrigada a exilar-se. Outro fruto da ditadura de Gómez foi o surgimento de uma vasta clientela de aventureiros e adutores, cevados pelo governo e pelas empresas petrolíferas. Chegam ao atropelo, no seu afã de adular para fazer jus às propinas em ações de empresas estrangeiras e em letras de câmbio, que Gómez sempre trazia nos bolsos para distribuir aos mais solícitos (Ribeiro, 2007).

Embora tenha garantido todas as condições para o pleno estabelecimento e crescimento das IOCs na Venezuela, Gómez e seus aliados se preocuparam com a

possibilidade das empresas de um único país predominarem na indústria de hidrocarbonetos venezuelana.

Debido a la guerra, todas las concesiones tuvieron en parte dificultades en cumplir con sus obligaciones contractuales y, por ello, desde el punto de vista jurídico, podían haber sido anuladas. En 1920 los intereses norteamericanos, de acuerdo con las pugnas interimperialistas mundiales de la época, emprendieron efectivamente varias iniciativas en este sentido. Además de soborno, ofrecieron altas sumas por las concesiones inglesas, previendo el caso de que fueran declaradas nulas y luego otorgadas nuevamente. Sin embargo, el Gobierno venezolano después de muchos vaivenes, decidió prorrogar los plazos de las concesiones inglesas, asegurando la validez de todas estas concesiones hasta el año 1965 como mínimo, con lo cual evitaba la monopolización del petróleo venezolano en manos del capital norteamericano. El gobierno fue aún más lejos al tratar de atraer capital alemán a las reservas nacionales, cuyo comercio se encontraba prácticamente monopolizado por Gómez, sus amigos y parentes. Este proyecto fracasó por la insolvencia de los alemanes, razón por la cual terminaron íntegramente en manos de los norteamericanos (Mommer, 1988).

Apesar da preocupação, a concentração do petróleo venezuelano em mãos de poucas companhias acabou sendo inevitável. Ao final da década de 1930, três grandes companhias internacionais controlavam 99% da produção venezuelana: a *Creole*, subsidiária local da *Standar Oil of New Jersey*, detinha aproximadamente 50% da produção, enquanto a *Royal Dutch Shell* detinha 35% e a *Mene Grande*, subsidiária local da *Gulf Oil Company*, detinha cerca de 14%. Os investimentos na *Creole* representavam então a maior quantidade de capital de uma empresa norte-americana aportado em um único país estrangeiro. Ademais, 48% dos dividendos das afiliadas da *Standard Oil of New Jersey* provinham dos lucros de sua subsidiária venezuelana.

Malgrado as facilidades garantidas pelo regime de Gómez às companhias internacionais, estas não estavam totalmente tranqüilas quanto à segurança de seus

investimentos na Venezuela. Vários executivos temiam a deflagração do nacionalismo depois da morte do presidente (Salas, 2007; Betancourt, 1956; Tugwell, 1975; Casas, 2004; Yergin, 2008). A oposição, cujos líderes encontravam-se no exílio, era tributária de idéias progressistas e, em alguns casos, nacionalistas: suas lideranças, que constituíam a famosa “geração de 1928”¹⁴, mesmo no exílio, conseguiram formar agremiações políticas importantes. Diante disso, a *Standard* construiu sua grande refinaria na ilha caribenha holandesa de Aruba, enquanto a *Royal* fez o mesmo em Curaçao. Os venezuelanos, segundo maiores produtores de petróleo do mundo, tinham que importar os derivados do *crude*.

III.2. A Grande Reforma Petroleira de 1943

Com a morte de Gómez, em 1935, foi iniciado um período de rebelião popular que, com a participação das lideranças da “geração de 1928”, demonstrou a inviabilidade da manutenção das estruturas daquele regime. Entretanto, quem se instalou no poder foi o General Eleazar López Contreras, Ministro da Guerra do antigo ditador. Não obstante ter exercido um cargo de confiança no regime *gomecista*, era hábil para perceber que a situação havia mudado e que uma liberalização política se fazia necessária. Abriu as seguintes concessões políticas: ofereceu garantias constitucionais, um novo regime eleitoral e liberdade de organização sindical.

¹⁴ Em 1928 os estudantes da *Universidad Central de Caracas* sublevaram-se contra o governo de Gómez. O aparato repressor do regime respondeu de forma brutal. Os principais líderes dos movimentos oposicionistas, como Jóvito Villalba e Rômulo Betancourt, partiram para o exílio.

Além disso, em 1936, o governo Contreras aprovou uma nova lei de hidrocarbonetos que, embora não se aplicasse às antigas concessões, iniciou um período de conflito entre o governo venezuelano e as IOCs, já que: a) aumentava os *royalties* das novas concessões para 15%; b) obrigava os novos concessionários a construir no país refinarias com capacidade proporcional à sua produção; e c) acabava com o privilégio de livre importação por parte das empresas.

A última medida da nova lei acabou sendo a mais polêmica, uma vez que o governo pretendia a estender também para os antigos concessionários. A interpretação do Ministro de Fomento, Nestor Luis Pérez, era a seguinte: nos contratos, existem cláusulas fundamentais e cláusulas suplementares. As fundamentais, como a dos impostos e rendas minerais, têm um caráter contratual, típico do direito privado; entretanto, as cláusulas suplementares, como a exoneração dos impostos de importação, teriam características de direito público, estando, assim, sujeitas a reformas legislativas. A idéia do governo era fomentar a produção nacional (Mommer, 1988).

As IOCs, insatisfeitas com o que entendiam como um ataque aos seus “direitos adquiridos”, levaram o assunto à Corte Suprema, onde conseguiram derrotar o governo. A vitória judicial das companhias levou o governo a revisar toda a política petroleira, num processo que durou alguns anos. Manuel Egaña, então Ministro de Fomento, passou a defender abertamente o aumento dos direitos patrimoniais do Estado. Segundo sua afirmação:

[...] la acción del Poder Público debe dirigirse a la realización del derecho que tiene el Estado a la mayor participación posible en la riqueza de su subsuelo y a aprovechar el beneficio económico que de ella obtenga para

aumentar cualitativa y cuantitativamente nuestra población y para alentar y fortalecer las demás actividades productoras del país (Mommer, 1988).

Os objetivos buscados pelo governo eram basicamente os seguintes:

- (i) Aumento, por meio de negociações, dos direitos do Estado como proprietário das jazidas petrolíferas;
- (ii) Reconhecimento, por parte das companhias, de que, ademais das relações contratuais do Estado com o concessionário no que diz respeito ao arrendamento dos terrenos, há a relação normal de suserania, ou seja, o direito soberano de o Estado estabelecer impostos gerais a quem quer que seja;
- (iii) Aumentar a influência do Estado nas decisões das companhias internacionais petrolíferas, de modo que as mesmas passassem a refinar mais e investir mais na Venezuela.

Apesar de tudo, a necessidade de se alterar a legislação petrolífera acabou sendo transferida ao governo seguinte. É importante dizer que, nessa época, para além do governo, duras críticas vinham sendo feitas ao modo de funcionamento do negócio petrolífero. Alberto Adriani, por exemplo, apresentou, em sua importante obra (Adriani, 1937), a idéia de que a indústria do petróleo era uma sorte de província estrangeira encravada no território nacional, porquanto não houvesse nada que a ligasse diretamente às demais atividades econômicas. Ainda na década de 1930, o intelectual Arturo Uslar Pietri defendeu a *siembra del petróleo*, ou seja, a utilização da renda auferida com a

produção e a exportação do *crude* em investimentos produtivos, de modo a evitar que se plasmasse uma economia parasitária, em que os fluxos internacionais permitissem gastos correntes bem maiores do que o produto gerado (Pietri, 1936).

Em 1941, o General Isaías Medina Angarita alcançou a presidência da República. Apesar de também ter trabalhado no governo de Gómez, assumiu posições democráticas e colocou em prática um ambicioso plano de desenvolvimento. De 1941 até 1945, o governo modernizou o país de forma bastante acelerada, promovendo reformas sociais e administrativas que visavam tornar o aparelho estatal mais eficiente e incorporar as massas urbanas e rurais na vida social e política da nação.

No que diz respeito ao petróleo, o presidente Medina tinha um grande trunfo: o aumento da margem de manobra do país em função da Segunda Guerra Mundial. Inicialmente, as tentativas do governo de negociar com as companhias uma Reforma na lei fracassaram, já que as mesmas demonstravam grande intransigência. O presidente, entretanto, endureceu, lançando uma grande campanha nacional em prol das mudanças.

El Gobierno supo aprovechar la oportunidad convocando a negociaciones sobre una reforma de capital importancia a las compañías petroleras. Sin embargo, las compañías, bajo la dirección del presidente de la Creole, Henry J. Linam, se negaron obstinadamente a concurrir. Pero el presidente del país, General Isaías Medina Angarita, no dejó entrever la más mínima duda sobre su decisión de llevar a cabo la reforma. Por un lado, organizo en todo el país concentraciones públicas en las cuales anunció su decisión de llevar a cabo la reforma pendiente y, en caso extremo, la disposición del Gobierno de imponerla unilateralmente. Medina visitó en especial los campamentos de los trabajadores del petróleo y las sedes de sus sindicatos. Este proceder no solo era desusado en el país sino que contenía una clara y simbólica alusión a los sucesos mexicanos de 1938 (Mommer, 1988).

Além disso, Medina enviou uma carta ao presidente Franklin Delano Roosevelt informando as possíveis dificuldades futuras em caso de as companhias continuarem com suas intransigentes posições. Roosevelt, que reconhecia a importância do país sul-americano para o esforço bélico dos Aliados, exigiu das IOCs norte-americanas que aceitassem negociar com o governo venezuelano. O próprio assessor do *State Department* para assuntos petrolíferos, Max Thornburg, participou das negociações (Alarcón, 1972; Mommer, 1988). O Subsecretário de Estado dos Estados Unidos, Sumner Welles, também recomendou ao governo da Venezuela os nomes de consultores independentes, A. Curtice e Herbert Hoover Jr., para ajudar a assessoria do presidente nas negociações com as empresas (Yergin, 2008).

As negociações, mesmo com o governo dos Estados Unidos apoiando o venezuelano, foram muito duras, embora tenha prevalecido a posição do presidente Medina sobre os interesses das IOCs.

Estas negociaciones fueron muy duras – no faltaron las alusiones verbales al ejemplo mejicano por parte de Venezuela – y, antes de su comienzo, fue expulsado del país el entonces presidente de la Creole. Las negociaciones duraron solo pocas semanas, desembocando en una reforma radical que correspondía plenamente a los puntos de vista venezolanos (Mommer, 1988).

Realizou-se, por fim, a Grande Reforma Petrolífera de 1943. Com a Reforma, a nova *Ley de Hidrocarburos* previa o seguinte:

- (i) Em troca da renovação das concessões por quarenta anos mais, ou seja, até 1983, os concessionários submeter-se-iam à nova legislação;

- (ii) O Estado, por seus direitos patrimoniais, receberia, durante o período de exploração de três anos, uma renda de superfície de Bs. 2 por hectare e por ano; uma entrada de Bs. 8 por hectare ao iniciar o período de produção; uma renda de superfície de Bs. 5 por hectare por ano que aumentaria, gradualmente, ao longo dos quarenta anos em que duraria a concessão para produção, até chegar a Bs. 30 por hectare e por ano; o *royalty* seria de 16,66%;
- (iii) As companhias reconheceriam expressamente a soberania impositiva do Estado venezuelano, ou seja, sua sujeição às leis locais, entre as quais, à nova *Ley de Impuesto sobre la Renta*, que fixava uma taxa de 12% sobre as companhias internacionais de petróleo. Os 12% eram os mesmos cobrados pelos Estados Unidos como proteção à sua produção interna antes da Segunda Guerra Mundial. A idéia era fazer com que o imposto, ao invés de ir para o Tesouro dos EUA, fosse para o da Venezuela, já que a lei norte-americana tinha uma cláusula que evitava a dupla tributação;
- (iv) Nos cinco anos seguintes ao término da Guerra, as companhias internacionais teriam de construir grandes refinarias no país (Mommer, 1988).

A pretensão do governo era, de acordo com o que estava explícito na exposição de motivos da própria *Ley de Hidrocarburos de 1943*, alcançar para o Estado uma participação média de 60% dos excedentes gerados pela produção petrolífera. E o mais importante:

[...] el Gobierno señaló que si en el futuro no se lograba la participación esperada o surgían ganancias extraordinarias adicionales, los intereses de la Nación podrían ser salvaguardados mediante el aumento del impuesto sobre la renta. Así el carácter contractual de la renta del suelo se eludiría simplemente a través de los impuestos generales.

De este modo el Estado venezolano se enfrentaba hostilmente al capital arrendatario y a los intereses consumidores extranjeros que este capital representaba, no sólo como propietario sino como Estado soberano (Mommer, 1988).

Por separar claramente os direitos patrimoniais, estabelecidos em contratos, dos impostos gerais, atribuição normal da autoridade pública, a nova lei permitia ao Estado, a qualquer momento, aumentar sua renda petroleira sem que as companhias internacionais pudessem alegar “quebra de contrato” e não reconhecimento dos “direitos adquiridos”.

Em 1945, alguns setores da Força Armada, liderados pelos majores Marcos Pérez Jiménez, Julio Cesar Vargas e Carlos Delgado Chalbaud, perpetraram um golpe de Estado em colaboração com o partido *Acción Democrática* (AD). Criou-se, então, uma *Junta Revolucionaria de Gobierno* que, liderada por Rómulo Betancourt, administrou o país por todo um *Trienio* (1945-1948).

III.3. *Fifty-Fifty*: a Reforma de 1948

O novo governo se deparou com um contexto em que, com o aumento dos preços do *crude*¹⁵, somado à baixa dos custos de produção por barril na Venezuela, os lucros das companhias petrolíferas aumentaram significativamente. Ademais, os impostos cobrados pelos EUA à renda petrolífera durante e depois da Guerra, estavam bem acima dos

¹⁵ O preço aumentou de US\$ 11,6, em 1946, para US\$ 16,7, em 1948. Ver: British Petroleum, 2008.

tradicionais 12%, o que deu margem para os venezuelanos cobrarem um imposto extraordinário de 20% em 1945 e, em 1946, reformarem a *Ley de Impuesto sobre la Renta*, com a cobrança de uma taxa de 28,5% sobre as companhias internacionais de petróleo.

Con el impuesto extraordinario, la tasa máxima alcanzó en el año 1945 a un 32%, lo que correspondía aproximadamente a la alta tasa del impuesto sobre la renta de los EUA para la producción petrolera, consideradamente alta por efecto de la guerra. Tomándose en cuenta la partida de agotamiento, en la producción petrolera estadounidense la tasa máxima alcanzaba cerca de un 29%, pero cerca del 40% en la refinación. Con el aumento del impuesto sobre la renta en Venezuela, se recaudó la totalidad de los impuestos sobre la renta que, de otra manera, habrían sido remitidos por las compañías norteamericanas al fisco estadounidense; por lo tanto, en definitiva fueron cargados al fisco estadounidense y no a las compañías norteamericanas en Venezuela. Sin embargo, las altas tasas de impuesto sobre la renta en los EUA, se mantuvieron también después de la guerra. A partir de 1946 fueron sólo rebajadas escasamente al 27.55% y 38%, respectivamente. A ello se debe que en Venezuela, en el año 1946, fuera reformada la Ley de Impuesto sobre la Renta – ya que el impuesto extraordinario había sido decretado sólo para el año 1945 – alcanzando ahora la tasa máxima um 28,5% (Mommer, 1988).

Para além de funcionar como mecanismos de transferência dos impostos sobre a renda do Fisco dos EUA para o Fisco da Venezuela, o imposto extraordinário e a posterior reforma na *Ley de Impuestos sobre la Renta* deveriam garantir, junto com o que deveria ser pago como direito patrimonial, a aquisição, pelo Estado, de 60% dos lucros petroleros totais, meta que o governo Medina havia estabelecido com a lei de 1943. O problema básico era que, como a renda petrolera flutua, e boa parte dos valores cobrados como direitos patrimoniais eram não percentuais e estabelecidos em moeda nacional, a manutenção da divisão 60-40 dependia de mudanças constantes na parcela do Estado recebida como imposto sobre a renda.

No imediato pós Segunda Guerra Mundial, por exemplo, o aumento dos custos de produção do petróleo nos Estados Unidos e, então, o conseqüente aumento dos preços internacionais do *crude* que causava, elevaram os lucros extraordinários realizados com a produção venezuelana, o que fez com que os 28,5% cobrados de imposto de renda não fossem suficientes para, junto com os direitos patrimoniais, o Estado capturar o percentual desejado dos lucros totais gerados pela produção, 60%. O que se conseguiu em 1946 foi uma divisão de 53-47, com perspectiva de descenso em favor das companhias para o ano seguinte.

Diante da falta de previsão do valor percentual total que o Estado receberia no futuro, a *Junta Revolucionaria de Gobierno* alterou novamente as regras para o setor petrolífero. A idéia, agora, era ganhar um percentual total fixo de 50% dos lucros de todas e cada empresa, independentemente das flutuações do mercado. Foi com esse objetivo que Rómulo Betancourt lançou mão, em 1948, de nova reforma na *Ley de Impuesto sobre la Renta*, a qual estabeleceu o famoso princípio *fifty-fifty*. Com a reforma na lei, além de pagar os direitos patrimoniais e o imposto de renda, as companhias internacionais passaram a pagar um adicional que correspondia ao valor que faltava para que o Estado ficasse com 50% dos lucros. Em compensação, as petroleiras não deveriam pagar mais do que os 50% previstos na lei.

Segundo Daniel Hellinger (1984), as grandes empresas petrolíferas viram no novo marco regulatório uma alternativa sensata ao nacionalismo radical que ameaçava eclodir nos países exportadores. O então presidente da *Creole*, Arthur Proudfit, chegou a defender abertamente os governos da AD (Yergin, 2008). O que interessava mais às companhias petrolíferas no 50-50 não era o aspecto quantitativo da mudança, mas o

qualitativo. Com a reforma de 1948, os elementos contratuais e não contratuais do negócio petrolero confundiam-se, o que abria espaço para que a capacidade soberana do Estado de aumentar os impostos sem negociar com as companhias ou sofrer acusações de “quebra de contrato” fosse colocada em xeque.

La diferenciación entre renta del suelo e impuestos implicaba, además, una diferenciación entre pagos convenidos contractualmente y otros no contractuales, que se originan de la voluntad soberana del legislador. Como ya hemos destacado, el interés del capital arrendatario era poner en tela de juicio la soberanía impositiva del país. Para ello, el gobierno venezolano le ofrecía una oportunidad, al insistir en una participación global mínima del 50%, razón por la cual el impuesto adicional del 50%. Aquí se sumó, como peras y manzanas, la renta del suelo propiamente dicha con los impuestos generales, completándolos después al 50%; es decir, se sumaron pagos contractuales con pagos no contractuales y el resultado fue concebido como renta del suelo y por lo tanto se le podía imputar un carácter contractual! Esta imputación se encuentra presente en todo el citado artículo del *Fortune*. Allí la repartición de la ganancia de 50:50 se denomina como “principio”, que además debió haber contado con el consentimiento de la Creole; del mismo modo se habla de una “participación acordada”, de “convenio” y “arriego” (Mommer, 1988).

O próprio Nelson Rockefeller aproximou-se de Betancourt, expandindo ainda mais os negócios de sua família na Venezuela – então, a subsidiária da empresa fundada por seu avô detinha 65% das reservas de petróleo comprovadas da Venezuela. Criador do princípio da responsabilidade social empresarial, Rockefeller estabeleceu em Caracas uma subsidiária da *International Basic Economy Corporation* (IBEC), responsável por criar empresas nas áreas de pesca, distribuição de comida e na indústria do leite. Além disso, abriu na cidade um escritório da *American International Association*, entidade sem fins lucrativos que servia para difundir o *missionary capitalism* que encarnava (Rivas, 2002).

A amizade de Rockefeller com o mais influente político da AD foi um fator importante para transformar a Venezuela do *Trienio* em um *case* das tentativas de se adicionar componentes sociais às atividades das corporações multinacionais. Pode-se dizer, inclusive, que havia uma convergência entre a ideologia da responsabilidade social da família que criou a *Standard Oil* e as políticas reformistas de centro-esquerda de Rómulo Betancourt (Rivas, 2002; Hellinger, 1999).

O governo da *Junta* pôde lançar alguns planos que melhoraram os serviços urbanos necessários para aumentar o bem-estar social, uma vez que contava com grande quantidade de recursos em caixa – a produção de petróleo aumentou de 491,5 mil barris diários em 1943 para 1,3 milhão de barris diários em 1948 (OPEC, 2008). Tudo isso, junto com uma eficaz política de propaganda, aumentou muito o prestígio da AD. Logo, quando se deu a primeira eleição do país com base no princípio do sufrágio universal, em 1948, o candidato *adeco*, Rómulo Gallegos, conquistou com facilidade a presidência.

