



Parecer Técnico sobre a CP03/2026 ANP

Base Regulatória de Ativos

The logo for 'COMMIT' consists of the word 'COMMIT' in white, uppercase, sans-serif font, centered within a dark grey square.

COMMIT

## Sumário

ASSET EXPERTS.....	3
COMPETÊNCIA E EXPERIÊNCIA EM PROJETOS SIMILARES.....	3
CLIENTES.....	4
AUTORES DO PARECER.....	5
APRESENTAÇÃO.....	7
CONCEITUAÇÃO.....	8
REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS.....	11
SÍNTESE DA REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS:.....	12
ANÁLISE DAS NOTAS TÉCNICAS DE CADA EMPRESA.....	13
TRANSPORTADORA ASSOCIADA DE GÁS S.A. – TAG.....	13
NOVA TRANSPORTADORA DO SUDESTE S.A. (NTS).....	13
CONCLUSÃO.....	19

## ASSET EXPERTS

Desde o ano 2006 a **assetexperts** atua em projetos relacionados à gestão de ativos. Nosso portfólio inclui soluções que objetivam atendimento completo às necessidades normalmente relacionadas aos ativos das companhias, tais como:

- Avaliações Regulatórias para Revisões Tarifárias, Indenizações, determinação de valor residual de fim de concessão, incorporações de ativos, entre outras;
- Preparação de informações contábeis e técnicas para agências reguladoras;
- Assessoria em processos de revisão tarifária e fiscalizações regulatórias;
- Avaliações para os mais diversos fins – seguros, vendas e aquisições, garantia bancária, revisão de vidas úteis e determinação de valor residual, PPA, entre outras;
- Outsourcing de Gestão de Ativos;
- Manual de Normas e Procedimentos de Inventário;
- Unitização de projetos de investimentos de acordo com as normativas regulatórias;
- Avaliação Fundiária e Levantamento Topográfico;
- Utilização de drones para levantamentos físicos.

A estrutura multidisciplinar oferecida pela **assetexperts**, além de metodologias inovadoras e profundo conhecimento em mercados regulados, permite que sejamos reconhecidos como provedores de informação confiável associada à gestão e avaliação dos ativos fixos.

## COMPETÊNCIA E EXPERIÊNCIA EM PROJETOS SIMILARES

A **assetexperts** é avaliadora credenciada junto à ANEEL para realizar avaliações segundo Normativas estabelecidas pelo Regulador, de acordo com o Despacho nº 2.171, de 20 de setembro de 2018.

Também gostaríamos de mencionar que somos empresa parceira da ANEEL habilitada a atuar em processos de fiscalização do setor elétrico, tanto em demandas que envolvam a verificação do AIS, como processos de verificação de BRR.

# CLIENTES



São Paulo, 30 de Março de 2026.

João Penelupi  
Sócio

Aline Alves  
Sócia

## AUTORES DO PARECER

### João Penelupi

Sócio da Assetexperts, Engenheiro de Produção da Faculdade de Engenharia Industrial de São Bernardo do Campo, com especialização em Gestão de Negócios do Setor Elétrico pela Fundação Getúlio Vargas e em Finanças e Controladoria pela Faculdade do Instituto Nacional de Pós Graduação de São José dos Campos, com 10 anos de experiência no setor de avaliações para empresas de serviço público, tendo prestado serviços de consultoria técnica e econômica para a ANEEL e agentes públicos e privados.

No setor elétrico, sua atuação esteve orientada a projetos de gestão de ativos e avaliação para determinação de base de remuneração regulatória para empresas do setor elétrico. Abrange conhecimentos no gerenciamento da implantação do MCPSE e de sistemas para a gestão de ativos, também possui experiência na preparação de empresas para o processo de revisão tarifária, na elaboração e análise do laudo da BRR e consultoria para a ANEEL durante os processos de transferência de ativos e determinação da Base de Remuneração Regulatória de diversas concessionárias, das quais podemos destacar:



· RGE Sul · CPFL Piratininga  
· CPFL Renováveis



· São Paulo  
· Espírito Santo



· Enel Rio · Enel SP  
· Enel Ceará · CIEN



· Elektro · Coelba · Cosern · Celpe · Afluente  
· EOL Milagres · UFV Luzia



AGÊNCIA NACIONAL DE ENERGIA ELÉTRICA



Aura Energia



CORPORATION OF CHINA



Distribuição S.A.



LUZ, IMAGINAÇÃO, REALIZAÇÃO



Companhia  
Energética de  
São Paulo



Agência Reguladora Municipal de Ene

### Aline Menon Alves Grillo

Administradora, graduada para Universidade Ítalo Brasileira (2006), pós-graduada em Gestão Estratégica Econômica e Financeira pela Universidade Ítalo Brasileira (2008), MBA em Controladoria e MBA em Auditoria de Empresas pela Universidade Paulista (2022-2023).

