



**FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS  
ESCOLA BRASILEIRA DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E DE EMPRESAS  
CENTRO DE FORMAÇÃO ACADÊMICA E PESQUISA  
MESTRADO EXECUTIVO EM GESTÃO EMPRESARIAL**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO  
APRESENTADA POR**

Rafaela Guedes Monteiro

**TÍTULO**

**Um Estudo de Caso sobre a entrada da PETROBRAS no *Retail* Norte Americano**

**PROFESSOR ORIENTADOR ACADÊMICO:** Rogério Sobreira, Ph.D

**ACEITA EM:** xx/xx/xxxx

---

*ASSINATURA DO PROFESSOR ORIENTADOR ACADÊMICO*

---

*ASSINATURA DO CHEFE DO CENTRO DE FORMAÇÃO ACADÊMICA E PESQUISA*

**RIO DE JANEIRO - BRASIL**

**RAFAELA GUEDES MONTEIRO**

**TÍTULO**

**Um Estudo de Caso sobre a entrada da PETROBRAS no *Retail* Norte Americano**

**Monografia apresentada à Fundação Getúlio Vargas como requisito parcial para obtenção do título de mestre em administração**

**Aprovado em Dezembro de 2008**

**BANCA EXAMINADORA**

---

**ROGÉRIO SOBREIRA – PhD. EM ECONOMIA**

---

**ALEXIS TORIBIO DANTAS – PhD EM ECONOMIA**

---

**MARCIO ANDRE DE CARVALHO – PhD. EM ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a todos aqueles que de alguma forma estiveram presentes ao longo de minha vida acadêmica e que me auxiliaram servindo-me de exemplos a serem seguidos dentro e fora da instituição.

Agradeço a Deus pela força que me dá em todos os momentos de minha vida.

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho e todo meu esforço aos meus pais Elio e Sandra, aos quais jamais conseguirei retribuir tudo que me proporcionam.

## RESUMO

Esta dissertação objetiva compreender como a entrada da companhia no mercado de *retail* Norte Americano poderia contribuir com sua estratégia. Acredita-se que sendo o mercado Norte Americano o maior consumidor e também importador mundial de gasolina (derivado de petróleo de alto valor agregado) este seria um mercado relevante para a expansão dos negócios da Petrobras. Dentre as principais razões destacamos: o tamanho deste mercado consumidor, vantagens logísticas, margens atrativas, diversificação do portfólio da companhia e; um posicionamento estratégico no sentido de ser reconhecida internacionalmente.

Dentre os resultados desta dissertação pode-se destacar que o mercado de *downstream* norte americano é atrativo e, assim sendo, a Petrobras, como companhia de petróleo regional objetivando tornar-se uma grande empresa internacional de petróleo, deva estudar a possibilidade de entrar no mercado de *retail* norte americano. Não foram detectadas barreiras suficientemente fortes no que tange ao comportamento predatório nem custos afundados ou integração vertical que impeça a entrada de novos competidores. Finalmente, ao observar-se os resultados da fronteira eficiente, tem-se que não existe uma “melhor” opção de carteira e, caberá a companhia definir o quão exposto ao risco deseja estar e, ao mesmo tempo, qual o retorno mínimo aceitável.

Palavras chave: Análise Competitiva, Mercado de Retail Norte Americano, Ativos Reais e Diversificação do Portfólio.

## ABSTRACT

This study aims to comprehend how the entrance of Petrobras in the retail downstream segment contributes to the company's current strategy. Since the North American market is the worlds' biggest gasoline (oil product of high aggregated value) consumer, we come to believe that it would be a relevant market in which the company should expand its business. A sizable market, logistical facilities, interesting margins, as well as portfolio diversification and strategical positioning towards an international recognition as a major oil company are viewed as the main reasons to enter this market.

Among the results of this study, it is important to refrain that the North American downstream segment is attractive and, therefore, Petrobras as a regional oil company aiming to become an international oil company should consider the possibility of entering this market. No sufficient barriers to entry were detected regarding predatory behavior as well as sunk costs or vertical integration. Finally, observing the results of the efficient frontier, it is important to say that there is no “best” portfolio option and, it will be up to the company to decide how much risk is it willing to take and/ or what is the minimal acceptable return.

Keywords: Competitive Analysis, North American Retail Market, Real Assets and Portfolio Diversification.