Durante esse período, Juan Pablo Pérez Alfonso ganhou notoriedade como responsável do governo pela política petroleira. Estabeleceu um mecanismo para capturar parte da renda do segmento *downstream* da indústria: parcela dos *royalties* deveria ser paga em *crude*, de modo que o país pudesse vender o produto diretamente no mercado internacional. Deflagrou, também, como parte de uma estratégia de “nacionalização”, uma política de “não mais concessões”. Além disso, ao se deparar com o início do *boom* do petróleo no Golfo Pérsico, onde o custo de produção do barril era de US\$ 0,20, bem menor do que o US\$ 0,80 do custo venezuelano, Pérez Alfonso começou a pensar em modelos de acordos internacionais que objetivassem nivelar por cima todos os custos de

produção dos países exportadores, garantindo, assim, rendas elevadas para a Venezuela e para os seus parceiros (Yergin, 2008).

A conquista de cada vez mais espaço no Estado por parte dos líderes civis afetou sobremaneira as relações com uma Força Armada que ainda não se acostumara a parar de estabelecer as diretrizes governamentais. Depois de muitas tensões e ameaças de conflitos sociais, os militares que se aliaram à AD em 1945 trataram de golpeá-la em 1948.

O governo que então se formou, sobretudo depois do assassinato de Carlos Delgado Chalbaud e do não reconhecimento das eleições para a Assembléia Constituinte de 1952, adotou o terror como política de Estado. Em abril de 1953, Marcos Pérez Jiménez foi proclamado presidente da República. Com singular desapego a qualquer garantia jurídica aos direitos individuais, Pérez Jiménez rearticulou o aparato repressivo e centralizou o governo em torno de sua figura, no melhor estilo da tradição clientelista e corrupta fundada por Gómez.

O novo governo, embora não tenha seguido com as políticas de “não mais concessões”, passou a se preocupar cada vez mais com a concorrência do petróleo do Oriente Médio. Joseph Pogue, especialista em hidrocarbonetos e vice-presidente do *Chase National Bank*, deu uma conferência em Caracas em 1949 em que afirmava que com custos de extração mais baixos, direitos patrimoniais mais baixos e impostos mais baixos, o Oriente Médio prejudicaria enormemente a posição venezuelana no mercado mundial energético. Frente a isso, o executivo norte-americano apontava como único caminho para o país a diminuição dos impostos e dos direitos patrimoniais. Atordoado, Manuel Egaña, Ministro de Fomento, pensou em uma alternativa que Pérez Alfonso já

havia esboçado: a melhor solução para o problema não seria a diminuição da renda venezuelana, mas o aumento da renda dos exportadores árabes e persas.

Para convencer as autoridades dos países exportadores do Oriente Médio a aumentar a renda de seus países, Egaña, junto com o Ministério das Relações Exteriores, enviou uma delegação da Venezuela à Arábia Saudita, ao Egito, Iraque, Irã e Kuwait. Seria o início da articulação entre os países exportadores.

Paralelamente, como nenhum acordo no Oriente Médio estava garantido, a Venezuela se juntou ao *Trato Hemisférico*, tornando-se membro do *US Interstate Oil Compact Commission*, organização que coordenava a política petroleira dos afiliados e, em troca, garantia acesso preferencial ao mercado dos Estados Unidos (Freire, 2001). O que fundamentava a organização era uma sorte de paridade entre o sistema tributário dos EUA e o dos demais Estados membros.

III.4. Juan Pablo Pérez Alfonso e o “Pentágono Petroleiro”

O personalismo excessivo de Jiménez e seus desmandos aceleraram a união das forças opositoras na *Junta Patriótica*. Em meio a uma greve geral, os membros da *Junta* lograram centralizar o comando militar do agrupamento na figura do contra-almirante Wolfgang Larrazábal, o que permitiu a vitória dos rebeldes no dia 23 de janeiro de 1958.

Temerosos quanto à perda de influência de seus partidos frente ao carisma de Larrazábal e às medidas populares defendidas pelos outros membros da *Junta*, Rómulo Betancourt e Rafael Caldera, que acabavam de voltar do exílio, trabalharam

incessantemente pela rápida dissolução do governo provisório e pelo estabelecimento de eleições cujas regras deveriam ser estabelecidas por eles próprios e por Jóvito Villalba, caciques dos maiores partidos do país.

No final de 1958, diante das eleições que seriam realizadas ainda naquele ano, Larrázabal renuncia à liderança da *Junta* – pretendia concorrer à presidência – em favor de Edgar Sanabria. Este, político identificado com o *medinismo*, apesar de governar por apenas 91 dias, realizou um ato importante: derogou a fórmula *fifty-fifty* e, por meio do que mais tarde foi chamado *Decreto Sanabria*, aumentou a carga tributária sobre a renda das IOCs. Para o governo da *Junta Patriótica*, o acordo estabelecido durante o *Trienio* feria a soberania nacional, na medida em que submetia a política fiscal, que deveria ser única e exclusivamente estabelecida pelos representantes do povo, a um possível consenso com as empresas de petróleo (Battaglini, 2004). A nova medida, ao elevar unilateralmente a participação do Estado nos lucros do petróleo para 60%, provocou a fúria das subsidiárias das grandes petrolíferas instaladas na Venezuela, sobretudo a da *Creole*, que apoiou energicamente os planos da AD e do COPEI¹⁶ para substituir os governos provisórios da *Junta*.

O governo dos Estados Unidos também reagiu ao aumento do imposto venezuelano, agora bem maior do que os impostos que cobrava das companhias dentro de suas fronteiras: excluiu a Venezuela do *Trato Hemisférico*, que permitia que o país fosse membro do *US Interstate Oil Compact Comission* (Marinho Jr., 1970; Yergin, 2008;

¹⁶ *Comité de Organización Política Electoral Independiente* (COPEI), partido democrata cristão encabeçado por Rafael Caldera, quem, como Jóvito Villalba e Rómulo Betancourt, foi uma liderança estudantil importante nos tempos do governo de Gómez.

Mommer, 1998). Com isso, a Venezuela definitivamente saiu da estrutura de governança do petróleo estabelecida em Washington e Houston.

Venezuela was now faced with the challenge to develop its own governance structure in oil, and it necessarily needed to be an international one (Mommer, 1998).

Rómulo Betancourt, eleito em 1958, trouxe a AD de volta ao poder diante dessa situação: o país precisava reestruturar toda sua política petrolífera. Para isso, o presidente criou o Ministério de Minas e Hidrocarbonetos e chamou Juan Pablo Pérez Alfonso para dirigi-lo. Pérez Alfonso, que passou seus anos de exílio estudando a indústria petrolífera nos Estados Unidos e no México, lançou a política que chamou de *Pentágono en Acción*, cujos ângulos-chaves eram os seguintes (Alfonso, 1967): a) participação razoável; b) política de *no mas concesiones*; criação da *Comisión Coordinadora de la Conservación y el Comercio de los Hidrocarburos*; c) criação de uma estatal; e d) articulação internacional.

No que diz respeito ao primeiro ângulo, a participação razoável implicava o estabelecimento de um tratamento equitativo entre o proprietário da riqueza mineral e os concessionários, de modo a dar continuidade aos logros já conquistados pelo Estado nos anos anteriores. Já a política de não mais concessões às IOCs encontrava fundamentação em três pressupostos básicos:

- (i) O futuro do país estaria comprometido se a riqueza mineral, exaurível, se mantivesse única e exclusivamente sob o controle das companhias internacionais,

- impedindo, portanto, que em algum momento o Estado explorasse diretamente seus recursos;
- (ii) As áreas concedidas já eram suficientes para o pleno desenvolvimento das atividades de exploração e produção; e
 - (iii) Como os poços petrolíferos mais produtivos já estavam nas mãos das concessionárias, o Estado deveria controlar as áreas que ainda sobravam.

O terceiro ângulo, a criação da *Comisión Coordinadora de la Conservación y el Comercio de los Hidrocarburos*, que funcionaria dentro da estrutura do Ministério de Minas e Hidrocarbonetos, tinha como objetivo recomendar políticas de regulação do comércio do *crude* e de conservação dos hidrocarbonetos. De acordo com Gregorio Darwich Osorio:

Las atribuciones de la Comisión – inéditas en los países productores no desarrollados – fijaban reglas que buscaban ampliar el control estatal en asuntos vitales del negocio petrolero relacionados con los precios de exportación y de venta. De ese modo, el patrón fiscalizador del Estado venezolano se extendía más directamente a la cuestión de los descuentos en los convenios y contratos de venta del petróleo local: un asunto que era un juego de compadres entre las concesionarias y una cajá negra para el Ministerio de Minas e Hidrocarburos (Osorio, 2008).

Em 1960, com o *Decreto N° 260-60*, o governo criou a *Corporación Venezolana de Petróleo* (CVP), empresa pública, com personalidade de direito privado e com patrimônio próprio, jurisdicionada ao Ministério de Minas e Hidrocarbonetos, e que deveria preencher o quarto ângulo de ação da política do pentágono petrolero. Mais do

que qualquer coisa, a CVP foi criada para servir como um instrumento capaz de permitir ao Ministério de Minas e Hidrocarbonetos a aquisição de direitos patrimoniais que estavam fora do alcance dos instrumentos fiscais convencionais. Bernard Mommer apresenta alguns exemplos de rendas que não poderiam ser extraídas sem a existência da empresa pública:

For example, some reservoirs extended beyond the concession areas. CVP took over the neighbouring areas, estimated the drainage, and claimed compensation. There was also the question of transfer prices and discounts. CVP, participating in the world market, could help to set standards (Mommer, 1988).

Além disso, a existência da CVP também permitia a mudança no formato do estabelecimento dos acordos para o segmento *upstream*. Na *Ley de Hidrocarburos de 1967*, estava prevista a possibilidade de criação de *joint ventures* entre a CVP e as IOCs, o que, na prática, significava que o velho sistema de concessões poderia ser deixado de lado. Os acordos para a criação das *joint ventures*, que os políticos chamavam de *Contratos de Servicio*, deveriam ser aprovados todos pelo Congresso. As condições previstas pela lei para o estabelecimento dos acordos eram as seguintes:

- (i) Na fase exploratória, a área a ser trabalhada deveria ser dividida em dez partes iguais. No final do período exploratório, a companhia internacional teria o direito de escolher a primeira parcela do terreno, enquanto a CVP escolheria a segunda e a companhia escolheria a terceira para, depois, ficar também com a última. No final, a divisão seria 70-30 em favor da CVP, embora o capital estrangeiro pudesse ficar com duas das três parcelas mais ricas da área trabalhada;

- (ii) O período de exploração poderia durar até cinco anos e o de produção, nas condições normais, até vinte anos, embora o Congresso pudesse aprovar, em condições excepcionais, dez anos mais de produção.
- (iii) A CVP receberia um *royalty* de 0,83%, que se somaria ao mínimo legal de um sexto e à participação nos lucros extraordinários, definidos como lucros acima de US\$ 0,18 por barril depois do imposto. A CVP ficaria com 55% dos lucros extraordinários acima de US\$ 0,50 (Mommer, 1988).

Além disso, a cláusula de reversão prevista na constituição das *joint ventures* protegia muito mais os interesses do Estado do que as cláusulas de reversão dos antigos contratos de concessão.

In the case of concessions there was only a “passive” reversion clause, designed to protect the state against the possible costs of decommissioning. The shortening of the term in the new contracts with CVP, on the contrary, went hand in hand with an active reversion clause designed to take over, at the end of the period, a going concern. All physical assets had to be maintained and finally handed over, free of charge, to enable CVP to continue production (Mommer, 1998).

Para além de seu papel na mudança do modelo de regulação das atividades de exploração e produção, a CVP também deveria atuar de forma importante na reversão das antigas concessões – a maioria deveria vencer em 1983, conforme o que foi estabelecido na Grande Reforma Petroleira de 1943. É importante lembrar que, quanto mais próximo estivesse o fim da concessão, menos as concessionárias investiriam na manutenção das operações. Para evitar isso, foi aprovada, em 1971, a *Ley de Reversión*, que estabelecia

que as concessionárias também deveriam respeitar a cláusula de reversão “ativa” prevista nos novos acordos do *upstream*.

Finalmente, o quinto ângulo-chave do “Pentágono em Ação” envolvia a articulação internacional da política petrolífera venezuelana. Como vimos, a exclusão da Venezuela do *Trato Hemisférico* afastou o país da esfera de influência da política de petróleo de Washington e Houston. A situação piorou ainda mais quando, em 1959, o presidente Dwight Eisenhower sancionou o *Mandatory Oil Import Program*, que obrigatoriamente impunha quotas às importações de petróleo, prejudicando a todos que vendiam ou pretendiam vender o produto para os EUA menos Canadá e México, exceções à regra geral. Em face dessa situação, para que todos os outros quatro elementos da política do Pentágono pudessem ser colocados em prática, a Venezuela deveria resolver o problema dos custos de produção, convencendo os exportadores do Oriente Médio a aumentarem suas rendas por barril, de modo a evitar que a competição entre os petro-Estados levasse à diminuição de suas rendas e à restauração dos privilégios das IOCs.

Depois de um período inicial de aproximação com os países árabes, deflagrado ainda durante o governo de Marcos Pérez Jiménez, Caracas, e particularmente Juan Pablo Pérez Alfonso, soube aproveitar uma situação favorável: em 1960, depois das *big oil* reduzirem os *posted prices* (preços cotados) do Oriente Médio por duas vezes em menos de um ano, os árabes passaram a dar mais ouvidos aos argumentos dos venezuelanos. Em encontro entre Pérez Alfonso e o saudita Abdullah Tariki, criou-se uma proposta que, dias depois, foi discutida com representantes de Irã, Kuwait e Iraque. Essa proposta deu origem ao *gentlemen's agreement* que fundamentou a Organização dos Países

Exportadores de Petróleo (OPEP). O acordo previa o estabelecimento de uma comissão consultiva de petróleo, de políticas coordenadas para defender a estrutura de preços e de auxílio mútuo na criação de companhias estatais em todos os países membros (Yergin, 2008). Em setembro do mesmo ano, na Conferência de Bagdá, o acordo foi formalizado e apresentado ao mundo.

A proposta da OPEP era inspirada no modelo de funcionamento da *Texas Railroad Commission*, que Pérez Alfonso estudou detalhadamente quando esteve exilado nos Estados Unidos. O objetivo básico daquela organização norte-americana era garantir a estabilidade dos preços do petróleo por meio de uma política de controle de produção. Como os países da OPEP ainda não detinham os instrumentos para controlar completamente a produção, a nacionalização apareceu como um dos objetivos a serem perseguidos pelos Estados membros da organização.

III.5. A Nacionalização de 1976

A despeito da existência da *Ley de Reversión* de 1971, a perspectiva de que em breve o período de 40 anos estipulado pela renovação das concessões em 1943 chegaria ao fim fez que os investimentos das concessionárias em exploração caíssem muito. Dimitri Aperjis descreveu bem a atitude das empresas estrangeiras diante desse fato: elas “tried to pump as much crude as they could in the short term without investing further money in exploration” (Aperjis, 1982).

Como reação a essa atitude em plena primeira crise do petróleo (1973-1974), o governo venezuelano, agora encabeçado pelo *adeco* Carlos Andrés Pérez, cria, em maio

de 1974, a Comissão Presidencial de Reversão Petroleira, que deveria estudar a maneira como a imediata reversão dos ativos das companhias internacionais de petróleo para o Estado poderia acontecer. A Comissão era formada por vários setores da sociedade venezuelana, com representantes de todos os partidos legalmente constituídos, além de representantes da *Central de Trabajadores Venezolanos* (CTV), da *Federación de Cámaras y Asociaciones de Comercio y Producción* (Fedecámaras) e das associações profissionais de advogados e economistas.

Depois de alguns debates dentro e fora da Comissão, foi escrita a *Ley Organica que Reserva al Estado la Industria y el Comercio de Hidrocarburos*, promulgada em agosto de 1975, e que passou a vigorar a partir de 1976. Segundo o artigo 1º da referida lei:

Se reserva al Estado, por razones de conveniencia nacional, todo lo relativo a la exploración del territorio nacional en busca de petróleo, asfalto y demás hidrocarburos; a la explotación de yacimientos de los mismos, a la manufactura o refinación, transporte por vías especiales y almacenamiento; al comercio interior y exterior de las sustancias explotadas y refinadas, y a las obras que su manejo requiera, en los términos señalados por esta ley. Como consecuencia de lo dispuesto en este artículo, quedarán extinguidas las concesiones otorgadas por el Ejecutivo Nacional y la extinción se hará efectiva el día 31 de diciembre de mil novecientos setenta y cinco (Venezuela, 1975).

A Lei ainda previa a criação de uma empresa estatal que deveria coordenar, supervisionar e controlar as atividades de todas as outras empresas estatais, formadas com base na estrutura de cada companhia nacionalizada: a *holding* seria a *Petróleos de Venezuela Sociedad Anónima* (PDVSA). As afiliadas que substituíram as antigas concessionárias foram:

Tabela XIII – Afiliadas da PDVSA e antigas Concessionárias

Nova Empresa	Concessionária de Origem
Lagoven	Creole Petroleum Corporation (Exxon)
Maraven	Compañia Shell de Venezuela
Meneven	Mene Grande Oil Company e Venezuela Gulf Refining Company
Llanoven	Mobil Oil Company
Boscaven	Chevron Oil Company of Venezuela
Deltaven	Texas Petroleum Company e Texaco Maracaibo Inc.
Palmaven	Charter Venezuelan Petroleum Company e Venezuelan Sun Oil Company
Roqueven	Philips Petroleum Company
Bariven	Sinclair Venezuelan Oil Company e Venezuelan Atlantic Refining Company
Amoven	Amoco Venezuela Oil Company
Taloven	Talon Petroleum C. A.
Guariven	Las Mercedes
Vistaven	Mito Juan Concesionaria de Hidrocarburos

As afiliadas estatais estariam sujeitas ao mesmo regime fiscal das concessionárias, com uma única exceção: 10% dos lucros de exportação das companhias afiliadas seriam transferidos para a PDVSA sem o pagamento de impostos, o que deveria capitalizar a grande *holding* para o desenvolvimento da indústria petrolífera nacional.

Bernard Mommer resumiu bem a estrutura industrial gerada pela chamada nacionalização:

The day after the Petroleum Nationalisation Law passed Congress, PDV was created as a public limited company with the state as its sole shareholder. The Minister of Energy and Mines represented the state as shareholder, and president over shareholder meeting. In other words, the Minister now represented both the landlord and the shareholder state. The

President of the country was to appoint the eleven members of the directorate. The affiliates, being PDV the holding company, maintained the original structure of the former concessionaries, operating the same areas, exercising the same activities, and with the same personnel except that the foreigners at the highest executive-levels were replaced by their Venezuelan deputies (Mommer, 1988).

A nacionalização foi resultado de um “compromisso” entre a elite política representada pelos caciques dos partidos *puntofijistas* e os técnicos e administradores venezuelanos que trabalhavam para as IOCs. Caberia ao governo o controle direto sobre a *holding*, enquanto as subsidiárias, *locus* das decisões relevantes, seriam geridas pela antiga estrutura “profissional” das IOCs. O arranjo tinha como objetivo declarado evitar a “politização” da estatal. Ademais, a própria CVP, única companhia operativa que o governo realmente controlava, e que foi concebida para centralizar as reversões das concessões e erigir a indústria nacionalizada, foi desestruturada por meio da fusão com a Llanoven na formação da Corpoven em 1978, quando a estrutura funcional da CVP já passava por reestruturação por causa da incorporação das subsidiárias da Boscaven e da Deltaven no ano anterior.

As soon as nationalisation had become an inevitable fact, the Venezuelan executives of the industry – who had always opposed nationalization – began an intensive lobbying to prevent its “politicization”. They argued that disaster would threaten if the high standards of efficiency of private enterprise could not be maintained. This, and the continuity of operation, could best be granted by preserving as far as possible the existing structure. The Law and its implementation responded to their claims. The Venezuelan government, suddenly confronted with nationalization, opted to keep its distance. It would control PDV, the holding company, but it would not become involved with the affiliates where the real management decisions were taken. What is more, the old national oil company, CVP, once supposed to play a crucial role with reversion and the only company the Venezuelan government ever really controlled, was dissolved within Corpoven (Mommer, 1998).

O modelo também garantia algum espaço para a participação de IOCs no negócio petrolífero venezuelano. O famoso artigo 5 da Lei de 1975 dispôs que se poderiam realizar Convênios Operativos e Associativos com entes privados desde que se tratasse de casos especiais e de que a participação do Estado conferisse o mesmo controle da associação em contratos com duração determinada.