Sócia da Assetexperts, possui 20 anos de experiência em Gestão de Ativos, Avaliações e adequações de controles segundo normativas estabelecidas por órgãos Reguladores. Experiência abrange trabalhos de consultoria relacionados a gestão, valoração de ativos, estudos de vidas úteis, teste de recuperabilidade, PPA, implantação de sistema informático para gestão de ativos, controle dos investimentos por projeto, além de ministrar capacitações em administração de bens e elaboração de laudos para determinação da base de remuneração regulatória. Em seu extenso currículo acentuam-se trabalhos em empresas do setor elétrico (geração, distribuição e transmissão de energia), de telecomunicações, distribuição de gás e saneamento, dos quais podemos destacar:



· RGE Sul · CPFL Paulista · Piratininga  
· Mococa · Jaguari · Leste Paulista · Sul Paulista  
Santa Cruz e CPLF Renováveis



· São Paulo  
· Espírito Santo



· Enel Ceará  
· Enel Rio · CIEN



· Elektro · Coelba · Cosern · Celpe · Afluente  
· Dardanelos · EOL Milagres · UFV Luzia



## APRESENTAÇÃO

Assunto: Consulta Pública para participação social e obtenção de subsídios sobre a 2ª Fase do Plano de Ação para o Ciclo Regulatório 2026-2030, referente à metodologia e valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA) e Planos de Investimentos das transportadoras Nova Transportadora do Sudeste S.A. (NTS), Transportadora Associada de Gás S.A. (TAG), Transportadora Brasileira Gasoduto Bolívia-Brasil S.A. (TBC) GasOcidente do Mato Grosso Ltda. (GOM), e Transportadora Sul Brasileira de Gás S.A. (TSB).

Documentos de Referência:

- Nota Técnica nº 2/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5723580): Fundamentos legais e metodológicos
- Nota Técnica nº 3/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5723581): Análise referente à GOM
- Nota Técnica nº 5/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5724060): Análise referente à TSB
- Nota Técnica nº 6/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5726631): Análise referente à TBC
- Nota Técnica nº 7/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5732887): Análise referente à NTS
- Nota Técnica nº 8/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ (SEI nº 5733157): Análise referente à TAG
- Planilha VRD TAG (SEI nº 5760111): Planilha Valor de Reposição Depreciado referente à TAG
- Planilha VRD NTS (SEI nº 5760112): Planilha Valor de Reposição Depreciado referente à NTS

Autor do parecer técnico: Asset Experts Consultoria e Engenharia de Avaliações Ltda.

### Introdução:

A Nota técnica N° 2/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ apresenta os fundamentos legais, base teórica e referenciais metodológicos aplicáveis à valoração da Base Regulatória de Ativos e dos custos operacionais aplicáveis ao serviço de transporte de gás natural.

Nesse parecer iremos restringir nossa análise ao âmbito da base regulatória de ativos, os quais a metodologia apresentou três metodologias aplicáveis.

O ciclo tarifário 2026–2030 é crítico, pois coincide com o fim de contratos legados. O Modelo Regulatório é o de Receita Máxima Permitida (RMP) baseado em building blocks:

- Remuneração do capital ( $WACC \times BRA$ )
- Depreciação (recuperação do capital)
- OPEX eficiente
- Tributos

A base Regulatória de Ativos é o pilar principal pois determina duas importantes variáveis, a depreciação e a Remuneração do Capital.

Foram apresentadas três metodologias para a construção da Base Regulatória de Ativos:

- **Custo Histórico Corrigido (CHCI)**  
Baseado no investimento real ajustado pela inflação
- **Custo de Reposição Novo (CRN)**  
Baseado no custo atual de reconstrução
- **Capital Recuperado (RCM)**  
Baseado na recuperação financeira histórica

## CONCEITUAÇÃO

As três metodologias propostas precisam garantir coerência entre a remuneração e a situação econômica atual (taxa de juros, risco e horizonte de recuperabilidade dos investimentos), incluir apenas ativos que esteja em serviço, ainda não totalmente amortizados e evitando qualquer possibilidade de dupla remuneração de ativos.

Esse mesmo problema é vivenciado por outras agências reguladoras para a apuração dos valores das bases de ativos dos entes regulados. Em especial, nesse documento, trataremos de dois paralelos, a ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica e a ARSESP – Agência Reguladora de Serviços Públicos do Estado de São Paulo.