## **GRÁFICOS**

GRÁFICO 1. Grupos de Retail no PADD 1A-2006 .....	46
GRÁFICO 2. Grupos de Retail no PADD 1B-2006.....	54
GRÁFICO 3. Grupos de Retail no PADD 1C-2006.....	61
GRÁFICO 4. Grupos de Retail no PADD 2-2006 .....	68
GRÁFICO 5. Grupos de Retail no PADD 3-2006 .....	74
GRÁFICO 6. Grupos de Retail no PADD 4-2006 .....	80
GRÁFICO 7. Grupos de Retail no PADD 5-2006 .....	86
GRÁFICO 8. A Fronteira Eficiente.....	101

## **TABELAS**

TABELA 1 – Margens Médias do Retail na PADD 1A-2006 .....	48
TABELA 2 – Evolução das Margens de Retail por Class de Negócio na PADD 1A-2006 ...	49
TABELA 3 – Margens Médias do Retail na PADD 1B-2006 .....	56
TABELA 4 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 1B-2006..	57
TABELA 5 – Margens Médias do Retail na PADD 1C-2006 .....	63
TABELA 6 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 1C-2006..	64
TABELA 7 – Margens Médias do Retail na PADD 2-2006 .....	69
TABELA 8 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 2-2006 ....	70
TABELA 9 – Margens Médias do Retail na PADD 3-2006 .....	76
TABELA 10 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 3-2006 ..	77
TABELA 11 – Margens Médias do Retail na PADD 4-2006 .....	81
TABELA 12 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 4-2006 ..	82
TABELA 13 – Margens Médias do Retail na PADD 5-2006 .....	87
TABELA 14 – Evolução das Margens de Retail por Classe de Negócio na PADD 5-2006 ..	89
TABELA 15 – Composição da Carteira.....	102
TABELA 16 – Risco e Retorno das PADDs .....	113
TABELA 17 – Risco e Retorno dos Segmentos da Petrobras .....	113
TABELA 18 – Risco e Retorno das Alternativas.....	113
TABELA 19 – Correlação Cruzada .....	114

## **LISTA DE SIGLAS**

CAPEX	Capital Expenditure
COT	Class of Trade
COCO	Company Owned Company Operated
CODO	Company Owned Dealer Operated
CVX	Chevron Texaco
DODO	Dealer Owned Dealer Operated
EBITDA	Earning Before Interest Tax Depreciation and Amortization
E&P	Exploração e Produção
EESS	Estação de Serviço
IOC	International Oil Companies
PADD	Petroleum Administration for Defense District

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	10
2. PERSPECTIVA GLOBAL DA INDÚSTRIA DE PETRÓLEO .....	11
2.1. Objetivos e Metodologia .....	11
2.2. Competição e Co-Operação na Indústria do Petróleo .....	12
2.3. Um Outlook Global .....	17
2.3.1. As Companhias Internacionais de Petróleo.....	18
2.3.2. As Companhias Regionais de Petróleo.....	26
2.3.3. A Petrobras .....	30
2.4. Conclusões Finais.....	32
3. Perspectivas do Downstream Norte Americano.....	34
3.1. Introdução.....	34
3.2. Uma Análise Competitiva .....	35
3.3. Entendendo a Estrutura do Mercado de <i>Retail</i> dos EUA .....	41
3.4. O Cenário Competitivo nos EUA.....	43
3.4.1. Entendendo a PADD1A .....	44
3.4.2. Entendendo a PADD1B.....	51
3.4.3. Entendendo a PADD1C.....	58
3.4.4. Entendendo a PADD2 .....	65
3.4.5. Entendendo a PADD3 .....	71
3.4.6. Entendendo a PADD4 .....	78
3.4.7. Entendendo a PADD5 .....	83
3.5. Entrando no Mercado de <i>Retail</i> dos EUA .....	90
4.O PONTO DE VISTA FINANCEIRO.....	92
4.1. Introdução.....	92
4.2. Limitações .....	93
4.3. A Fronteira Eficiente – Uma Teoria Moderna do Portfólio .....	93
4.3.1. O Efeito do Portfólio – Redução do Risco de uma Carteira de Dois Ativos.....	94
4.3.2. Os Efeitos de um Ativo Livre de Riscos no Retorno e no Risco Esperado da Carteira.....	94
4.3.3. A Aplicação para Carteiras de Ativos Reais .....	96



4.4Metodologia.....	98
4.5. Resultados.....	100
5. CONCLUSÃO.....	105
6. REFERÊNCIAS.....	107
7. APÊNDICE .....	
7.1. Tabelas de Risco, Retorno, Correlação Cruzada .....	111
8. ANEXOS .....	
8.1. Suposições e Limitações que Afetam a Aplicação de Técnicas de Semivariância para a Geração de Carteiras.....	113