III.6. Internacionalização e Abertura

As circunstâncias da década de 1980 contribuíram muito para pressionar a estrutura da indústria recém nacionalizada. A crise da dívida externa e a queda dos preços do petróleo¹⁷ colocaram a Venezuela em difícil situação perante seus compromissos econômicos internacionais. Como resposta, o governo recorreu aos fundos da reserva da PDVSA, acumulados durante os anos de preços altos, e que deveriam ser utilizados em investimentos futuros. A estatal foi forçada a pagar impostos adiantados e a comprar títulos governamentais, ao mesmo tempo em que as taxas múltiplas de câmbio também permitiram ao governo manipular os balanços da empresa e maximizar a transferência para o Tesouro Nacional, e que a OPEP respondia à diminuição dos preços com diminuição da produção.

¹⁷ O preço do *crude* caiu de US\$ 90,5 por barril de Brent, em 1980, para US\$ 60, em 1983, e para US\$ 26,5, em 1986. Ver: British Petroleum, 2008.

A camada dirigente da estatal petrolífera, insatisfeita com a atitude do governo de se apropriar dos ativos líquidos da empresa, decidiu que, como as projeções indicavam que a crise do Estado se aprofundaria, o ideal seria adotar políticas que objetivassem não acumular ativos líquidos. Foi o que fizeram ao lançar mão da chamada política de internacionalização da PDVSA, cuja estratégia básica era a seguinte: adquirir empresas no exterior e desenvolver o setor petrolífero em termos reais, maximizando o volume, o fluxo de caixa e as vendas, mas não os lucros, que muitas vezes eram transferidos para as empresas de propriedade da PDVSA localizadas no exterior, por meio da manipulação dos preços de intercâmbio entre as firmas (Boué, 2002). Foi a partir desse momento que a PDVSA passou a ter a sua “agenda secreta” e que ela se converteu em um “Estado dentro do Estado”.

A primeira participação comprada pela estatal venezuelana no exterior foi a da refinaria alemã *Veba Oel AG*. De acordo com Bernard Mommer, a explicação dada pelos dirigentes da PDVSA era a de que a refinaria poderia funcionar como um mercado para o petróleo pesado venezuelano, mais difícil de vender. Entretanto, até 2003, a *Veba* não havia refinado sequer um barril de petróleo pesado, mas recebido bastante petróleo leve da própria PDVSA, produto que poderia ter sido vendido diretamente ao mercado internacional (Mommer, 2003).

Ainda na década de 1980, alguns congressistas perceberam que os descontos dados nos preços de transferência do petróleo da PDVSA vendido às suas filiais poderiam diminuir a arrecadação fiscal do Estado, porquanto parte dos lucros seria indiretamente transferida para as unidades localizadas em outros países. Em face da polêmica, o então presidente da República, Jaime Lusinchi (1984-1989), decretou que a

PDVSA tinha autonomia para estabelecer os preços de transferência da forma que a conviesse. Tal decisão de Lusinchi fez que o processo de internacionalização da estatal petrolífera fosse acelerado. Em pouco tempo, a PDVSA expandiu ainda mais as suas atividades no exterior, sobretudo no setor *downstream*: filiais capacitadas para processar dois milhões de barris por dia. A operadora da PDVSA nos Estados Unidos, CITGO, adquiriu ali algumas refinarias e desenvolveu um sistema de distribuição que incluía 14 mil postos de gasolina.

A situação econômica e social venezuelana ficou ainda mais complicada no final da década de 1980. Carlos Andrés Pérez foi reconduzido à presidência da República (1989-1992) e, diante da restrição externa, estabeleceu um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), instituição que liberou um empréstimo de US\$ 4,5 bilhões para o novo governo. A contrapartida do empréstimo foi a adoção de um pacote econômico que incluía a desvalorização da moeda nacional, o aumento da taxa de juros, o congelamento dos salários e o aumento do preço dos gêneros de primeira necessidade (Gott, 2004; Maringoni, 2004). O caráter antipopular do referido pacote desencadeou o que ficou conhecido como *Caracazo*, onda de agitação e de revolta na cidade de Caracas em 1989.

Além das medidas citadas anteriormente, o segundo governo de Andrés Pérez empreendeu a *Gran Viraje* na economia, a qual, entre outras coisas, previa mudanças na política petrolífera: promoveu o que ficou conhecido como *Apertura Petrolera*.

Segundo Alí Rodríguez Araque, a *Apertura* foi implantada sem que houvesse modificação nas normas, representando, por isso, uma reforma *de facto* e não *de jure* (Araque, 2002). Sua base legal foi a reinterpretação do polêmico artigo 5º da *Ley*

Orgánica que Reserva al Estado 117a Industria y el Comercio de los Hidrocarburos, o qual permite, “em casos especiais”, que a PDVSA estabeleça convênios de comercialização e de assistência tecnológica com o capital privado, incluindo as empresas estrangeiras. A redação do referido artigo deixava margem a dúvidas no que concernia à participação acionária do Estado nas empresas mistas criadas nas “situações especiais”. Até a *Apertura*, vigorava a interpretação de que o Estado necessariamente seria o sócio majoritário de qualquer empresa mista. A nova interpretação deixava isso de lado: apresentada pela Suprema Corte do país, ela estabelecia que o controle estatal deveria ser jurídico, não societário (Domingo, 1999).

Ademais, pensava-se em alterar a inserção internacional venezuelana no setor. André Sosa Pietri, presidente da PDVSA no começo da década de 1990, defendia a saída da Venezuela da OPEP e a sua incorporação à *Agency of International Energy* (AIE, instituição ligada à Organização para Cooperação e o Desenvolvimento Econômico – OCDE).

In 1989 Venezuela had to submit to an IMF adjustment programme and World Bank recommended reforms. Regarding petroleum, the so called “Washington Consensus” also included a governance structure that had been conceived and developed in the consuming countries in response to, and in confrontation with, OPEC. Thus, the U-turn is radical and complete: from assertion of the country’s sovereign rights over its natural resources to an international petroleum regime developed by consuming countries and the international oil companies in order to offset them. As is pointed out, the “new liberal consensus in international oil”, to which PDV subscribed enthusiastically, is the mirror image of the “new international economic order” which was proposed in the 1970’s and 1980’s (Mommer, 1998).

Com o impedimento de Andrés Pérez em 1992, o debate sobre a *Apertura* foi mais profundo durante o segundo governo de Rafael Caldera (1994-1999).

A *Apertura Petrolera* foi viabilizada pelos seguintes esquemas:

A) Convênios Operativos

Os primeiros contratos no setor *upstream* da *Apertura* foram assinados em duas rodadas de negociação e envolveram os campos de petróleo inativos ou abandonados. Os contratos durariam vinte anos e, em função da cláusula que indicava *force majeure*, poderiam ser estendidos por mais cinco anos (Mommer, 1998). Esses convênios consistiam no seguinte: para aumentar o tempo de vida útil de um campo petrolífero ameaçado pelo aumento de custos ou pela queda nos preços, o Estado diminuía os *royalties* e impostos cobrados, permitindo um aumento da rentabilidade do referido campo e a continuidade de suas operações. No caso, a PDVSA contratou IOCs para operarem nesses campos inativos ou abandonados, estabelecendo dezenas de Convênios em algumas áreas específicas (Araque, 2002). Dúvidas e controvérsias acerca do que estava estabelecido nos contratos seriam submetidas à arbitragem da *International Chamber of Commerce*.

En esos convenios, las empresas privadas actúan como simples contratistas de las filiales de PDVSA. Suministran los recursos financieros, materiales y humanos necesarios para desarrollar el campo y las filiales les reembolsan una cantidad de dinero por barril producido, incluyendo costos y gastos, amortización del capital y una ganancia razonable, establecida contractualmente. [...] El MEM garantizó a las compañías privadas que su producción de los campos marginales no se verá afectada por las cuotas de la OPEP. En caso de que eso ocurra,

PDVSA continuará aceptando el “crudo protegido” y hará las reducciones necesarias en su propia producción (Domingo, 1999).

Nas duas primeiras rodadas de negociação, em 1992 e 1993, estabelecidas nas condições acima citadas, foram criados Convênios em 11 áreas: 1) Guárico Oriental (*Teikoku Oil*); 2) Pedernales (*British Petroleum*); 3) Monagas Sur (*Brenton Oil & Gas e Vinccler Oil & Gas*); 4) Guárico Occidental (*Union Pacific Resources e Astra*); 5) Sanvi Güere (*Teikoku Oil*); 6) Quiamare-La Ceiba (*Astra, Ampolex, Tecpetrol e Sipetrol*); 7) Oritupano-Leona (*Pérez Companç, Union Pacific e Servicios Corod*); 8) Jusepín (*Total Oil & Gas e Amoco*); 8) Colón (*Tecpetrol, Nomeco, Wascana e Corex*); 9) Zulia Occidental (*Occidental Petroleum*); 10) Urdaneta Oeste (*Shell*); 11) Falcón Este (*Pennzoil e Vinccler*) (D’Orazio, 2007).

É importante ressaltar que a composição desses convênios originais mudou com o tempo: companhias como a *Repsol-YPF*, *Union Texas* e *Petrobras* compraram participações de algumas conveniadas.

A PDVSA estimou o potencial de produção dos campos em que os convênios operariam em 125 mil barris diários de petróleo. Entretanto, como observou Bernard Mommer, no começo de 1997, os campos, um terço dos quais pagando apenas 1% de *royalty*, estavam produzindo cerca de 260 mil barris diários de petróleo (Mommer, 1998). Os ativos específicos de firma das IOCs garantiram uma recuperação ainda maior dos campos maduros venezuelanos.

A terceira e última rodada de negociações ocorreu em 1997. Nesta, estabeleceu-se em contrato que os conveniados poderiam comprar o petróleo produzido e que eles teriam o direito a uma porcentagem do valor adicional do barril, descontado o custo de

produção, que poderia variar de 100 até 30%, dependendo da tendência de decréscimo ou aumento de produção ao longo do tempo. Foram criados Convênios Operativos nesses termos em 18 áreas: 1) Caracoles (*China National Petroleum Corporation*); 2) Maulpa (*Inemaka, Polar One, Arco e P&GI*); 3) Mata (*Pérez Companc e Petrolera Mata*); 4) Dación (*Lasmo*); 5) Acema (*Pérez Companc e Petrolera Coroil*); 6) Casma-Anaco (*Cosa, Phoenix International, CIV e Rosewood North Sea*); 7) Onado (*CGB, Carmanah Resources, Banco Caracas e Korea Petroleum*); 8) Boquerón (*Arco, Preussag Energie e P&GI*); 9) La Concepción (*Pérez Companc e Williams Companies*); 10) Ambrosio Sur (*Phillips e P&GI*); 11) Cabimas (*Preussag Energie e P&GI*); 12) LL-652 (*Chevron, Statoil, Arco e P&GI*); 13) B-2X.68\79 (*Pennzoil, Nimir, CIV, Ehcopek e P&GI*); 14) B-2X.70\80 (*Pan Canadian, Pennzoil e Ehcopek*); 15) Intercampo Norte (*China National Petroleum Corporation*); 16) Mene Grande (*Repsol-YPF*); 17) Kaki (*Inemaka, Polar One, Arco e P&GI*); e 18) La Vella *off shore* (*Phillips, Arco, Fletcher e P&GI*) (D’Orazio, 2007).

O objetivo dessa última rodada era aumentar o volume de produção dos campos marginais de 70 mil barris diários para algo entre 328 mil barris diários e 500 mil barris diários (Mommer, 1998).

As condições fiscais oferecidas nas três rodadas foram muito boas para as conveniadas:

En efecto, por las actividades que PDVSA ejecuta sola: está sometida al pago de una regalía de un sexto y a la tasa impositiva equivalente al 67,7% de sus beneficios netos. Al contrario, las ganancias netas de las empresas que ejecutan los contratos operativos están sujetas a la misma tasa máxima con la que se grava a los contribuyentes ordinarios en la actualidad: 34%. Jurídicamente se argumentó que esas empresas no

realizarían sus beneficios en actividades petroleras, sólo prestarían el servicio de explotación (Domingo et al., 1999).

Além dessa diminuição no imposto, havia a possibilidade de diminuição dos *royalties* dos tradicionais 16 2/3% para 1%.

B) Associações Estratégicas

Foram aprovados três projetos básicos para a criação de Associações Estratégicas: 1) o Projeto Cristóvão Colombo, para exploração e produção do gás natural em quatro jazidas no Oriente do país; 2) Contratos sobre o *Orimulsión*; 3) o Projeto para produção e melhoramento do petróleo extra-pesado da Faixa do Orinoco.

O Projeto Cristóvão Colombo previa a criação de uma empresa mista entre a afiliada da PDVSA, a Lagoven (33%), e as empresas Shell (30%), Exxon (29%) e Mitsubishi (8%). Essa empresa mista deveria explorar as reservas de gás natural nos campos *Dragón*, *Patao*, *Mejillones* e *Río Caribe*, no norte da Península de Paria. A idéia era que a empresa comercializasse 6 milhões de toneladas anuais de gás líquido (D’Orazio, 2007). Seria cobrado o mesmo imposto sobre a renda aplicável aos contribuintes normais, não petroleiros: 34%. Dois anos depois da assinatura do Convênio entre as quatro empresas, o projeto foi postergado.

Orimulsión é o nome dado ao combustível fóssil a base de betume encontrado na Faixa do Orinoco. Em 1997, foi efetivado um acordo de associação entre a afiliada da PDVSA para esse tipo de matéria-prima, Bitar, que ficou com 40% da participação, enquanto o restante ficou com as companhias *Conoco* (30%), *Statoil* (20%) e Jandis

(10%). O contrato deveria durar 33 anos. Os investimentos previstos aumentariam em mais de três vezes a produção e a exportação do *Orimulsión*.

Além desses dois projetos, havia o de constituição de associações entre a PDVSA e outras empresas, com objetivo de explorar, produzir e melhorar o petróleo extra-pesado da Faixa do Rio Orinoco, transformando-o em petróleo sintético – *syncrude*. Foram estabelecidas, ao todo, quatro associações, bem descritas por Mommer:

Petrozuata – autorizada pelo Congresso Nacional em Setembro de 1993. A PDVSA tinha uma participação de 49,9% enquanto a *Conoco* tinha uma participação de 50,1%. O investimento foi de cerca de 2,2 bilhões de dólares. A capacidade máxima de produção da empresa é de 120 mil barris de petróleo extrapesado, os quais são transformados em 104 mil barris de petróleo sintético (20° API).

Sincor – autorizada pelo Congresso Nacional em Setembro de 1993. A PDVSA tinha uma participação na *holding* de 38%, enquanto a da *TotalFinalElf* era de 47% e a da *Statoil* era de 15%. O investimento foi de cerca de 2,6 bilhões de dólares. A máxima capacidade de produção da empresa é de 160 mil barris diários de petróleo extrapesado, os quais são transformados em 144 mil barris de petróleo sintético (32° API).

Ameriven – autorizada pelo Congresso Nacional em Maio de 1997. A PDVSA tinha uma participação de 30% na *holding*, enquanto a da *Philips* era de 40% e a da *Texaco* era de 30%. O investimento foi de cerca de 3,5 bilhões de dólares. A capacidade máxima de produção da empresa é de 210 mil barris de petróleo

extrapesado, os quais são transformados em 190 mil barris de petróleo sintético (25°API).

Cerro Negro – autorizada pelo Congresso Nacional em junho de 1997. A PDVSA tinha uma participação de 41,67% na *holding*, enquanto a da *Exxon-Mobil* era de 41,67% e a da *Veba Oel* era de 16,67%. A capacidade máxima de produção da empresa é de 120 mil barris diários de petróleo extrapesados, os quais são transformados em 105 mil barris de petróleo sintético (17° API).

Esses contratos durariam trinta e cinco anos, a serem contados a partir do primeiro embarque comercial do petróleo produzido, com a possibilidade de serem prolongados por mais cinco anos (Mommer, 1998). O imposto cobrado sobre o petróleo extra-pesado beneficiado seria o mesmo que o imposto cobrado a qualquer outro produto ou serviço, 34% (Domingo et al., 1999). Ademais, durante nove anos, os *royalties* diminuiriam dos 16 2/3% para 1% (Araque, 2004).

C) Convênios de Lucros Compartilhados

A liberação desses convênios deflagrou o único debate significativo sobre a *Apertura Petrolera* que ocorreu no meio político venezuelano antes das eleições de 1998. Diferentemente dos Convênios Operativos, cujas condições especiais são explicitadas pelo fato de ocorrerem em campos inativos ou abandonados, e das Associações Estratégicas, cujas condições especiais se manifestam na exploração e no melhoramento do petróleo extra-pesado, os Convênios de Lucro Compartilhado consistem no

oferecimento de blocos para exploração e produção de hidrocarbonetos, independentemente das condições em que se encontram.

Para o governo de Rafael Caldera, o artigo 5º poderia ser utilizado porque, de acordo com as previsões da PDVSA, a demanda pelo petróleo cresceria muito na virada do século e, sem a entrada de capitais suficientes, o país não estaria preparado para aproveitar a situação favorável e garantir a oferta necessária para suprir a demanda em expansão. Além disso, os altos custos e os riscos da atividade exploratória não poderiam ser arcados pelo Estado, já que este deveria utilizar seus recursos em atividades mais urgentes do ponto de vista do interesse nacional (Mommer, 1988). Tratava-se, pois, do reconhecimento da incapacidade da PDVSA em operar nas áreas de fronteira.

Oito campos de cerca de 1700 Km² foram liberados pelo Congresso para formação dos Convênios de Lucros Compartilhados. Em cada campo, foram formados consórcios entre a CVP, afiliada da PDVSA, e as seguintes companhias: 1) *Mobil Venezolana de Petróleo, Veba Oel AG e Nippon Oil Exploration USA Limited*; 2) *E.I. Du Pont de Nemours & Co*; 3) *Elf Aquitaine e E.I. Du Pont de Nemours & Co*; 4) *Enron Oil & Gas Venezuelan Ltd. e Inelectra*; 5) *British Petroleum System Construction Ltda., Amoco Production Company e Maxus Energy Corporation*; 6) *Pérez Companc, S.A.*; 7) *Amoco Production Company*; 8) *The Louisiana Land and Exploration Company, Norcen Energy Resources Limited e Benton Oil and Gas Company*.

De acordo com as regras que possibilitavam a existência desses convênios, a CVP teria 35% das ações da “companhia controladora”. Essa “companhia” seria de serviço, ou seja, deveria explorar os prospectos, desenvolver o que foi descoberto e operar os campos. Caso a “companhia” fizesse alguma descoberta comercial, um consórcio deveria

ser criado: a companhia produtora. Esta, por sua vez, também seria integrada pela CVP, que deveria ter uma participação no consórcio de algo entre 35% e 1%, de acordo com a atratividade comercial da descoberta. Tanto os 35% da CVP na “companhia controladora” como o mínimo de 1% da CVP no consórcio deveriam ser considerados *golden shares* (Mommer, 1998).

As condições dos contratos eram muito boas: “... nine years to explore, twenty years to produce, and a renewal option, in identical conditions, up to a total of 39 years” (Mommer, 1998). Além disso, se a taxa interna de retorno das operações caísse para menos de 20%, os consórcios poderiam pagar apenas 1% de *royalties* (Araque, 2004).

O sucesso relativo da primeira fase de realização da *Apertura* criava um contexto propício para a discussão de uma reforma interna na PDVSA frente ao “baixo risco” de “politização” da administração. O “compromisso” da nacionalização estimulava a competição entre as unidades operacionais da empresa. Argumentava-se que a competição poderia aumentar a eficiência, e que a mistura de diferentes “culturas corporativas” beneficiaria a *holding*. Entretanto, esse modelo criou ineficiências desnecessárias, como reconhecido no Primeiro Congresso de Executivos de Julho de 1997, que aprovou plano para uma nova estrutura operacional baseada nas funções de exploração, produção e refino, a ser implementada no primeiro dia de 1998. As três grandes unidades operativas, Maraven, Lagoven e Corpoven, foram absorvidas numa única unidade operativa, dando à diretoria da companhia responsabilidades operacionais (Mares, & Altamirano, 2007).

Capítulo IV: O Petróleo e a PDVSA na Era

Chávez

IV.1. A Ascensão de Hugo Chávez

No início da década de 1980, no seio da Força Armada Nacional, alguns oficiais que se formaram através do “Plano Andrés Bello” criaram movimentos críticos ao regime político e econômico da Venezuela. O oficial Hugo Rafael Chávez Frías foi a principal liderança do movimento mais importante: o *Movimiento Bolivariano Revolucionário 200* (MBR-200), criado em 1982¹⁸.

O MBR-200 adquiriu influência na Academia Militar de Caracas, onde Chávez era instrutor de algumas disciplinas que versavam sobre temas políticos. Com o tempo, os membros do movimento passaram a pensar em um projeto de tomada do poder por meio de um golpe de Estado.

Quando do desencadeamento da repressão ao *Caracazo*, foi criado um profundo mal-estar dentro da Força Armada, já que os militares tiveram que agir com violência nos bairros mais carentes, onde muitos deles viviam. Isso contribuiu para engrossar as fileiras do MBR-200, que a partir de então começou a planejar mais seriamente o golpe.

¹⁸ O número 200 correspondia ao bicentenário do nascimento do Libertador – Simón Bolívar –, que seria comemorado no ano seguinte.

Além disso, a insatisfação popular fez que vários ativistas, intelectuais, políticos e alguns militares se articulassem em torno de uma Frente Patriótica, fundada em 1989, sob a liderança de Luis Miquilena. A Frente colocava na ordem do dia a necessidade de uma Assembléia Nacional Constituinte.

Em fevereiro de 1992, o MBR-200 lançou sua ofensiva com vistas a executar o golpe. Apesar do fracasso do intento, o então desconhecido tenente-coronel Hugo Chávez Frías passou a ser conhecido em toda a Venezuela e a fazer parte do imaginário popular: depois de ter se rendido, Chávez pediu para se comunicar em canal aberto de televisão com seus companheiros em outras cidades. Ao pedir para que eles baixassem as armas, o líder militar falou que “por enquanto” seus objetivos ainda não tinham sido alcançados, além de assumir a responsabilidade por tudo o que havia acontecido.

Alguns meses mais tarde, em novembro de 1992, estourou outra rebelião militar, desta vez articulada por oficiais mais graduados e marcada por um nível maior de violência. Essa rebelião foi liderada pelo vice-almirante Hernán Grüber Odremán e por Francisco Visconti Osório (este da Força Aérea); como a anterior, também foi debelada.

Em 1994, Caldera concedeu anistia política aos líderes das rebeliões militares de 1992. Hugo Chávez, que continuou fazendo articulações políticas enquanto esteve preso, ao sair do cárcere, decidiu percorrer o país para fortalecer o setor civil do MBR-200 e para fazer campanha em prol de uma Assembléia Constituinte. Em 1996-1997, após realizar pesquisas e perceber a popularidade que havia alcançado, o tenente-coronel optou por atuar pela via eleitoral, convertendo o MBR em um partido político, o *Movimiento V República* (MVR) (Gott, 2004; Maringoni, 2004; Harnecker, 2004; Jones, 2007; Rangel, 2006; Almada, 2007; Marcano & Tyszca, 2006).

Lançando sua candidatura nas eleições presidenciais de 1998, articulada em torno do Pólo Patriótico (MVR, Pátria para Todos, Movimento ao Socialismo e Partido Comunista), Chávez recebeu 56,2% dos votos. Sua principal promessa de campanha havia sido realizar um *referendum* popular sobre a reforma da Constituição. No que concerne à política petrolífera, criticou fortemente a *Apertura*, apresentando-a como um “capítulo contemporâneo de uma política concentradora de riquezas, concentradora de poder e concentradora de produção”. Além disso, afirmou que o país reduziria a produção de *crude*, de modo a voltar a cumprir as quotas da OPEP e, com isso, fortalecer a combalida organização, ganhando, ao mesmo tempo, prestígio junto a seus países membros (Ellner, 2009).

Em seu primeiro discurso depois da vitória eleitoral, Chávez voltou a tratar da questão do petróleo, dessa vez criticando a PDVSA e sua administração, entendida como auto-centrada, corrupta, pouco preocupada com os interesses nacionais.

The night Chávez won the presidency in December 1998, he charged in his first press conference that PDVSA, the company that was supposed to help “sow the oil”, had instead turned into a “state within a state” – an entity unto itself that was beyond the control of government. It fostered a “gold card culture”, he continued, among an elite corps of executives and managers who were out of touch with the masses and enjoyed a lifestyle far removed from most Venezuelans. He vowed to take control of the company and subject it to the oversight of the Ministry of Energy and Mines as originally intended. Alí Rodríguez was his point man. The answer to Venezuela’s woes, Chávez believed, was not the oil opening but rather regaining control of PDVSA, redirecting its resources to benefit the majority poor, and resuscitating a moribund OPEC (Jones, 2007).

IV.2. A Rearticulação da OPEP

Hugo Chávez tomou posse em fevereiro de 1999. Embora tenha exorcizado a máxima do Estado mínimo com a idéia de “tanto mercado quanto seja possível, tanto Estado quanto seja necessário”, o novo presidente se deparou com uma situação bastante difícil: o preço do barril de petróleo havia despencado para US\$ 8,74 em dezembro de 1998; a taxa de desemprego real se aproximava dos 20%, combinada com uma taxa de subemprego de cerca de 50% (Maringoni, 2004). Além disso, havia uma grande desconfiança sobre como seria o governo do “militar radical”.

Para evitar retaliações que desestabilizassem seu governo logo no início, Chávez optou por iniciar o processo de mudanças no plano político, postergando, assim, os mais delicados temas de ordem econômica: manteve no cargo a Ministra da Fazenda de Rafael Caldera, Maritza Izaguirre, quem deu continuidade à política cambial, monetária e fiscal do governo anterior; manteve o Banco Central atuando com autonomia; pouco interferiu na estrutura interna da PDVSA. A prioridade seriam as mudanças políticas. O próprio presidente venezuelano explicou sua estratégia em entrevista:

Em um de seus livros [dos de Carlos Matus], propõe que uma força política, para ser transformadora, deve ser capaz de exercer a liderança, deve ser capaz de identificar a parte mais fraca do adversário – e esta é uma proposição aplicável à ciência militar – e de atacá-lo a partir daí. A sociedade tem três tipos de estruturas: a estrutura político-jurídica (o recipiente: taça, copo, de vidro, de madeira, redondo, quadrado), a estrutura econômico-social (o conteúdo) e a estrutura ideológica (o contexto). Ele defende que quem pretende transformar a realidade deve ser capaz – através da ciência e do cálculo – de determinar qual dessas estruturas é a mais fraca e atacá-la a partir daí. Se equivocas e atacas a parte onde a força do adversário é maior, então serás abatido e a força transformadora será aniquilada ou enfraquecida até que deixe de ser transformadora. E foi assim que decidimos começar o ataque pela estrutura político-jurídica, por que era a mais fraca de todas e, - preste atenção – não nos equivocamos. Eu, inclusive, pensava que o adversário teria maior capacidade de resistência no ano 1999, mas aquilo foi um

ataque fulminante. Acertamos no coração, não tiveram tempo de se refazer e aqui estamos hoje (Harnecker, 2004).

Logo no início de seu mandato, Chávez cumpriu sua promessa de campanha e baixou um Decreto convocando um plebiscito – realizado em abril de 1999 – para ver se a população apoiava ou não a formação de uma Assembléia Constituinte.

O plebiscito foi aprovado por 86% dos eleitores. Em seguida – julho de 1999 –, foram organizadas as eleições dos constituintes. Como a oposição pouco valor deu às eleições para a Assembléia que redigiria a nova Carta Magna, e o governo lançou todos os seus esforços para conseguir um bom resultado, a frente liderada por Chávez obteve uma vitória contundente: 90% dos constituintes (Harnecker, 2004).

Trabalhando em ritmo acelerado e com o apoio do Executivo, a Assembléia Nacional redigiu rapidamente o que deveria ser a Constituição que “refundaria” a República; ancorada nos princípios chamados bolivarianos, seu texto exprimiu o caráter do projeto político que se pretendia levar a termo: inaugurava formas participativas de exercício da democracia, com a previsão de diversas modalidades de referendo e demais mecanismos vinculantes de participação direta da população nas decisões do Estado; aumentava o papel do Estado na economia e assegurava o controle deste sobre os recursos naturais da nação; estimulava a economia popular e alternativa, favorecendo o cooperativismo e as estruturas produtivas autogestionadas (Venezuela, 1999).

Em dezembro de 1999, o texto da “Constituição Bolivariana” foi submetido à aprovação popular por meio de um plebiscito, quando foi aprovado por 72% dos eleitores. Em função das mudanças colocadas pela nova Constituição, a Assembléia

Constituinte determinou eleições gerais para presidente, deputados, governadores e prefeitos, a serem realizadas em julho de 2000.

Paralelamente a esses esforços políticos, o governo lançou mão de uma ousada política externa. Seu objetivo era um só: promover uma política de maximização dos preços do *crude*. Para tanto, deveria rearticular a OPEP. O grande desafio de Chávez era fazer com que os países membros da organização recuperassem a confiança uns nos outros. Em março de 1999, o presidente enviou o seu responsável pela política petrolífera, Alí Rodríguez, para a Arábia Saudita e para o México – este não faz parte da OPEP, mas exporta petróleo para os EUA –, onde deveria convencer as autoridades dos dois países a, juntos com a Venezuela, diminuir a produção diária de petróleo em dois milhões de barris. Caracas, para dar o exemplo, cortou 500 mil barris por dia de sua produção. Com isso, Riad e México acabaram aceitando a proposta dos venezuelanos, e cortaram um milhão e meio de barris diários de produção (Araque, 2004; Jones, 2007).

Ao costurar esse acordo e diminuir a sua produção, o governo Chávez contribuiu para restabelecer a confiança entre os países membros da OPEP. Em pouco tempo, todos passaram a cortar a sua produção, acomodando-se às cotas previamente estabelecidas.

Depois disso, Caracas passou a planejar uma Cúpula com todos os chefes de Estado da OPEP, algo que não ocorria desde 1975. Em 2000, Chávez viajou para Argélia, Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos, Indonésia, Iraque, Irã, Kuwait, Líbia, Nigéria e Qatar, convidando pessoalmente cada chefe de Estado para o evento, que seria realizado em Caracas. Algumas visitas, inclusive, foram muito polêmicas: foi a primeira vez que um chefe de Estado visitou o Iraque de Saddam Hussein depois dos embargos da ONU

em 1990; ao mesmo tempo, nesse período, o presidente líbio Muammar Khaddafi também não estava tão acostumado a receber visitantes extra-africanos.

He visited ten countries in as many days, including Saudi Arabia, Kuwait, Qatar, United Arab Emirates, Libya, Nigeria, and Algeria. He convinced all the OPEC nations to send representatives to Caracas, although Hussein and Libya's Moammar Gadhafi had to dispatch stand-ins because of fears their enemies might infiltrate Venezuela and try to kill the two leaders. Chávez had taken a major step toward revitalizing OPEC. His country had already been rewarded for its renewed leadership by members who gave the Venezuela the presidency. One US political scientist commented that "in geopolitical terms, the OPEC tour was masterful. It demonstrated that Venezuela was not just a Latin American backwater". Despite the State Department complaints, "more people in the Third World now know about Chávez than they do about any other Latin American leader except Fidel Castro (Jones, 2007).

A II Cumbre de Soberanos y Jefes de Estado y Gobierno de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo foi realizada entre os dias 26 e 29 de setembro de 2000. Foi um evento de grandes proporções: só a delegação da Arábia Saudita era composta por 380 pessoas. Ali, Chávez criticou fortemente os baixos preços do barril de petróleo, comparando-os com os preços correntes de outros produtos: "A barrel of Coca-Cola: \$ 78,80. Milk: \$ 150. Ice: \$ 1,105. Good Wine: \$ 1,370" (Jones, 2007). Mas o ativismo venezuelano foi bem além da retórica. O ex-tenente coronel propôs que a Organização adotasse uma "Banda de Preços", ou seja, o estabelecimento de um piso e de um teto para o preço do *crude*. O primeiro seria US\$ 22 e o segundo US\$ 28 por barril. Logo, quando os preços ficassem abaixo do piso estabelecido por mais de vinte dias úteis, a OPEP deveria cortar a produção em 500 mil barris diários, podendo realizar novos cortes até que o preço se reajustasse. Da mesma forma, se o preço subisse para além do

teto, a Organização aumentaria a produção em 500 mil barris diários, até que o preço caísse para um valor estabelecido na faixa da banda (Gonzalez, 2003).

A fundamentação dessa política foi dada por Alí Rodríguez:

Hicimos un análisis de las estadísticas en materia de precios desde los años sesenta hasta los noventa y observamos que, independientemente de las grandes alzas y las grandes caídas, había una tendencia en el mercado a una estabilidad dentro de una banda muy ancha. Seguimos analizando y vimos que era posible reducir esa banda, sin violentar la ley de la oferta y la demanda, pero sin dejar al libre arbitrio del mercado, de los caprichos del mercado, la fijación de los precios. Sin establecer una cartelización de los precios, como acusan a la OPEP, respetando incluso esas oscilaciones de la oferta y la demanda, afinar los mecanismos de regulación para que no cayeran de tal manera que afectaran los países productores, pero no subieran de tal manera que afectaran a los países consumidores (Araque, 2004).

Além disso, os ajustes na Banda deveriam servir para neutralizar a desvalorização do dólar. Com os preços do *crude* fixados em dólar, esse era um problema que afetava diretamente os países exportadores.

A Cúpula de Caracas coroou o “relançamento da OPEP”. A partir de então, os preços continuaram com a trajetória ascendente iniciada no ano anterior e a Organização voltou a ser considerada um *player* importante do cenário internacional.

IV.3. Reforma Setorial

Na frente interna, os esforços do governo foram no sentido de garantir constitucionalmente a soberania do Estado sobre os seus recursos de hidrocarbonetos. De modo geral, pode-se dizer que a Constituição referendada pela população em 1999

confere bastante importância ao setor petrolífero. Vale observar, nesse sentido, os artigos que mencionam diretamente a política petrolífera.

No artigo 12, o Estado garante sua propriedade sobre as jazidas:

Los yacimientos mineros y de hidrocarburos, cualquiera que sea su naturaleza, existentes en el territorio nacional, bajo el lecho del mar territorial, en la zona económica exclusiva y en la plataforma continental, pertenecen a la República, son bienes de dominio público y, portanto, inalienables e imprescritibles. Las costas marinas son bienes del dominio public (Venezuela, 1999).

Em parte do artigo 113, que trata de impedir a atuação dos monopólios, o Estado, apesar de garantir a possibilidade de concessão da exploração e produção dos recursos naturais pertencentes à nação, assegura que as mesmas não serão concedidas sem contraprestações ou contrapartidas adequadas ao interesse público.

O artigo 150 estabelece medidas que exigem maior debate público na celebração de qualquer contrato de interesse público e limita o arco de possibilidades de associações nesses contratos.

La celebración de los contratos de interés público nacional requerirá la aprobación de la Asamblea Nacional en los casos que determine la Ley. No podrá celebrarse contrato alguno de interes público municipal, estadual o nacional con Estados o entidades oficiales extranjeras o con sociedades no domiciliadas en Venezuela, ni traspasarse a ellos sin la aprobación de la Asamblea Nacional. La ley podrá exigir en los contratos de interés público determinadas condiciones de nacionalidad, domicilio o de outro orden, o requerir especiales garantías.

O artigo 151 também apresenta uma informação importante sobre os contratos de interesse público.

En los contratos de interés público, si no fuera improcedente de acuerdo con la naturaleza de los mismos, si considerará incorporada, aun cuando no estuviere expresa, una cláusula según la cual las dudas y controversias que puedan suscitarse sobre dichos contratos y que no llegaren a ser resueltas amigablemente por las partes contratantes, serán decididas por los tribunales competentes de la República, de conformidad con sus leyes, sin que por ningún motivo ni causa puedan dar origen a reclamaciones extranjeras.

Esse artigo foi bastante importante na medida em que ia de encontro a uma prática que vinha sendo estabelecida na política de *Apertura*, que colocava as disputas, dúvidas ou litígios dos contratos celebrados sob a jurisdição de um tribunal de arbitragem internacional: normalmente a Câmara Internacional de Comércio ou a Câmara de Comércio de Paris (Mommer, 1998).

De crucial importância para a política de hidrocarbonetos também foi o artigo 156, que estabelece o que é de competência do poder público nacional.

Es de la competencia del Poder Público Nacional: [...] La creación, organización, recaudación, administración y control de los impuestos sobre la renta, sobre sucesiones, donaciones y demás ramos conexos, el capital, la producción, el valor agregado, los hidrocarburos y minas; de los gravámenes a la importación y exportación de bienes y servicios; [...] El regimen y administración de las minas e hidrocarburos; [...] El Ejecutivo nacional no podrá otorgar concesiones mineras por tiempo indefinido (Venezuela, 1999).

A atividade petrolera foi reservada ao Estado pelo artigo 302.

El Estado se reserva, mediante la ley orgánica respectiva, y por razones de conveniencia nacional, la actividad petrolera y otras industrias, explotaciones, servicios y bienes de interés público y de carácter estratégico. El Estado promoverá la manufactura nacional de materias

primas provenientes de la explotación de los recursos naturales no renovables, con el fin de asimilar, crear e innovar tecnologías, generar empleo y crecimiento económico, y crear riqueza y bienestar para el pueblo (Venezuela, 1999).

O artigo 303 indicava o seguinte:

Por razones de soberanía económica, política y de estrategia nacional, el Estado conservará la totalidad de las acciones de Petróleos de Venezuela, S. A., o del ente creado para el manejo de la industria petrolera, exceptuando las de las filiales, asociaciones estratégicas, empresas y cualquier otra que se haya constituido o se constituya como consecuencia del desarrollo de negocios de Petróleos de Venezuela, S. A. (Venezuela, 1999)

Ficava, portanto, com o artigo 303, anulada qualquer possibilidade de privatização total ou parcial da PDVSA. Ao mesmo tempo, possibilitava-se a associação da estatal com outras empresas.

O novo marco constitucional começou a ser seguido assim que as eleições gerais de julho de 2000 expressaram uma mudança na correlação nacional de forças que favoreu o bloco bolivariano: Chávez foi eleito com 60% dos votos, enquanto o Pólo Patriótico – frente liderada pelo presidente – obteve 96 das 165 cadeiras da nova Assembléia Nacional Unicameral. Os partidos tradicionais ficaram bastante enfraquecidos.

Diante disso, o governo decidiu levar a frente as mudanças econômicas e administrativas previstas na nova constituição; lançou, em dezembro de 2001, 49 decretos com força de lei¹⁹. A *Ley Orgánica de Hidrocarburos* – LOH –, aprovada junto com as outras 49, alterou profundamente a política petrolífera do país.

¹⁹ Isso foi possibilitado pela Lei Habilitante – aprovada pela Assembléia Nacional para autorizar o presidente a aprovar decretos com força de lei e caráter de urgência. Entre os

A LOH derogou todas as leis anteriores que tratavam das atividades de exploração, desenvolvimento, produção, refino, industrialização, transporte, armazenamento, comercialização e conservação dos hidrocarbonetos.

As principais mudanças que a nova legislação trouxe foram as seguintes:

A. Definição clara da participação do Estado no negócio petrolífero

A preocupação central do governo, ao elaborar esta nova legislação, era deixar bem claro qual seria a participação mínima do Estado no *equity* das *joint ventures*. De acordo com o artigo 44 da LOH:

De los volúmenes de hidrocarburos extraídos de cualquier yacimiento, el Estado tiene derecho a una participación de treinta por ciento (30%) como regalia.

El Ejecutivo Nacional, en caso de que se demuestre a su satisfacción que un yacimiento maduro o de petróleo extrapesado de la Faja del Orinoco, no es económicamente explotable con la regalía del treinta por ciento (30%) establecida en este Decreto Ley, podrá rebajarla hasta un límite de veinte por ciento (20%) a fin de lograr la economicidad de la explotación y queda facultado igualmente para restituirla, total o parcialmente, hasta alcanzar de nuevo el treinta por ciento (30%), cuando se demuestre que la economicidad del yacimiento pueda mantenerse con dicha restitución.

El Ejecutivo Nacional, en caso de que se demuestre a su satisfacción que proyectos para mezclas de bitúmenes procedentes de la Faja Petrolífera del Orinoco, no son económicamente viables con La regalía de treinta por ciento (30%) establecida en este Decreto Ley, podrá rebajarla hasta el límite de dieciséis dos tercios por ciento (16 2\3%), a fin de lograr la economicidad de tales proyectos y queda igualmente facultado para restituirla, total o parcialmente, hasta alcanzar de nuevo el treinta por ciento (30%), cuando se demuestre que la rentabilidad de los proyectos pueda mantenerse con dicha restitución (Venezuela, 2001).

principais decretos estavam: Lei de Hidrocarbonetos, Lei de Terras, Lei da Pesca, Lei do Setor Bancário, Lei do Sistema Ferroviário, Lei de Gás e Eletrecidade, Lei do Fomento e Desenvolvimento da Pequena e Média Indústria, Lei da Marinha, Lei de Licitações e a Lei Geral dos Portos.

Houve, com isso, um aumento significativo dos *royalties*, já que a Lei de 1943 previa, e isso não foi alterado pelas reformas de 1955 e 1957, o pagamento de *royalties* de 16 2/3%, ou seja, o mesmo valor cobrado pela nova lei na exceção dada aos projetos pouco rentáveis de mistura de betumes da Faixa Petrolífera do Rio Orinoco. Não mais havia, também, a possibilidade de diminuição dos *royalties* para 1% nos casos dos campos pouco rentáveis.

O artigo 48 tipificou, ainda, três impostos a serem pagos ao Estado em função da realização de alguma atividade petrolífera: um imposto de superfície de cem unidades tributárias para cada Km² da área outorgada que não esteja sendo utilizado para atividades de produção, com um acréscimo anual de 2% nos cinco primeiros anos e de 5% nos anos subseqüentes; um imposto de consumo próprio que prevê o pagamento de 10% por cada metro cúbico de produtos derivados produzidos e consumidos, calculado sobre o preço de venda ao consumidor final; e um imposto de consumo geral que estabelece que para cada litro de produto derivado dos hidrocarbonetos vendido no mercado interno o preço será entre 30 e 50% do que foi pago pelo consumidor final.

Ademais, foi alterada a taxa de imposto sobre a renda aplicada sobre as atividades petrolíferas: a taxa diminuiu de 67,7% para 50% dos lucros líquidos. De acordo com Alí Rodríguez Araque, principal membro do *staff* de hidrocarbonetos do presidente Chávez, a idéia do governo foi garantir um mínimo de arrecadação com *royalties* altos e, ao mesmo tempo, incentivar os investimentos, com a diminuição do imposto sobre a renda (Araque, 2002): o *royalty*, ao contrário do imposto, é incluído como custo de produção, o que não implica em redução de lucros, já que seus aumentos são repassados aos preços.

De acordo com os cálculos de Enrique González Porras, do ponto de vista prático, a cobrança dos novos *royalties* e dos novos impostos significou o seguinte:

Las conclusiones que se desprenden de lo expuesto supra, apuntan a que mientras el crudo sea de mejor calidad en términos de mayores precios de cotización y de menores custos de extracción, el esquema anterior de tributación reportaría mayores ingresos al fisco. El hecho contrario, en que los precios de cotización se encuentren cada vez más cercanos al costo, haría que el esquema anterior reportara al fisco una cantidad menor de ingresos. Estas consideraciones tienen implicaciones importantes con relación al tipo de crudos que mayormente se encuentran en el subsuelo venezolano. Teniendo el conocimiento de que la mayoría de las reservas petroleras en Venezuela son de crudos medianos, pesados y extrapesados, donde es de esperarse que la cotización de tales crudos sea menor a la de los crudos livianos, y que a su vez los custos de extracción y refinamiento sean superiores, se interpreta que la modificación del esquema fiscal constituya una señal de incentivo para la explotación de crudo liviano, mientras constituye un esquema desincentivador hacia la explotación del crudo pesado (al menos para las empresas operadoras) (Porras, 2003).

Além disso, a Lei de 2001, em seu artigo 22, estabeleceu que o Estado, por meio de sociedades econômicas de sua propriedade, é que deveria atuar diretamente nas atividades petrolíferas primárias, ou seja, na exploração e produção. Há, entretanto, a possibilidade de que as operadoras dessas atividades sejam empresas mistas, desde que a participação da entidade estatal seja maior do que 50% (Venezuela, 2001).

De acordo com os artigos 49 e 50, as atividades de industrialização dos hidrocarbonetos refinados podem ser realizadas diretamente pelo Estado, por empresas mistas com participação estatal de qualquer proporção e por empresas privadas devidamente licenciadas. Segundo o artigo 58, a mesma regra vale para as atividades de comercialização.

B. Controle da PDVSA pelo Ministério de Minas e Energia (MEM)

Desde a década de 1980, a PDVSA vinha atuando de forma autônoma, como um “Estado dentro do Estado”. Os diretores e gerentes da grande corporação buscavam impedir a intervenção do Estado nos assuntos da companhia. Até mesmo tarefas tradicionais do MEM, como a elaboração de políticas e a administração de contratos, estavam sendo realizadas pela PDVSA. A LOH estabeleceu muito claramente que o papel da PDVSA seria o de instrumento dedicado às atividades de exploração, extração, transporte, refino e distribuição dos hidrocarbonetos e de seus produtos elaborados.

Segundo o artigo 8 da LOH:

Corresponde al Ministerio de Energía y Minas la formulación, regulación y seguimiento de las políticas y la planificación, realización y fiscalización de las actividades en materia de hidrocarburos, lo cual comprende lo relativo al desarrollo, conservación, aprovechamiento y control de dichos recursos; así como al estudio de mercados, al análisis y fijación de precios de los hidrocarburos y de sus productos. En tal sentido, el Ministerio de Energía y Minas es el órgano nacional competente en todo lo relacionado con la administración de los hidrocarburos y en consecuencia tiene la facultad de inspeccionar los trabajos y actividades inherentes a los mismos, así como las de fiscalizar las operaciones que causen los impuestos, tasas o contribuciones establecidos en este Decreto Ley y revisar las contabilidades respectivas (Venezuela, 2001).

O artigo 30 aparece como o responsável por garantir os elementos jurídicos para acabar com a autonomia da PDVSA.

El Ejecutivo Nacional, por órgano del Ministerio de Energía y Minas, ejercerá las funciones de inspección y fiscalización de las empresas petroleras estatales y sus filiales, tanto en el ámbito nacional como en el

internacional y dictará los lineamientos y las políticas que deban cumplirse sobre las materias a que se refiere este Decreto Ley (Venezuela, 2001).

C. Separação contábil entre as atividades extrativas e as atividades de transformação e comércio

Embora estejam relacionadas entre si, as atividades extrativas e as atividades de transformação e comércio possuem naturezas distintas. A não separação contábil entre as duas atividades, além de diminuir a transparência no que diz respeito ao desempenho de cada um dos negócios, impede um planejamento mais eficaz da política petrolífera, porquanto a transferência dos prejuízos de uma atividade para outra mascara o desempenho ruim de alguma delas, dificultando sua identificação e a possível correção do problema (Araque, 2002).

IV.4. A PDVSA vs o Estado

A partir do lançamento dos 49 decretos em dezembro de 2001, a oposição iniciou a articulação de uma série de movimentos que tiveram como objetivo derrubar o governo. Os que se contrapunham ao presidente Chávez, encabeçados pelos executivos da PDVSA, pela CTV – controlada pelos *adecos* – e pela Fedecámaras, organizaram grandes manifestações nas ruas, programando uma greve geral para o dia 10 de dezembro de 2001.

Os movimentos oposicionistas contaram também com auxílio externo. De acordo com Moniz Bandeira:

[...] na medida em que a situação econômica e a segurança da Venezuela deterioraram-se, sobretudo a partir de fins de 2001, o governo de George W. Bush tratou de aproveitar o crescente caos na Venezuela para unir as forças de oposição e as prover com planejamento e recursos de inteligência de modo a converter a greve dos trabalhadores na indústria do petróleo em movimento para derrubar Chávez da presidência, ainda que isso significasse uma ruptura da legitimidade constitucional e do regime democrático. Naquele ano, 2001, os EUA canalizaram centenas de milhares de dólares para os grupos americanos e venezuelanos adversos ao presidente Hugo Chávez, inclusive a CTV, através da *National Endowment for Democracy*, agência criada pelo Congresso, que quadruplicou o incremento às doações, elevando seu orçamento para Venezuela a mais de US\$ 877,000, assim que as condições em Caracas se agravaram (Bandeira, 2002).

Tudo isso se somou às divergências no interior do governo e contribuiu para fortalecer ainda mais a oposição: o então Ministro do Interior e um dos principais assessores políticos do presidente, Luis Miquilena, foi demitido de seu cargo – princípio de 2002 – depois de ter manifestado seu desacordo com as 49 leis, passando para a oposição.

Sua retirada [de Miquilena] do campo chavista foi um duro golpe para o presidente, pois seu gesto foi imitado por muitos de seus seguidores que, em sua maioria, deviam seus cargos em instituições estatais à influência dessa controvertida figura. Dessa forma, o governo deixa de ter maioria esmagadora no Congresso e perde o controle do Poder Judiciário. Muitos altos magistrados ligados a Miquilena passam a ter uma posição abertamente antigovernamental, unindo-se aos magistrados que tinham uma postura alinhada com as posições políticas da oposição. Por sua vez, um número significativo de deputados abandona as fileiras do chavismo. As mobilizações contra o governo aumentam nesse período e a oposição vai adquirindo maior confiança em si mesma (Harnecker, 2004).

Diante do novo cenário e das tentativas do governo de garantir o controle do MEM sobre a PDVSA, os executivos da estatal radicalizaram ainda mais sua posição, incitando a greve dentro da empresa. No início de abril de 2002, atuaram no sentido de boicotar a produção e a exportação. Dois dos cinco principais terminais de exportação de petróleo e de seus refinados ficaram paralisados (Jones, 2007).

Chávez, no entanto, reagiu. No dia 7 de abril de 2002, demitiu sete e aposentou doze dos executivos grevistas da PDVSA. E o fez de uma forma nada convencional, em meio ao seu programa dominical de televisão.

Speaking on his weekly television program, he pulled out a whistle, blew it, and, imitating a soccer referee, declared, “offside!”. Then he announced the firings. He warned of a “subversive movement in neckties” trying to sabotage his government and said, “it doesn’t bother me if I have to throw the whole lot of you out”. He insisted that politics had been behind PDVSA appointments for decades, and listed past company presidents who belonged to the ruling parties of their eras. “PDVSA has always been managed by a political elite”, he said. “The plan is to return the oil industry to Venezuelans” (Jones, 2007).

A demissão dos executivos fez a oposição deflagrar a tentativa de golpe: a CTV e a Fedecámaras, que já tinham anunciado uma greve geral de um dia, ao manifestar seu apoio aos diretores demitidos, afirmou que a greve se prolongaria por tempo indefinido, instando uma multidão a se reunir em praça pública para pedir a renúncia do presidente. Era um recado direto aos militares com quem vinham tendo contato: seria o momento propício para a derrubada de Chávez.

No dia da manifestação, 11 de abril, os líderes opositores convocaram os presentes para marchar rumo ao Palácio Miraflores. A mídia deu grande destaque para todos estes acontecimentos e se posicionou aberta e radicalmente contra o governo,

difundindo versões do que vinha ocorrendo, as quais abalaram ainda mais a situação política do país: diante dos conflitos e da confusão entre os manifestantes pró e anti-governistas, com as tentativas de apaziguamento da Guarda Nacional e a intervenção da Polícia Metropolitana da Alcaldía Mayor, os veículos de comunicação informavam, apresentando imagens montadas, que paramilitares de confiança do presidente da República, membros dos Círculos Bolivarianos, estariam executando participantes de manifestações pacíficas (Rovai, 2007).

Com isso, o *putsch* foi deflagrado. O general Manuel Rosendo ameaçou bombardear o Palácio caso Chávez não renunciasse; em seguida, três generais prenderam o presidente da República e o levaram para o Forte Tiúna, enquanto o general Lucas Rincón Romero, chefe do Estado Maior do Exército da Venezuela, anunciou a suposta renúncia do mandatário (Elizandle, 2004; Rangel, 2002).

O presidente da Fedecámaras, Pedro Carmona Estanca, foi então empossado em um governo dito provisório; recebeu apoio imediato dos grandes meios de comunicação e do governo dos Estados Unidos, com a visita do embaixador Charles Chapiro ao ex-líder empresarial representando o reconhecimento implícito desse país ao seu governo. Além disso, no mesmo dia da visita, 12 de abril, o FMI anunciou a disponibilidade de recursos financeiros para a Venezuela, algo que tinham acabado de negar à Argentina (Bandeira, 2004).

O governo Carmona, que durou menos de dois dias, adotou medidas duras: derogou a Constituição aprovada em referendo popular, dissolveu a Assembléia Nacional e reserveou-se ao direito de destituir governadores e prefeitos eleitos.

A sublevação de setores populares e a organização de um movimento cívico-militar é que garantiram a recondução de Hugo Chávez à presidência da República. Com isso, o presidente decidiu, logo depois do golpe, medir suas forças para calcular a velocidade com que deveriam ser efetivadas as mudanças que pretendia: optou por garantir a consolidação de seu mandato e evitar um possível novo golpe de Estado, depurando as instituições militares, nomeando ministros mais aceitáveis para o meio empresarial, mantendo no cargo os opositores do governo que tinham cargos de direção na PDVSA e tolerando a revisão de algumas Leis Habilitantes (Harnecker, 2007).

A oposição entendeu esses gestos conciliadores como atitudes de fraqueza do governo e lançou nova ofensiva, dessa vez na área econômica: no dia 2 de dezembro de 2002, conclamou uma greve nacional que tinha como objetivo parar o país e obrigar o presidente a renunciar. Quem liderou a greve foi a camada dirigente da PDVSA, estatal que, não obstante os dispositivos legais da LOH, o governo ainda não havia conseguido controlar.

A greve na PDVSA chegou a gerar atos de sabotagem: setores técnicos utilizaram seus conhecimentos e demais informações restritas para interromper processos e danificar instalações, a ponto de quase as explodirem (Harnecker, 2004).

The “strike” at PDVSA was really more of a management lockout, since many mid- and low-level employees ignored the walkout and reported to work. The strikers and their supporters tried to stop them, surrounding installations and intimidating them as they arrived. The protestors also sabotage the industry, destroying electrical lines, paralyzing refineries, dumping water into the ships’ fuel tanks, and hacking into PDVSA’s computer system to create havoc (Jones, 2007).

Complicação maior veio quando a oposição conseguiu articular com a Marinha da PDVSA o bloqueio do transporte de petróleo. A começar pelo mega petroleiro *Pilín León*, a frota deteve a circulação de navios por algumas semanas, o que contribuiu ainda mais para gerar o desabastecimento de produtos e o caos econômico. Héctor Malavé Mata descreveu bem como as tensões aumentaram logo nos primeiros dias do *paro*.

Al quinto día, en médio de tensiones políticas que aumentaban el clima de turbación, creció súbitamente el tamaño de aquel conflicto porque los tripulantes de doce de los trece buques tanqueros que transportaban combustibles para PDV Marina decidieron fondear sus embarcaciones en diferentes aguas de las costas venezolanas, en manifestación de apoyo a la tripulación del barco “Pilín León” – convertido en emblema del paro solidario de la Marina Mercante – que había ancorado en aguas del Lago de Maracaibo para sumarse a la huelga petrolera, tanto como al espíritu del paro nacional declarado en oposición al régimen de Chávez. El cierre de seis puertos de embarque, por añadidura, interrumpió esa vez las exportaciones venezolanas de un millón de barriles diarios de crudo, aproximadamente el 35% de los suministros que PDVSA debía efectuar a los mercados externos (Mata, 2006).

A idéia da oposição era de que o racionamento e as dificuldades econômicas minariam o apoio popular de Chávez. Acreditavam que dificilmente algum governo poderia, diante de tantos problemas, garantir as mínimas condições para sua sustentação.

Durante determinado período, a queda do governo Chávez era dada como certa (Jones, 2007). Vários outros setores também ficaram total ou parcialmente desativados durante os dias do *paro* nacional: com as dificuldades para se adquirir combustíveis, o sistema de transporte passou a entrar em pane; faltaram gêneros nas gôndolas dos supermercados, gás de cozinha e suprimentos nos restaurantes; as escolas privadas fecharam as portas e parte da rede pública de ensino também decidiu suspender as aulas; *shoppings centers* não abriram.

Os membros do alto escalão da PDVSA estavam preparados para voltar vitoriosos aos seus cargos, com mais autonomia do que nunca.

The Venezuelan opposition thought Chávez would fall within a week or two of the strike's commencement. PDVSA executives who walked off the job left their offices intact, figuring they would be back shortly in a nation no longer under Chávez's rule. They were willing to risk it all because so much was at stake. PDVSA was the "hen that lays the golden egg", as one of Chávez's minister had put it. Control of it was crucial to where the money – billions of dollars – went. For decades the company had operated as an independent entity almost untouched by government oversight. Its executives lived the high life, traveling to the United States and Europe for vacations. They dictated company policy. Many hoped to privatize the company, bringing huge profits to themselves (Jones, 2007).

As esperanças da oposição logo se viram frustradas. Com o apoio de parte dos funcionários de médio e baixo escalão da PDVSA, bem como da Força Armada Nacional, a estatal foi finalmente controlada. Em pouco tempo, os líderes do *paro* ficaram isolados, recebendo o repúdio da população prejudicada.

Dessa vez, os funcionários da PDVSA que apoiaram as sabotagens criaram as condições jurídicas para sua demissão: 18,756 empregados da estatal foram mandados embora. Com isso, o governo finalmente conseguiu o maior de seus objetivos em termos de política de petróleo: o controle efetivo da estatal.

A oposição, entretanto, afirmava que a demissão de tantos funcionários, a maioria dos quais os mais qualificados da empresa, levaria a PDVSA a diminuir a sua *performance*. Conforme abservou Malavé Mata:

El despido de 18.756 trabajadores, que representaban el 48% de la fuerza de trabajo total en esa actividad, significó la casi completa devastación de su capacidad gerencial, técnica, administrativa y operacional, calculada

aproximadamente en US\$ 2.200 millones como pérdida de la inversión en 21 millones horas-hombre de adiestramiento profesional. Los despidos por áreas operacionales afectaron el 79% de los trabajadores en exploración, el 68% en comercio y suministros, el 59% en mantenimiento y el 45% en operaciones productivas (Mata, 2006).

De acordo com a associação civil opositora *Gente del Petróleo*, o total de demitidos era o seguinte: 726 funcionários do setor executivo, 12,371 do grupo de técnicos e supervisores em posição de comando, 3,705 do de técnicos e operadores em posições mais baixas e 1,954 do de funcionários menos qualificados. Da cifra de 18,756 funcionários que foram mandados embora, 56% tinham nível de instrução superior, enquanto 32% tinham nível técnico e 12% nível básico. Vale destacar, nestes dados, que os 726 executivos demitidos saíram de um quadro total de 1,230 executivos, ou seja, 69% da camada dirigente da PDVSA deixou de trabalhar para a estatal (*Gente del Petróleo*, 2002).

IV.5. A PDVSA é o Estado

A partir da garantia do controle efetivo da PDVSA, o governo de Hugo Chávez pôde conquistar estabilidade política e dar início a um período de crescimento econômico ininterrupto do período que vai do segundo trimestre de 2003 até o primeiro trimestre de 2009.

É bom lembrar que, como forma de ampliar a legitimidade conquistada ao derrotar a tentativa de golpe de Estado e o movimento grevista em 2002-2003, Hugo Chávez aceitou bem a iniciativa da oposição de colher assinaturas para a realização de um referendo revogatório em agosto de 2004: o referendo possibilitou à população

escolher se o presidente deveria continuar seu mandato, previsto para acabar no final de 2006, ou não. A resposta das urnas foi a seguinte: 59,06% dos eleitores votaram a favor da continuação do mandato do presidente.

O apoio popular durante os momentos mais duros de luta contra a desestabilização opositora fez com que um número maior de instituições se alinhasse à proposta de “refundação da República”. Logo, o novo desafio do governo passou a ser o desenvolvimento de programas redistributivos, com a incorporação dos marginalizados à vida institucional, e o incentivo às mudanças econômicas estruturais, com a diversificação da produção. Para ambas as coisas, o controle da PDVSA foi crucial, já que dos recursos extraordinários de seu caixa é que provinham os fundos para as *Misiones Sociales* e para os projetos de construção de indústrias de bens de capital. Mais do que isso, a empresa serviria, com o seu quadro técnico e os novos funcionários que foram contratados, para prover diretamente os bens públicos e privados desejados pelo governo, funcionando como sorte de agência de política social.

Esse novo contexto interno, junto com a escalada dos conflitos no Oriente Médio e o aumento do consumo de petróleo nos países asiáticos - que fez com que os preços do barril do *crude* tipo Brent subissem de US\$ 25,02 em 2002 para US\$ 65,14 em 2006 - estimularam ainda mais o nacionalismo venezuelano. No dia 10 de outubro de 2004, o governo já aumentou os *royalties* cobrados do que era produzido na Faixa do Orinoco de 1% para 16 2/3%.

Embora a LOH tenha mudado substancialmente o marco da política petrolífera da Venezuela, seu texto não alterou os termos dos Convênios Operativos, das Associações Estratégicas e dos Convênios de Lucros Compartilhados que foram estabelecidos durante

a *Apertura*. Foi só em 2005 que o governo iniciou a primeira de uma série de iniciativas que deveriam “refundar a nacionalização do petróleo” e “preparar o funeral da abertura petroleira”. O ministro de Minas e Energia, Rafael Ramírez, anunciou o caráter ilegal dos Convênios Operativos firmados na década de 1990, o que se deu simultaneamente ao lançamento, no dia 12 de abril, de uma instrução que previa o seguinte:

- a) A partir de 1º de janeiro de 2006, os Convênios Operativos deveriam ser substituídos por Empresas Mistas com maioria acionária estatal;
- b) Enquanto os Convênios Operativos durassem, o pagamento às empresas contratadas não poderia ultrapassar 66,67% dos benefícios totais gerados;
- c) Ao invés de pagar para a empresa contratada a fatura total, se decidiu pagar 50% dela, e não mais em dólares, mas em bolívares. (PDVSA, 2006)

O objetivo das medidas era pressionar as contratadas a colaborar com o governo no processo de criação das novas empresas mistas. Para facilitar essa mudança, foi criado um Comitê Executivo Transitório para cada Convênio Operativo. Em cada Comitê haveria, necessariamente, três representantes da PDVSA e dois das empresas contratadas, aos quais caberia a tarefa de estabelecer os termos da transição.

As empresas mistas seriam organizações autônomas que deveriam declarar seus lucros aos acionistas, pagar impostos e respeitar as demais leis da República. A afiliada da PDVSA deveria ter pelo menos 51% das ações. Ao mesmo tempo, a estatal

venezuelana indicaria três dos cinco diretores da empresa. As novas empresas deveriam funcionar por um período entre 25 e 40 anos.

Estabeleceram-se, também, algumas exigências mínimas para as empresas mistas:

- a) Um *royalty* adicional de 3,33%, cujo destino deve ser determinado pelo Executivo Nacional;
- b) Um “*royalty* sombra” que assegure que a soma do *royalty* de 30% com o *royalty* adicional de 3,33%, mais o Imposto sobre a Renda, seja igual, como mínimo em cada ano fiscal, a 50% do lucro bruto das empresas mistas;
- c) Um imposto de superfície adicional para estimular a renúncia às áreas ociosas (PDVSA, 2006).

Os contratos de transição, abarcando todos os campos em que vigoravam os Convênios Operativos, foram assinados nos seguintes períodos:

En la primera, materializada el 17 de agosto de 2005, participó el grupo más numeroso integrado por Repsol-YPF (Campo Mene Grande, Quiriquiri, y Guárico Occidental), China National Petroleum Corporation (Campos Caracoles e Intercampo Norte), Harvest Vinncler (Campo Monagas Sur), Hocol (Campos B-2X.68\79 y B-2X.70\80), Vinncler Oil & Gas (Campo Falcón Este), Inemaka (Campos Kaki y Maulpa), Suelopetrol (Campo Cabimas) y Open (Campo Casma-Anaco). El 28 de septiembre se suscribieron los acuerdos con Petrobras para los Campos Acema, Mata, Oritupano-Leona y La Concepción.

El 6 de octubre firmaron las empresas Perenco (Campos Ambrosio y Pedernales), Tectpetrol (Campo Colón) y Teikoku Oil (Campos Guárico Oriental y Sanvi Güere).

El 1 de diciembre migraron las empresas Shell (Campo Urdaneta Oeste), British Petroleum (Campos D.Z.O. y Boquerón) y la Compañía General de Combustibles (Campo Onado).

El 19 de diciembre aceptaron las nuevas condiciones las empresas ENI (Campo Dación), Total Oil & Gas (Campo Jusepín), West Falcon Samson Hydrocarbons (Falcón Oeste) y Chevron (Campos LL-652 y Boscán).

Finalmente, el 30 de diciembre se firmó con Repsol-YPF el convenio correspondiente al Campo Quiemare-La Ceiba, cuando, tras meses de negociaciones, la empresa ExxonMobil accedió a vender su participación a la accionista mayoritaria, la petrolera española antes mencionada (PDVSA, 2006).

As empresas mistas criadas a partir desses acordos seriam responsáveis por 16% da produção total de petróleo da Venezuela e por 15% de suas exportações. Um dos objetivos declarados da criação das empresas mistas era diminuir os custos de produção: enquanto o custo do barril de petróleo produzido com base nos Convênios era de US\$ 18,7, o custo médio do barril produzido diretamente pela PDVSA era de US\$ 4. Entretanto, o argumento era mais para a audiência pública desinformada, dado que a diferença nos custos de produção se devia ao fato de que as IOCs operavam nas áreas de fronteira.

Os críticos da política petrolífera do governo afirmaram que os acordos para a criação das empresas mistas foram feitos com o objetivo de obnubilar a ineficiência da “Nova PDVSA”, que agora se encontrava sem boa parte de seus técnicos. Caberia às IOCs, às sócias minoritárias das empresas mistas, garantir boa parte da produção de petróleo do país. A PDVSA teria se tornado, assim, simples ente vendedor do petróleo produzido por suas sócias (Mata, 2006). Além disso, os mesmos analistas opositores

levantaram uma série de questões para por em xeque o que entendiam como “suposto nacionalismo” do governo.

La inspiración política de este nuevo régimen de operación, esgrimida a título de lo que el gobierno invoca y difunde conforme a su “política nacionalista”, aludía a un diseño de producción sustitutivo que se adoptaría para detener la declinación de la capacidad productiva de PDVSA, pero con la renuncia al control de una parte de la producción y al desarrollo futuro de las reservas nacionales de hidrocarburos. Así es lógico inferir que el perfil de aquella transición se asocia a un enfoque regresivo que auspiciaba condiciones favorables a las empresas extranjeras que habrían de compartir proporcionalmente con PDVSA tanto la actividad productiva como el excedente de explotación obtenido en esa industria. Esto representaría una desventaja no redimible para la República pues, en comparación con los convênios operativos que concedían totalmente la propiedad del petróleo producido a PDVSA, se percibe que el régimen de empresa mista le otorgaría al sócio privado no sólo la propiedad de los hidrocarburos extraídos en parte alícuota como accionista de esa empresa, sino también el derecho de explotación de las reservas que le corresponden en proporción accionaria.

Entretanto, como observou Rafael Ramírez, a remuneração das operadoras era feita com base em uma fórmula cujo valor, indexado em dólares a uma cesta de petróleo previamente estabelecida, variava de acordo com a produção, o que, na prática, significava que as operadoras vendiam para a PDVSA, por meio de esquemas criativos, tudo o que era produzido. Ou seja, com os Convênios Operativos, as companhias controlavam indiretamente toda a produção, algo muito similar ao que ocorre em um regime de concessão. Ademais, os Convênios diminuía enormemente a arrecadação do Estado, já que os impostos cobrados eram de apenas 34% e os *royalties* podiam cair para 1%.

Em 2006, o governo decretou a *Ley de Reforma Parcial de la Ley Orgánica de Hidrocarburos*, a qual, além de determinar que a Assembleia Nacional deveria aprovar a criação das empresas mistas, mudava, principalmente, o seguinte:

- a) O artigo 44 não mais garantia a possibilidade de que os projetos de mistura de betumes que não fossem viáveis com o pagamento de *royalties* de 30% conseguissem uma diminuição dos mesmos para 16 2/3%. O mínimo que pagariam seria 20%;
- b) Foi criado um imposto de extração de 1/3 do valor de todos os hidrocarbonetos líquidos extraídos de qualquer jazida. Em caso de projetos menos rentáveis, o imposto poderia ser rebaixado para 20%;
- c) Foi criado um imposto simbólico que cobrava 0,1% sobre todos os hidrocarbonetos exportados. A idéia era aumentar a fiscalização sobre o que era vendido ao exterior (Venezuela, 2005).

O imposto de extração de 1/3, ou seja, de 33,33%, representava uma valorização significativa dos direitos patrimoniais do Estado.

Também em 2006, o governo estabeleceu que as associações estratégicas que estavam explorando o petróleo extra-pesado venezuelano deveriam pagar o imposto petroleiro de 50%, não o imposto geral de 34%, estabelecido para os produtores não-petroleiros. Essas medidas se davam ao mesmo tempo em que o preço do petróleo disparava no mercado internacional: de 2005 para 2007, o barril do *crude* tipo Brent

subiu de uma média de US\$ 54,52 para US\$ 72,39, chegando, no ano seguinte, no patamar de US\$ 97,26 (BP, 2009).

Em 2007, o governo lançou mão do *Decreto Ley N° 5,200*, o qual, de acordo com o presidente Chávez, serviria para “enterrar 10 anos de nefasta abertura petroleira”. O decreto previa a migração ao formato de empresas mistas de todos os Convênios de Associação da Faixa Petrolífera do Orinoco e de todos os Convênios de Lucros Compartilhados. O objetivo era ajustar esses “fantasmas da abertura” ao marco legal de 2001.

De acordo com o artigo 2 do *Decreto*:

La Corporación Venezolana del Petróleo, S. A., u outra filial de Petróleos de Venezuela, S. A., que se designe al efecto, será la empresa estatal accionista de las nuevas Empresas Mixtas, correspondiéndole como mínimo, en cada una de ellas, una participación accionaría del sesenta por ciento (60%). El Ministerio del Poder Popular para la Energía y Petróleo determinará en cada caso, la valorización de la Empresa Mixta, la participación accionaría de la filial de Petróles de Venezuela, S. A. designada a efecto, y los ajustes económicos y financieros que fueren procedentes (Venezuela, 2007).

Diferentemente do que ocorreu com a migração dos Convênios Operativos para o modelo de empresas mistas, com o novo decreto, o piso da participação estatal passou a ser de 60%, não 51%. Com esse *Decreto* de 2007, completou-se o processo de desarticulação da *Apertura* e de “re-nacionalização” da indústria.

Conclusão

O risco político pode ser definido como a probabilidade de a ação política produzir mudanças negativas nos resultados econômicos esperados por exportadores e investidores diretos; ou o grau de exposição financeira/econômica/operacional de não-residentes às incertezas causadas por ações política ou socialmente motivadas. Dentre as fontes de risco político, o *Obsolescing Bargain Model* se destaca como a com maior poder explicativo para o caso das indústrias extrativas. O argumento básico do modelo é o de que há uma transferência de poder de barganha da companhia para o governo após a assinatura do contrato e a realização dos primeiros desembolsos mais expressivos em ativos fixos ou imobilizados.

A indústria de petróleo é caracterizada pela grande quantidade de riscos associados às suas operações. Dentro da cadeia de valor da indústria, o segmento *upstream* é o elo mais estratégico, e também o que concentra os riscos e os prêmios mais importantes. Os principais agentes operadores do *upstream* são as Companhias Internacionais de Petróleo (IOCs) e as Companhias Nacionais de Petróleo (NOCs). O principal ativo específico das NOCs é a sua relação política privilegiada com o Estado, o que altera completamente os seus incentivos e constrangimentos, e afeta a sua *performance* na produção de petróleo.

O que caracteriza as NOCs é justamente o seu papel na provisão de bens públicos e privados não-petroleiros. As NOCs têm uma dificuldade crônica em atuar nas áreas de fronteira da indústria, mas, em cenários de preços altos, o Estado hospedeiro

valoriza menos os ativos específicos das IOCs (capacidade de administração e absorção de riscos geológicos e comerciais) e mais os ativos específicos das NOCs (controle).

A Venezuela moderna foi criada a partir do desenvolvimento de sua indústria de petróleo e das complexas relações entre as IOCs e o Estado nacional. Depois de um longo processo de “venezuelanização” do setor e de tentativa de viabilizar uma NOC mais reduzida, a CVP, a Venezuela nacionalizou o petróleo e criou a PDVSA como uma empresa estatal, mas com autonomia operacional.

A PDVSA apresentou dificuldade crônica para explorar, desenvolver e produzir petróleo nas áreas de fronteira do território venezuelano – a despeito de sua autonomia operacional e de sua excelente *performance vis-à-vis* a maior parte das outras NOCs criadas a partir da nacionalização de países exportadores. Por isso, na década de 1990, foi realizada a chamada “Abertura Petroleira”, cujo objetivo era estimular a recuperação dos campos marginais, realizar recuperação terciária e massificar a exploração, o desenvolvimento e a produção na Faixa Petrolífera do Orinoco.

Apesar do sucesso econômico e operacional da “Abertura Petroleira”, a decadência da democracia *puntofijista* aumentou as pressões políticas sobre a PDVSA. A instabilidade criou ainda mais incentivos para que os políticos venezuelanos utilizassem a PDVSA para a provisão de bens públicos e privados não-petroleiros. As disputas entre a estatal e o seu controlador atingiram o ápice entre dezembro de 2002 e fevereiro de 2003, quando uma greve geral paralizou o setor e o governo teve que lançar mão das forças armadas para controlar a empresa. O desfecho desse movimento foi a criação da “Nova PDVSA” como entidade totalmente subordinada ao governo, pronta para utilizar o fluxo de caixa de suas operações para as necessidades do projeto político bolivariano. A partir

de então, não demorou para que, entre 2003 e 2007, a “Abertura Petroleira” fosse parcialmente revertida. Esse processo se deu em paralelo à depredação da capacidade operacional petroleira da PDVSA e contribuiu para restringir enormemente a expansão esperada da capacidade de produção da Venezuela.

Bibliografía

Abbott, Keneth, & Keohane, Robert et al. (2001) The concept of legalization, in Goldstein, Judith et al. (eds) (2001) *Legalization and world politics*, Cambridge: The MIT Press.

Abbott, Keneth, & Snidal, Duncan (2001) Hard and soft law in international governance, in Goldstein, Judith et al. (eds) (2001) *Legalization and world politics*, Cambridge: The MIT Press.

Adelman, Morris (1993) *The economics of petroleum supply*, Cambridge: MIT Press.

Adriani, Alberto (1937) *Labor Venezolanista*, Caracas: La Nación.

Agalliu, Irena (2011) *Comparative assessment of the federal oil & gas fiscal system*, Cambridge: USDI.

Alarcón, Pedro Mejía (1972) *La industria del petróleo en Venezuela*, Caracas: UCV.

Alford, James D. (2004) Commentary on political risk insurance in the aftermath of the September 11 attacks and the Argentine Crisis: a lender's perspective, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Al-Chalabi, Fadhil (1980) *OPEC and the international oil industry: a changing structure*, Oxford: OAPEC.

Al Khattab et al. (2007) Managerial perceptions of political risk in international projects, 25 *International Journal of Project Management*.

Alfonso, Juan Pablo Perez (1967) *El pentágono petrolero*, Caracas: Política Ediciones.

Alfonso, Juan Pablo Perez (1967) *Petroleo y dependencia*, Caracas: Sintesis Dos Mil.

Alon, Ilan, & Herbert, Theodore (2009) A stranger in a strange land: micro political risk and the multinational firm, in 52 *Business Horizons*.

Alvarez, José, & Sauvart, Karl (2011) *The evolving international investment regime: expectations, realities, options*, Oxford: Oxford University Press.

Al-Sheredeidah, Mazhar (2002) !Las reservas infinitas! y el valor estrategico del petróleo venezolano. In: Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) Testimonios de una realidad petrolera, Caracas: BACEN.

Amerasinghe, Chittharanjan (2008) Diplomatic protection, Oxford: Oxford University Press.

Ansermino, Greg (2008) The new scramble for commodities: medium-term trends in political risk insurance, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Aperjis, Dimitri (1982) The oil market in the 1980s: OPEC oil policy and economic development. Massachusetts: Harper & Row, 1982.

Araque, Alí Rodríguez (2002) La reforma petrolera venezolana de 2001, in 8 Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales.

Araque, Alí Rodríguez (2004) Petroamérica VS. ALCA, Buenos Aires: Capital Intelectual.

Argyres, Nicholas, & Liebeskind, Julia (1999) Contractual commitments, bargaining power, and governance inseparability: incorporating history into transaction cost theory, in 24 Academy of Management Review.

Bandeira, Moniz (2002) Os EUA e o golpe contra Chávez, in 22 Meridiano 47.

Baptista, Asdrúbal (2005) El capitalismo rentístico: elementos cuantitativos de la economía venezolana, In 22 Cuadernos del CENDES.

Baptista, Asdrúbal (1997) Teoría económica del capitalismo rentístico: economía, petróleo y renta, Caracas: IESA.

Baptista, Asdrúbal, & Mommer, Bernard (1999) El petróleo en el pensamiento económico venezolano, Caracas: IESA.

Banko, Catalina (2007) Industrialización y políticas económicas en Venezuela, in 6 Cadernos PROLAM-USP.

Barberi, Efraín (2002) La industria venezolana de los hidrocarburos en el siglo XX, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) Testimonios de una realidad petrolera. Caracas: BACEN.

Battaglini, Oscar (2004) El Medinismo: modernización, crisis política y golpe de Estado, Caracas: Monte Ávila.

Barney, Jay (1991) Firm resources and sustained competitive advantage, in 17 *Journal of Management*.

Behrman, Jack, & Mikesell, Raymond (eds) (1962) *US private and government investment abroad*, Eugene: University of Oregon Press.

Behrman, Jack (1960) Promoting free world economic development through direct investment, in 2 *American Economic Review*.

Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.

Bennet, Douglas, & Sharpe, Kenneth (1979) Agenda setting and bargaining power, in 32 *World Politics*.

Berry, Charles (2008) The convergence of the terrorism insurance and political risk insurance markets for emerging market risk: why it is necessary and how it will come about, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) *Needs of the present, challenges for the future: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Betancourt, Rómulo (1956) *Venezuela: política y petróleo*, México: FCE.

Betancourt, Rómulo (1978) *Venezuela's oil*, London: George Allen & Unwin.

Blumenthal, David (1998) Sources of funds and risk management for international energy projects, 16 *Berkley Journal of international Law*.

Bocco, Miguel (2002) La siembra del petróleo en la ingeniería, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.

Boddeyn, Jean (2009) Early US business-school literature (1960-1975) on international business-government relations: its twenty-first-century relevance, in Grosse, Robert (ed) (2005) *International business and government relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press.

Boddeyn, Jean (1994) Political resources and markets in international business: beyond porter's generic strategies, in 4 *Research in Global Strategic Management*.

Boddeyn, Jean, & Brewer, Thomas (1994) The international-business political behavior: new theoretical directions, in 19 *Academy of Management Review*.

Boddeyn, Jean (1988) Political aspects of MNE theory, in 19 *Journal of International Business Studies*.

Bolden, Patrik, & Dewatripont, Mathias (2004) *Contract theory*, Cambridge: MIT.

Bonardi, Jean-Philippe (2011) Corporate political resources and the resource-based view of the firm, in 9 Strategic Organization.

Bond, Gary, & Carter, Laurence (1994) Financing private infrastructure projects – emerging trends from IFC’s experience, International Financial Cooperation Discussion Paper No. 23.

Bond, James (2009) The global financial crisis and the future of international financial institutions, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Borgwardt, Elizabeth (2005) A new deal for the world: America’s vision of human rights, Cambridge: Harvard University Press.

Borini, Felipe M. et al. (2010) Performance e internacionalização das empresas brasileiras, in Oliveira Jr., Moacir (ed.) Multinacionais brasileiras: internacionalização, inovação e estratégia global, Porto Alegre: Bookman.

Boué, Juan Carlos (2002) El programa de internacionalización en PDVSA: ¿triunfo estratégico o desastre fiscal?, in 8 Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales.

Brelsford, Gregg (1986) International investment insurance – The Convention Establishing the Multilateral Investment Guarantee Agency, 27 Harvard International Law Journal.

Bremmer, Ian, & Keat, Preston (2010) The fat tail: the power of political knowledge in an uncertain world, Oxford: Oxford university Press.

Bret-Rouzaut, Nadine (2011) Oil & gas exploration and production, Paris: Technip.

Brewer, Thomas (1992) An issue-area approach to the analyses of MNE-government relations, in 23 Journal of International Business Studies.

Brink, Charlotte H. (2004) Measuring political risk, Burlington: Ashgate Publishing Company.

British Petroleum (2009) Statistical Review of World Energy, Londres.

Broer, Charles, & Tepe, John (1975) The Charter of Economic Rights and Duties of States: a reflection or rejection of international law? 9 The International Lawyer.

Broude, Tomer et al. (ed.) (2011) The politics of international economic law, Cambridge: Cambridge University Press.

Brown, Chester, & Miles, Kate (ed.) (2011) *Evolution in investment treaty law and arbitration*, Cambridge: Cambridge University Press.

Brown, Vivian (2004) *Political risk insurance after September 11 and the Argentine Crisis: a public provider's perspective*, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Bukley, Adrian (2003) *Multinational finance*, London: Financial Times Management.

Butler, Kirk, & Joaquin, Domingo (1998) *A note on political risk and the required return on foreign direct investment*, 29 *Journal of International Business Studies*.

Caballero, Manuel (2002) *Cuatro notas sobre la historia venezolana en el siglo del petróleo*, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.

Cahn, Jonathan (1993) *Challenging the new imperial authority: The World Bank and the democratization of development*, 6 *Harvard Human Rights Journal*.

Calvo, Carlos (2012) *Derecho Internacional Teórico y Práctico de Europa y América*, Nabu Press.

Casas, Lorenzo González (2004) *Nelson A. Rockefeller y la modernidad venezolana: intercambios, empresas y lugares a mediados del siglo XX*, in Frenchilla, Juan José Martín, & Arnal, Yolanda (ed) (2004) *Petróleo nuestro y ajeno: la ilusión de modernidad*, Caracas: UCV.

Castillo, Oscar Pérez (2002) *El fundador de la OPEP: facetas de una vida*, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.

Chartered Institute of Management Accountants (2001) *Accounting financial strategy*, London: BPP Publishing Limited.

Choharis, Peter (2008) *Regulatory takings under international law: a brief legal and practical guide*, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) *Needs of the present, challenges for the future: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Choharis, Peter (2006) *U.S. Courts and the international law of expropriation: toward a new model for breach of contract*, 80 *Southern California Law Review*.

Citino, Nathan (2005) *From Arab nationalism to OPEC*, Bloomington: Indiana University Press.

Clark, Ephraim, & Marois, Bernard (1996) *Managing risk in international business: techniques and applications*, London: International Thomson Business Press.

- Clark, John (1990) *The political economy of world energy: a Twentieth Century Perspective*, London: Harvester Wheatsheaf.
- Cohen, Benjamin, & Lipson, Charles (1999) *Issues and agents in international political economy*, Cambridge: The MIT Press.
- Cohen, Stephen (2007) *Multinational corporations and foreign direct investment*, Oxford: Oxford University Press.
- Comeaux, Paul, & Kinsella, Stephan N. (1994) *Reducing political risk in developing countries: Bilateral Investment Treaties, Stabilization Clauses, and MIGA and OPIC Investment Insurance*, 15 *New York Law School Journal of International & Comparative Law*.
- Consalvi, Simón Alberto (2002) *Las mil y una noches del petróleo en Venezuela*, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.
- Contreras, Jesús Mora (2002) *El derecho de propiedad de los hidrocarburos en Venezuela: origen y tradición legal*, in 8 *Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales*.
- Contreras, Jesús Mora (1995) *Repartos de ingresos petroleros extraordinarios y apertura petrolera en Venezuela: significación*, in *Ouverture Économique et Sociétés Latino-Américaines*, Villa de Leyva.
- Cook, Jacques (1996) *Infrastructure project finance in Latin America*, 24 *International Business Law*.
- Coppola, Edward (2009) *Issues affecting pricing in the political risk insurance market, and a probabilistic approach to measuring country risk in a political risk insurance portfolio*, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century*, Washington: The World Bank.
- Corradi, Alberto Quirós (2002) *Colonia, petroEstado y la verdadera nacionalización*, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*, Caracas: BACEN.
- Cyrino, Álvaro B. et al. (2010) *Evidências sobre a internacionalização de empresas brasileiras*, in Oliveira Jr., Moacir (ed.) *Multinacionais brasileiras: internacionalização, inovação e estratégia global*, Porto Alegre: Bookman.
- Dahan, Nicolas (2005) *A contribution to the conceptualization of political resources utilized in corporate political action*, in 5 *Journal of Public Affairs*.

Delaume, Georges R. (1995) Economic development and sovereign immunity, 79 American Journal of International Law.

Delaume, Georges R. (1994) The Foreign Sovereign Immunities Act and Public Debt Litigation: some 15 years later, 79 American Journal of International Law.

Delaume, Georges R. (1981) State contracts and transnational arbitration, 75 American Journal of International Law.

Dolzer, Rudolf (1986) Permanent sovereignty over natural resources and economic decolonization, 7 Human Rights Law Journal.

Dolzer, Rudolf, & Schreuer, Christoph (2012) Principles of international investment law, Oxford: Oxford University Press.

Dolzer, Rudolf (2005) The notion of 'investment' in recent practice, in Charnovitz, Steven et al. (eds) (2005) Law in the service of human dignity, Cambridge: Cambridge University Press.

Domingo, Carlos et al. (1999) La Apertura Petrolera de Venezuela dentro del capitalismo rentístico, in 15 Revista Economía.

D'Ozario, Franco (2007) Análisis económico de la industria petrolera, del Ureca al Dorado: una visión completa de la historia petrolera venezolana, Caracas: Libros em Red.

Dunning, John (2009) The key literature on International Business activities: 1960-2006, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Dunning, John (1998a) An overview of relations with national governments, in 3 New Political Economy.

Dunning, John (1998b) Location and the multinational enterprise: a neglected factor?, in 29 Journal of International Business Studies.

Dunning, John (1993) Governments and multinational enterprises: from confrontation to cooperation?, in Eden, Lorraine, & Potter, Evan (ed) (1993) Multinationals in the global political economy, London: Macmillan.

Dunning, John (1995) Multinational enterprises and the global economy, New York: Addison-Wesley.

Dunning, John (1988) Explaining international production, London: Unwin Hyman.

Duperreault, Brian (2004) In the aftermath of September 11 and the Argentine Crisis: a private reinsurer's perspective, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Eden, Lorraine et al. (2005) From the obsolescing bargain to the political bargain model, in Grosse, Robert (ed) (2005) *International business and government relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press.

Eden, Lorraine, & Miller, Stewart (2004) Distance matters: liability of foreignness, institutional distance and ownership strategy, in Hitt, Michael, & Cheng, Joseph (eds) (2004) *The evolving theory of the multinational firm*, Amsterdam: Elsevier.

Eden, Lorraine, & Molot, Maureen (2002) Insiders, outsiders and host country bargains, in *Journal of International Management*.

Eden, Lorraine (1996) The emerging North American investment regime, in *5 Transnational Corporation*.

El-Gamal, Mahmoud, & Jaffe, Amy M. (2009) *Oil, dollars, debt, and crisis: the global curse of black gold*, Cambridge: Cambridge University Press.

Ellner, Steve (2009) La política exterior del gobierno de Chávez: la retórica chavista y los asuntos sustanciales, in *15 Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales*.

Ellner, Steve, & Salas, Miguel T. (eds) (2007) *Venezuela: Hugo Chávez and the decline of an "exceptional democracy"*. Lanham: Rowman & Little Fields Publishers.

Ephraim, Clark (1997) Valuing political risk, *16 Journal of International Money and Finance*.

Eraso, Guillermo Rodríguez (2002) Evolución de la industria petrolera en Venezuela, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*. Caracas: BACEN.

Erten, Bilgen, & Ocampo, José (2012) Super-cycle of commodity prices since the middle of the nineteenth century, *DESA Working Paper N. 10*.

Espinasa, Ramón (2006) El auge y el colapso de PDVSA a los treinta años de la nacionalización, in *12 Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales*.

Fagre, Nathan, & Wells, Louis (1982) Bargaining power of multinationals and host governments, in *13 Journal of International Business Studies*.

Faily, Roxanna et al. (2009) Sovereign wealth funds, financial crisis, and management of noncommercial risk, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence:*

understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Fattough, Bassam (2007) OPEC pricing Power: the need for a new perspective. Oxford Institute for Energy Studies.

Filipe, José et al. (2012) FDI political risk: the new international context, in 2 International Journal of Latest Trends in Finance & Economic Science.

Finnemore, Martha, & Toope, Martha (2001) Alternatives to “Legalization”: richer views of law and politics, in Simmons, Beth, & Steinberg, Richard (2006) International law and international relations, Cambridge: Cambridge University Press.

Finnerty, John D. (2001) Securitizing political risk insurance: lessons from past securitizations, in Moran, Theodore H. (ed.) Exploring new frontiers: international political risk management, Washington: The World Bank.

Frieden, Jeff (1988) Sectoral conflict and U.S. foreign economic policy, 1914-1940, in Ikenberry, John et al., The State and American foreign economic policy, Ithaca: Cornell University Press.

Galpern, Steven (2009) Money, oil and empire in the Middle East: Sterling and post-war imperialism, 1944-1971, New York: Cambridge University Press.

Garver, Patrick (2009) The changing face of political risk, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Gente del Petroleo (2002) Destrucción de PDVSA: su capital humano, Caracas: GP.

Gess, Karol (1964) Permanent sovereignty over natural resources: an analytical review of the United Nations declaration and its genesis, 13 International and Comparative Law Quarterly.

Gianturco, Delio E. (2001) Export credit agencies: the unsung giants of international trade and finance, Westport: Praeger.

Gibb, George Sweet, & Knowlton, Evelyn (1956) History of Standard Oil Company, 1911-1927: the resurgent years. New York: Harper & Brothers.

Ghadar, Fariborz et al. (1983) Managing international political risk: strategies and techniques, Washington: Bond Publishing Company.

Goldstein, Judith (1988) Ideas, institutions, and American trade policy, in Ikenberry, John et al., The State and American foreign economic policy, Ithaca: Cornell University Press.

Goldstein, Judith, & Keohane, Robert (eds) (1993) *Ideas and foreign policy: beliefs, institutions and political change*, Ithaca: Cornell University Press.

Goldstein, Judith et al. (eds) (2001) *Legalization and world politics*, Cambridge: The MIT Press.

Goldthau, Andreas, & Witte, Jan (eds) *Global energy governance: the new rules of the game*, Washington, DC: Brookings Institution Press.

González, Milko (2003) El petróleo como instrumento de política exterior en el gobierno del presidente Hugo Chávez Frías, in *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura*.

Gott, Richard (2004) *À sombra do Libertador: Hugo Chávez Frias e as transformações da Venezuela*, São Paulo: Expressão Popular.

Green, Robert, & Korth, C. (1974) Political instability and the foreign investor, in 17 *California Management Review*.

Greene, Mark (1974) The management of political risk, in 75 *Best Review*.

Grosse, Robert (ed) (2005) *International business and government relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press.

Grosse, Robert (2005) The bargaining view of government-business relations, in Grosse, Robert (ed) (2005) *International business and government relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press.

Grosse, Robert (1996) The bargaining relationship between foreign MNEs and host governments in Latin America, in 10 *International Trade Journal*.

Grosse, Robert, & Behrman, Jack (1992) Theory in international business, in 1 *Transnational Corporations*.

Guzman, A., & Simmons, B. (2006) *Competing for capital: the diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000*, Berkeley Program in Law and Economics, Annual Papers.

Haendel, Dan (1979) *Foreign investments and the management of political risk*, Boulder: Westview Press.

Haendel, Dan et al. (1975) *Overseas investment and political risk*, Philadelphia: Foreign Policy Research Institute.

Haggard, Stephan (1988) The institutional foundations of hegemony: explaining the Reciprocal Trade Agreements Act of 1934, in Ikenberry, John et al., *The State and American foreign economic policy*, Ithaca: Cornell University Press.

Hallward-Driemeier, Mary (2003) Do Bilateral Investment Treaties attracts foreign investment? World Bank Policy Research Working Paper N 3121.

Hansen, Kenneth (2008) A BIT of insurance, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Hansen, Kenneth (2004) PRI and the rise (and fall?) of private investment in public infrastructure, in Moran, Theodore H. (ed.) The brave new world: international political risk management, Washington: The World Bank.

Hansen, Kenneth (2001) The multiple pledge-of-share problem: report of a little progress, in Moran, Theodore H. (ed.) Exploring new frontiers: international political risk management, Washington: The World Bank.

Hardy, Charles O. (1923) [2012] Risk and risk bearing, Whitefish: Literary Licensing LLC.

Harnecker, Marta (2004) Um homem, um povo. São Paulo: Expressão Popular.

Hasenclever, Andreas et al. (1997) Theories of international regimes, Cambridge: Cambridge University Press.

Held, David, & McGrew, Anthony (eds) (2007) Governing globalization: power, authority and global governance, Cambridge: Polity Press.

Hellinger, Daniel (2000) Nationalism, oil policy and the party system in Venezuela. In: Latin American Studies Association, LASA: Miami.

Hellinger, Daniel (1984) Populism and nationalism in Venezuela: new perspectives on Accion Democratica, in 11 Latin American Perspectives.

Henisz, Witold J., & Zelner, Bennet A. (2004) Political risk management: a strategic perspective, in Moran, Theodore H. (ed.) The brave new world: international political risk management, Washington: The World Bank.

Hennart, Jean-François (2009) Theories of the multinational enterprise, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Hobsbawn, Eric (1989) The age of empire, 1875-1914, New York: First Vintage.

Hoffman, Scott L. (2008) The law and business of international project finance, Cambridge: Cambridge University Press.

Howell, Llewellyn D. (ed) (2001) *The handbook of country and political risk analyses*, Ithaca: The Political Risk Services Group.

Hudes, Karen (1986) Protection against inconvertibility and transfer risk: an outline of trade financing programs of the Export-Import Bank of the United States, 9 *Hastings International & Comparative Law Review*.

Hurlock, Matthew H. (1994) New approaches to economic development: The World Bank, the EBRD and the Negative Pledge Clause, 35 *Harvard International Law Journal*.

Hymer, Stephen (1960) *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*, Cambridge: MIT.

ICSID (1970) *The history of the ICSID Convention*, 4 vols., Washington: World Bank.

IEA (2011) *Annual Report*, Paris: OECD.

Ikenberry, John et al. (1988) *The State and American foreign economic policy*, Ithaca: Cornell University Press.

Ikenberry, John (1993) Creating yesterday's New World Order: Keynesian "New Thinking" and the Anglo-American Postwar Settlement, in Goldstein, Judith, & Keohane, Robert (eds) (1993) *Ideas and foreign policy: beliefs, institutions and political change*, Ithaca: Cornell University Press.

IMF (2003) *External debt statistics: guide for compilers and users*, Washington: IMF.

IMF (2004) *Compilation guide on financial soundness obligation*, Washington: IMF.

IMF (2011) *Public debt statistics: guide for compilers and users*, Washington: IMF.

Inkpen, Andrew, & Moffett, Michael (2011) *The global oil & gas industry: management, strategy & finance*, Tulsa: PennWell Corporation.

Inman, Jonathan (1995) *Government guarantees for infrastructure projects*, 68 *Project Finance International*.

Jackson, Robert (1987) Quasi-states, dual regimes, and neoclassical theory: international jurisprudence and the Third World, in Simmons, Beth, & Steinberg, Richard (2006) *International law and international relations*, Cambridge: Cambridge University Press.

Jackson, Robert (1993) The weight of ideas in decolonization: normative change in international relations, in Goldstein, Judith, & Keohane, Robert (eds) (1993) *Ideas and foreign policy: beliefs, institutions and political change*, Ithaca: Cornell University Press.

Jacoby, Neil (1974) *Multinational oil: a study in industrial dynamics*, New York: Macmillan.

James, David (2004) *Political risk insurance after September 11 and the Argentine Crisis: an underwriter's view from London*, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

James, David (2001) *Cooperation, competition, and the "science of pricing" in the political risk insurance marketplace*, in Moran, Theodore H. (ed.) *Exploring new frontiers: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Jenney, Frederick E. (2008) *A sword in a stone: problems regarding political risk insurance coverage of regulatory takings*, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) *Needs of the present, challenges for the future: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Jenney, Frederick E. (2001) *Breach of contract coverage in infrastructure projects: can investors afford to wait for arbitration?*, in Moran, Theodore H. (ed.) *Exploring new frontiers: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Jenkins, Barbara (1986) *Re-examining the 'obsolescing bargain': a study of Canada's National Energy Program*, 40 *International Organization*.

Johnston, Daniel (2008) *Changing fiscal landscape*, in 1 *Journal of World Energy Law and Business*.

Johnston, Daniel (2002) *Current developments in Production Sharing Contracts and international concerns: retrospective government take – not a perfect statistic*, in 21 *Journal of Petroleum Accounting and Financial Management*.

Johnston, Felton (2001) *Preferred creditor status: husbanding a valuable asset*, in Moran, Theodore H. (ed.) *Exploring new frontiers: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Jones, Bart (2007) *!Hugo! The Hugo Chávez story from mud hut to perpetual revolution*, Hanover: Steeforth Press.

Kachikwu, Mirian (2009) *The changing face of political risk in the energy industry*, in Werner, Jacques, & Ali, Arif Hider (2009) *Law beyond conventional thought*, London: Cameron May International Law & Policy.

Kamga Wafo, Guy (1998) *Political risk and foreign direct investment*, Faculty of Economics and Statistics, University of Konstanz.

Kantor, Mark et al. (ed.) (2011) *Reports of Overseas Private Investment Corporation determinations*, Oxford: Oxford University Press.

Kantor, Mark (2008) Regulatory expropriation and political risk insurance policies, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Kelley, Margaret (1974) Evaluating the risk of expropriation, in 21 Risk Management.

Kennedy, Charles (1991) Managing the international business environment: cases in political and country risk, Englewood Cliffs: Prentice Hall.

Keohane, Robert (1982) The demand for international regimes, in Lipson, Charles, & Cohen, Benjamin (eds) (1999) Theory and structure in international political economy, Cambridge: The MIT Press.

Keohane, Robert et al. (2001) Legalized dispute resolution: interstate and transnational, in Goldstein, Judith et al. (eds) (2001) Legalization and world politics, Cambridge: The MIT Press.

Keohane, Robert (2002) Power and governance in a partially globalized world, London: Routledge.

Keynes, John M. (1921) [2009] Treatise on probability, Ithaca: Cornell University Library.

Keynes, John M. (1936) [1991] The general theory of employment, interest and money, New York: Harcourt.

Knight, Frank (1921) [2009] Risk, uncertainty and profit, Kissimmee: Signalman Publishing.

Kobrin, Stephen (1978) Political risk: a review and reconsideration, Cambridge: MIT.

Kobrin, Stephen (1980) Foreign enterprise and forced divestment in LDCs, in 34 International Organization.

Kobrin, Stephen (1984) The nationalization of oil production, 1918-1980, in Pearce, David et al. (eds) (1984) Risk and the political economy of resource development, London: Macmillan.

Kobrin, Stephen (1985) Diffusion as an explanation of oil nationalization: or the domino effect rides again, in 29 The Journal of Conflict Resolution.

Kobrin, Stephen (1987) Testing the bargaining hypothesis in the manufacturing sector in developing countries, in Cohen, Benjamin, & Lipson, Charles (1999) Issues and agents in international political economy, Cambridge: The MIT Press.

Kobrin, Stephen (2005) Multinational enterprise, public authority, and public responsibility: the case of Talisman Energy and human rights in Sudan, in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Kobrin, Stephen (2009) Sovereignty@bay: globalization, multinational enterprise, and the international political system, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Kolo, Abba (2009) Fat cats and 'windfall' taxes in the natural resources industry: legal and political analysis in the light of modern investment treaties, in Werner, Jacques, & Ali, Arif Hider (2009) Law beyond conventional thought, London: Cameron May International Law & Policy.

Kostova, Tatiana, & Zaheer, Srilata (1999) Organizational legitimacy under conditions of complexity: the case of the multinational enterprise, in 24 Academy of Management Review.

Kostova, Tatiana (1996) Success of the transnational transfer of organizational practices within multinational companies, University of Minnesota.

Krasner, Stephen D. (1978) Defending the national interest: raw materials investments and U.S. foreign policy, New Jersey: Princeton University Press.

Krasner, Stephen (ed) (1983) International regimes, Ithaca: Cornell University Press.

Krasner, Stephen (1983a) Structural causes and regime consequences: regimes as intervening variables, in Krasner, Stephen (ed) (1983) International regimes, Ithaca: Cornell University Press.

Krasner, Stephen (1983b) Regimes and the limits of realism: regimes as autonomous variables, in Krasner, Stephen (ed) (1983) International regimes, Ithaca: Cornell University Press.

Krasner, Stephen (1985) Structural conflict: the Third World against global liberalism, Berkeley: University of California Press.

Laffont, Jean-Jaques, & Martimort, David (2002) The theory of incentive: the principal-agent model, Princeton: Princeton University Press.

Lake, David A. (1988) The State and American trade strategy in the pre-hegemonic era, in Ikenberry, John et al., The State and American foreign economic policy, Ithaca: Cornell University Press.

León, José Ignacio Moreno (2002) El petróleo y las secuelas del rentismo, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) Testimonios de una realidad petrolera. Caracas: BACEN.

Lipson, Charles (1991) Why are some international agreements informal?, in Simmons, Beth, & Steinberg, Richard (2006) International law and international relations, Cambridge: Cambridge University Press.

Lipson, Charles, & Cohen, Benjamin (eds) (1999) Theory and structure in international political economy, Cambridge: The MIT Press.

Lu, Kevin W. et al. (ed) (2009) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Luo, Yadong (2009) Political risk and country risk in international business: concepts and measures, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Mann, Frederick A. (1979) The State Immunity Act 1978, 50 British Year Book of International Law.

Marcano, Cristina, & Tyszka, Alberto Barrera (2006) Hugo Chávez sem uniforme: uma história pessoal. Rio de Janeiro: Gryphus.

Martin, Julie A. (2004) Commentary on political risk insurance in the aftermath of September 11 and the Argentine Crisis, in Moran, Theodore H. (ed.) The brave new world: international political risk management, Washington: The World Bank.

Martin, Julie A. (2001) OPIC modified expropriation coverage case study: MidAmerican's Projects in Indonesia, in Moran, Theodore H. (ed.) Exploring new frontiers: international political risk management, Washington: The World Bank.

Martin, Julie A. (1995) Structuring project finance to reduce risks: what risks can OPIC cover?, 95 Private Investment Abroad.

Maringoni, Gilberto (2004) A Venezuela que se inventa: poder, petróleo e intriga nos tempos de Chávez. São Paulo: Perseu Abramo.

Mastanduno, Michael (1988) Trade as a strategic weapon: American and alliance export control policy in the early postwar period, in Ikenberry, John et al., The State and American foreign economic policy, Ithaca: Cornell University Press.

Mata, Héctor Malavé (2006) La trama estéril del petróleo: petróleo y economía en el septenio perdido de Hugo Chávez, Caracas: Rayuela Taller.

Mata, Hector Malave (1986) Venezuela: la economía en el periodo 1974-1980. in La crisis internacional y la América Latina, México: FCE.

McKellar, Robert (2010) A short guide to political risk, Farnham: Gower.

McKinnon, Ronald I. (2013) The unloved dollar standard: from Bretton Woods to the Rise of China, Oxford: Oxford University Press.

McKinnon, Ronald I. (2005) Exchange rates under the East Asian Dollar Standard: living with conflicted virtue, Cambridge: The MIT University Press.

McPherson, Charles (2003) National Oil Companies: Evolution, Issues, Outlook, in Davis, Jeffrey, & Ossowsky, Rolando, & Fedelino, Annalisa (eds) (2003) Fiscal challenges in oil-producing countries: an overview, Washington, DC: IMF.

Medeiros, Carlos (2012) Natural resources nationalism and development strategies, in ESCHET 2012 Conference, St. Petersburg.

MIGA (2009) World investment and political risk, Washington: The World Bank.

Miller, Danny, & Shamise, Jamal (1996) The resource-based view of the firm in two environments, in 39 Academy of Management Journal.

Mommer, Bernard (1988) La cuestión petrolera. Caracas: Tropykos.

Mommer, Bernard (1999) Oil prices and fiscal regimes, in Oxford Institute for Energy Studies.

Mommer, Bernard (2004) La valorización del crudo extrapesado de la faja petrolífera del Orinoco, in 10 Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales.

Mommer, Bernard (2003) Subversive Oil, in Ellner, Steve, & Hellinger, Daniel (eds) (2003) Venezuelan politics in the Chávez era: polarization and social conflict, Boulder: Lynne Rienner Publishers.

Mommer, Bernard (2000) The governance of international oil: the changing rules of the game. Oxford Institute for Energy Studies.

Mommer, Bernard (1998) The new governance of venezuelan oil. Oxford Institute for Energy Studies.

Mommer, Bernard (1994) The political role of National Oil Companies in exporting countries: the Venezuelan case, in Oxford Institute for Energy Studies.

Moody, Roger (2005) The risks we run: mining, communities and political risk insurance, London: International Books.

Moosa, Imad (2002) Foreign direct investment: theory, evidence and practice, New York: Palgrave.

Moran, Theodore H. et al. (ed) (2008) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington, DC: The World Bank.

Moran, Theodore H. (2006) Harnessing foreign direct investment for development: policies for developed and developing countries, Washington, DC: Center for Global Development.

Moran, Theodore H. (ed) (2005) Looking to the future: international political risk management, Washington, DC: The World Bank.

Moran, Theodore H. (ed) (2004) The brave new world: international political risk management, Washington, DC: The World Bank.

Moran, Theodore H. (2003) Reforming OPIC for the 21st Century, Washington, DC: Institute for International Economics.

Moran, Theodore H. (ed) (2001) Exploring new frontiers: international political risk management, Washington, DC: The World Bank.

Moran, Theodore H. (ed) (1998) International political risk management, Washington, DC: The World Bank.

Moran, Theodore H. (1985) International political risk assessment, corporate planning, and strategies to offset political risk, in Moran, Theodore H. (ed) (1985) Multinational corporations: the political economy of foreign direct investment, Lexington: Lexington Books.

Moran, Theodore H. (1974) Multinational corporations and the politics of dependence: Copper in Chile, Princeton: Princeton University Press.

Muchlinsky, Peter et al. (ed.) (2008) Oxford handbook of international investment law, Oxford: Oxford University Press.

Nakhle, Carole (2008) Petroleum taxation: sharing the oil wealth: a study of petroleum taxation yesterday, today and tomorrow, New York: Routledge.

Nassar, Nagla (1995) Sanctity of contracts revisited: a study in the theory and practice of long-term international commercial transactions, New York: Springer.

Nawaz, Shahid, & Hood, John (2005) Managing international business risk: political, cultural, and ethical dimensions, 20 Journal of Insurance Research and Practice.

Neumayer, Eric, & Spess, Laura (2005) Do Bilateral Investment Treaties increase foreign direct investment to developing countries? 33 *World Development* 1567.

Núñez, Belkis, & Paglaicci, Carolina (2007) El diseño de la política petrolera en Venezuela: un enfoque de economía política, Caracas: BCV.

Nussbaum, Arthur (1951) The arbitration between the Lena Goldfields, Ltd and the Soviet government, 36 *Cornell Law Quarterly*.

Nye Jr., Joseph (2009) *Understanding international conflicts: an introduction to theory and history*, New York: Pearson Longman.

OECD (1996) *Benchmark definition of foreign direct investment*, Paris: OECD.

OECD (2006) *Glossary of statistical terms*, Paris: OECD.

OPEC (2008) *Annual Statistical Bulletin 2008*. Viena: Ueberreuter Print.

Osorio, Gregorio Darwich (2008) Institucionalidad petrolera en Venezuela de 1959 a 1963: entre continuidades y discontinuidades, in 25 *Cuadernos del CENDES*.

Painter, David (1992) International oil and national security, in Vernon, Raymond, & Kapstein, Ethan (eds) (1992) *Defense & dependence in a global economy*, Washington, DC: Congressional Quarterly.

Palmer, Joanne (2009) Public sector pricing: how to balance a public mandate with adequate returns for political risk, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century*, Washington: The World Bank.

Palmer, Joanne (2008) Looking ahead: will political risk insurance continue to play a meaningful role in the global investment and trade environment?, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) *Needs of the present, challenges for the future: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Parra, Antonio (2012) *The history of ICSID*, Oxford: Oxford University Press.

Parra, Francisco (2004) *Oil politics: a modern history of petroleum*, London: IB Tauris.

Pate, Thomas (2009) Evaluating Stabilization Clauses in Venezuela's strategic association agreements for heavy-crude extraction for the petroleum industry, 40 *University of Miami Inter-American Law Review*.

Pauly, Louis, & Reich, Simon (1997) National structures and multinational corporate behavior: enduring differences in the age of globalization, in Cohen, Benjamin, &

Lipson, Charles (1999) *Issues and agents in international political economy*, Cambridge: The MIT Press.

PDVSA (2006) *Empresas mixtas al servicio del Pueblo*, Caracas: PDVSA.

Pearce, David et al. (eds) (1984) *Risk and the political economy of resource development*, London: Macmillan.

Pederson, Torben, & Shaver, Myles (2003) *Internationalization revisited: the big step hypotheses*, Working Paper.

Perera, Srilal M. (2009) *Expropriation and the share pledge dilemma: an assessment of individual rights and compensation claims*, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century*, Washington: The World Bank.

Pérez, Leonardo Moleiro (2002) *CVP: incursión del Estado venezolano en el negocio petrolero*, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) *Testimonios de una realidad petrolera*. Caracas: BACEN.

Philip, George (1982) *Oil and politics in Latin America: nationalist movements and state companies*, Cambridge: Cambridge University Press.

Pietri, Arturo Uslar (1936) *Sembrar el petróleo*, in *Ahora*, 14 de julho de 1936.

Pistor, Katharina (2013) *A legal theory of finance*, 2 *Journal of Comparative Economics*.

Ponce, Antonio García (1985) *Historia de una nacionalización mediatizada*, Caracas: Fondo Editorial Antonio José de Sucre.

Poynter, Thomas (1985) *Multinational enterprise & government intervention*, New York: St. Martin's Press.

Poynter, Thomas (1982) *Government intervention in Less Developed Countries: the experience of multinational companies*, in 13 *Journal of International Business Studies*.

Prebish, Raul (1950) *The development of Latin America and its principal problems*, New York: United Nations.

Predieri, Anne, & Zuck, Audrey (2004) *Political risk insurance as penicillin? A lender's perspective*, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Profaizer, Joseph R. (2009) *Emerging issues in the enforcement of foreign arbitral awards*, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century*, Washington: The World Bank.

Quraishi, Faisal A. (2009) An approach to financial valuation for arbitration awards, In Lu, Kevin W. et al. (ed) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Randall, Stephen (2005) United States foreign oil policy since World War I, Montreal: McGill-Queen's University Press.

Ramamurti, Ravi (2001) The obsolescing bargain model? MNC-host developing relations revisited, in 32 Journal of International Business Studies.

Ramírez, Rafael (2006) Con las empresas mixtas, Venezuela avanza hacia la Plena Soberanía Petrolera, Caracas: PDVSA.

Ramsey, Michael (1998) Acts of State and Foreign Sovereign Obligations, 39 Harvard International Law Journal.

Rivas, Darlene (2002) Missionary capitalist: Nelson Rockefeller in Venezuela, Chapel Hill.

Robinson, Richard (1964) International business policy, New York: Holt, Rinehart & Winston.

Robock, Stefan (1971) Political risk: identification and assessment, Columbia Journal of World Business.

Robock, Stefan (2005) How will third world countries welcome foreign direct investment in the twenty-first century? in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Rondinelli, Dennis (2005) Assessing government policies for business competitiveness in emerging market economies: an institutional approach, in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Root, Franklin (1972) Analyzing political risk in international business, in Kapoor, Ashok, & Grub, Phillip (eds) (1972) The multinational enterprise in transition, Princeton: Darwin Press.

Rovai, Renato (2007) Midiático poder: o caso Venezuela e a guerrilha informativa, São Paulo: Publisher Brasil.

Rubins, Noah, & Kinsella, Stephan (2005) International investment, political risk and dispute resolution, Oxford: Oxford University Press.

Rubins, Noah (2005) The notion of ‘investment’ in international investment arbitration, in Horn, Norbert (ed) (2005) Arbitrating foreign investment disputes, Transnational Dispute management.

Ruggie, John Gerard (1983) International regimes, transactions, and change: embedded liberalism in the postwar economic order, in Krasner, Stephen (ed) (1983) International regimes, Ithaca: Cornell University Press.

Rugman, Alan (2005) Regional multinationals and government policy: the end of global strategy and multilateralism, in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Rugman, Alan (ed) (2009a) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Rugman, Alan, & Verbeke, Alain (2009b) Location, competitiveness, and the multinational enterprise, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Rugman, Alan, & Verbeke, Alain (2009c) Multinational enterprises and public policy, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Sader, Frank (2000) Attracting Foreign Direct Investment into infrastructure – why is it so difficult?, Foreign Investment Advisory Service Occasional Paper No. 12 (IFC and World Bank).

Salanié, Bernard (2005) The economics of contracts, Cambridge: MIT.

Salas, Miguel Tinker (2007) U. S. Oil Companies in Venezuela: the forging of a enduring alliance, in Ellner, Steve, & Salas, Miguel T. (eds) (2007) Venezuela: Hugo Chávez and the decline of an “exceptional democracy”, Lanham: Rowman & Little Fields.

Saldarriaga, Andrea, & Kantor, Mark (2009) Calculating damages: arbitrators, counsel, and experts can do better than they have in the past, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Salinger, John J. (2008) Past and future predictions for the political risk insurance industry, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Salinger, John J. (2004) The impact of September 11 on trade credit and political risk insurance: a private insurer’s perspective from New York, in Moran, Theodore H. (ed.) The brave new world: international political risk management, Washington: The World Bank.

Safford, Jeffrey A. (2008) AES's experience in developing countries, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Sauvant, Karl, & McAllister, Geraldine (2010) Foreign direct investments from emerging markets, New York: Palgrave Macmillan.

Sauvant, Karl, & Sachs, Lisa (eds) (2009) The effect of treaties on foreign direct investment, Oxford: Oxford University Press.

Schwebel, Stephen M. (1963), The story of the UN's declaration on permanent sovereignty over natural resources, in Schwebel, Stephen M. (1994), Justice in international law, Cambridge: Cambridge University Press.

Shaks, Robert B. (1998) Lessons in the management of political risk: infrastructure projects, in Moran, Theodore H. (ed) (1998) International political risk management, Washington: The World Bank.

Shanks, Robert B. (1986) Insuring investment and loans against currency inconvertibility, expropriation and political violence, 9 Hastings International & Comparative Law Review.

Shalakany, Amr A. (2000) Arbitration and the Third World: a plea for bargaining bias under the specter of neoliberalism, 41 Harvard International Law Journal.

Shaw, Frank C. (1999) Reconciling two legal cultures in privatizations and large-scale capital projects in Latin America, 30 Law and Policy International Business.

Shihata, Ibrahim F. I. (2009) Toward a greater depolitization of investment disputes: the roles of ICSID and MIGA. In Lu, Kevin W. et al. (ed.) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Silva, Carlos Rafael (2002) La naturaleza fiscal de la renta de hidrocarburos, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) Testimonios de una realidad petrolera, Caracas: BACEN.

Simmons, Beth, & Steinberg, Richard (2006) International law and international relations, Cambridge: Cambridge University Press.

Sinclair, Anthony (2005) The substance of nationality requirements in investment treaty arbitration, in 20 ICSID Review – Foreign Investment Law Journal 357.

Singer, Hans (1998) Beyond terms of trade: convergence/divergence and creative/uncreative destruction, in 1 Zagreb International Review of Economics and Business.

Singer, Hans (1950) The distribution of gains between investing and borrowing countries, in 40 American Economy Review.

Spar, Debora (2009) National policies and domestic politics, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Stosberg, Jörg (2005) Political risk and the institutional environment for foreign direct investment in Latin America, Frankfurt: Peter Lang.

Streeten, Paul (2005) Direct private foreign investment in developing countries: the judo trick, in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Subedi, Surya P. (2012) International investment law: reconciling policy and principle, Portland: Hart Publishing.

Sundberg, Mikael et al. (2009) Linking political risk insurance pricing and portfolio management with economic capital modeling: a multilateral perspective?, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century, Washington: The World Bank.

Sunley, Emil et al. (2002) Revenues from oil & gas sector: issues and country experience, Background paper prepared for the IMF Conference on fiscal oil formulation and implementation in oil producing countries, Washington, DC: the World Bank.

Teece, David et al. (1997) Dynamic capabilities and strategic management, in 18 Strategic Management Journal.

Teece, David (1986) Transaction cost economics and the multinational enterprise, in 7 Journal of Economic Behavior and Organization.

Thunell, Lars (1977) Political risk in international business, New York: Praeger Publishers.

Tordo, Silvana et al. (2010) Countries' experience with the allocation of petroleum exploration and production rights: strategies and design issues, in World Bank Working Paper No 179.

Tordo, Silvana (2007) Fiscal systems for hydrocarbons: design issues, in World Bank Working Paper No 123.

Torrado, Paola Morales (2005) Political risk insurance and breach of contract coverage: how the intervention of domestic courts may prevent investors from claiming insurance?, 17 *Pace International Law Review*.

Tortorola, Ignacio, & McHugh, Ronan (2009) To risk or not to risk? The State's perspective of Investor-State dispute resolution at the 20th anniversary of MIGA, In Lu, Kevin W. et al. (ed.) *Investing with confidence: understanding political risk management in the 21st Century*, Washington: The World Bank.

Tugwel, Franklin (1975) *The politics of oil in Venezuela*. Stanford: Stanford University Press.

UNCTAD (1996) *Administration of fiscal regimes for petroleum exploration and development*, Geneva: UNCTAD.

Vachani, Sushil (1995) Enhancing the obsolescing bargain theory: a longitudinal study of foreign ownership of US and European multinationals, in 26 *Journal of International Business Studies*.

Vandevelde, K. (1993) U.S. Bilateral Investment Treaties: the second wave, 14 *Michigan Journal of International Law*.

Veeder, V. V. (1998) The Lena Goldfields Arbitration: the historical roots of three ideas, 47 *International and Comparative Law Quarterly*.

Vernon, Raymond (1971) *Sovereignty at bay: the multinational spread of US enterprise*, New York: Basic Books.

Vernon, Raymond (1972) *The economic and political consequences of multinational enterprise: an anthology*, Cambridge: Harvard University Press.

Vernon, Raymond (ed) (1976) *The oil crisis*, New York: Norton & Company.

Vernon, Raymond (1983) *Two hungry giants: the United States and Japan in the quest for oil and ores*, Cambridge: Harvard University Press.

Vernon, Raymond, & Kapstein, Ethan (eds) (1992) *Defense & dependence in a global economy*, Washington, DC: Congressional Quarterly.

Vernon, Raymond, & Kapstein, Ethan (1992a) National needs, global resources, in Vernon, Raymond, & Kapstein, Ethan (eds) (1992) *Defense & dependence in a global economy*, Washington, DC: Congressional Quarterly.

Vernon, Raymond (2000) *In the hurricane's eye: the trouble prospects of multinational enterprises*, Cambridge: Harvard University Press.

Victor, David G. et al. (ed.) (2012) *Oil and governance: State-owned enterprises and the world energy supply*, Cambridge: Cambridge University Press.

Walde, Thomas (1998) A requiem for the “New International Economic Order:” the rise and fall of paradigms in international economic law and a post-mortem with timeless significance, in Al-Nauimi, Najeeb, & Meese, R. (eds) (1995) *International legal issues arising under the UN Decade of International Law*, Berlin: Springer.

Weber, Barbara, & Alfen, Hans W. (2010) *Infrastructure as an asset class: investment strategies, project finance and PPP*, Sussex: Wiley.

Weiss, Linda (1999) *The myth of the powerless state*, Ithaca: Cornell University Press.

Wells, Louis, & Eric Gleason (1995) Is foreign infrastructure investment still risky?, *Harvard Business Review*.

Wells, Louis (2005) Protecting foreign investors in the developing world: a shift in US policy in the 1990s? in Grosse, Robert (ed) (2005) *International business and government relations in the 21st Century*, Cambridge: Cambridge University Press.

Wernerfelt, Birger (1984) The resource based view of the firm, 5 *Strategic Management Journal*.

West, Gerald T. (2004) Political risk investment insurance: the international market and MIGA, in Moran, Theodore H. (ed.) *The brave new world: international political risk management*, Washington: The World Bank.

West, Gerald T., & Martin, Keith (2001) Political risk investment insurance: the renaissance revisited, in Moran, Theodore H. (ed.) *Exploring new frontiers: international political risk management*, Washington: The World Bank.

West, Gerald T. (1996) Managing project political risk: the role of investment insurance, 2 *Journal of Project Finance*.

Westholm-Scröder, Christina (2008) How will the political risk insurance industry evolve in the next three to five years?, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) *Needs of the present, challenges for the future: international political risk management*, Washington: The World Bank.

Williams, S. (1993) Political and other risk insurance: OPIC, MIGA, EXIMBANK and other providers, 5 *Pace International Law Review*.

Williamson, Oliver (1979) Transaction-cost and economics: the governance of contractual relations, in 22 *Journal of Law and Economics*.

Wilkin, Sam (2000) Why political risk is important to you: and eight tips on how to deal with it, in 13 World Trade.

Wilkins, Mira (2009) The history of the multinational enterprise, in Rugman, Alan (ed) (2009) The Oxford handbook of international business, Oxford: Oxford University Press.

Wint, Alvin (2005) Has the obsolescing bargain obsolesced? Negotiating with foreign investors, in Grosse, Robert (ed) (2005) International business and government relations in the 21st Century, Cambridge: Cambridge University Press.

Wisner, Robert, & Gallus, Nick (2004) Nationality requirements in investor-state arbitration, in 5 Journal of World Investment & Trade 927.

Woodhouse, Erik J. (2008) Managing international political risk: lessons from the power sector, in Moran, Theodore H. et al. (ed.) Needs of the present, challenges for the future: international political risk management, Washington: The World Bank.

Yergin, Daniel (2012) The quest: energy, security and the remaking of the modern world, New York: Penguin Books.

Yergin, Daniel (2008) The prize: the epic quest for oil, money and power, New York: Simon & Schuster.

Zavala, Domingo F. Maza (2002) Lo Bueno y lo malo del petróleo en el siglo XX: fortalezas y debilidades, in Bello, Heraclio B. Atencio (ed) (2002) Testimonios de una realidad petrolera. Caracas: BACEN.

Zink, Dolph (1973) The political risks for multinational enterprise in developing countries, New York: Praeger.