Ambas as agências concentram a valoração dos ativos nos seguintes modelos:

- **Custo Histórico Corrigido (CHCI)**  
Baseado no investimento real ajustado pela inflação
- **Custo de Reposição Novo (CRN)**  
Baseado no custo atual de reconstrução

A aplicação do CHCI tem sido uma via adotada pela ARSESP e pela ANEEL para valoração de investimentos recentes e que o Regulador entenda que existe uma dificuldade em apurar o Custo Reposição, que demanda minimamente os seguintes elementos:

### 1. Inventário físico dos ativos

- Lista completa e detalhada dos ativos
- Quantidade, localização e características técnicas
- Estado de conservação e vida útil

### 2. Definição do ativo moderno equivalente (AME)

- Identificação da tecnologia atual que substitui o ativo existente

### 3. Base de preços atualizada

- Custos unitários de mercado (materiais, equipamentos)
- bancos de preços regulatórios
- contratos recentes com abertura suficiente para a componentização da avaliação
- Índice econômico adequado para movimentação dos valores para a data base da avaliação.

### 4. Custos diretos de implantação

- Materiais Acessórios ou Componentes Menores

- Mão de obra (Projeto, Montagem, Gerenciamento, Supervisão e Fiscalização)
- Licenciamento ambiental
- Comissionamento
- Custos financeiros (Juros sobre obra em Andamento)
- Índice econômico adequado para movimentação dos valores para a data base da avaliação.

#### 5. Análise comparativa dos preços obtidos com os ativos a serem avaliados

- Prazo de construção
  - Cronograma físico-financeiro
  - Impacta diretamente custos financeiros e inflação
- Fatores locacionais e logísticos
  - Condições geográficas
  - Acesso ao local
  - Complexidade da obra
  - Ajustes regionais de custo

#### 6. Depreciação acumulada

- Após estimar o custo novo:
- Aplicar depreciação para obter o valor regulatório
- Análise de obsolescência funcional e ou tecnológica.
- Período Contratual

#### 7. Elegibilidade do Investimento

- Análise da funcionalidade econômica do investimento para o objeto da concessão.  
Exclusão de ativos:
  - ociosos
  - ineficientes
  - não operacionais
  - não utilizados no objeto da concessão

Somente após a disponibilidade de informação sobre todos esses elementos é que possível se obter um valor de base regulatória de ativos que garanta os critérios de prudência e eficiência tenham sido devidamente considerados.

Dessa forma, é comum que os agentes reguladores adotem critérios híbridos de valoração, aplicando o Custo Novo de Reposição (CNR) aos ativos de maior relevância e com elevada repetibilidade nos processos de aquisição e instalação, enquanto, para ativos de natureza mais específica ou singular, utilizam o valor contábil atualizado, devidamente fiscalizado/auditado.

O custo contábil fiscalizado consiste na aplicação das seguintes análises.

- Confronto entre os valores registrados no Ativo Imobilizado em Serviço (AIS) e os custos acumulados no Ativo Imobilizado em Curso (AIC) que deram origem ao ativo.
- Verificação da adequação dos lançamentos do ativo imobilizado em curso com o objeto do projeto;

- Verificação da adequação dos lançamentos as normativas regulatórias (Manuais de Contabilidade e ou Controle Patrimonial setoriais) e contábeis (CPC 27);
- Levantamento e análise dos contratos e documentos fiscais que suportam os investimentos realizados;
- Identificação e avaliação dos custos operacionais e financeiros apropriados aos projetos;
- Confronto da data de imobilização com a efetiva data de entrada em operação do ativo.
- Verificação das taxas de depreciação aplicadas quando comparadas a expectativa de uso e vida útil técnica.

Cabe destacar que, mesmo na ausência de normativos setoriais específicos relativos à contabilidade e ao controle patrimonial, o CPC 27 estabelece critérios claros para a determinação dos custos diretamente atribuíveis à formação do ativo, entendidos como aqueles necessários para colocá-lo no local e na condição operacional pretendida pela administração.

Nesse contexto, compõem o custo do ativo:

- Preço de Aquisição
  - Valor de compra
  - Impostos não recuperáveis
  - Frete e seguro
  - (-) Descontos comerciais
- Custos necessários para colocar o ativo em operação:
  - Preparação do terreno
  - Custos de entrega e manuseio
  - Instalação e montagem
  - Testes operacionais (antes da operação)
  - Honorários técnicos (engenharia, projetos)
  - Mão de obra diretamente envolvida

Por outro lado, o CPC 27 estabelece que determinados gastos não devem ser capitalizados, devendo ser reconhecidos como despesa do período, tais como:

- Custos administrativos gerais
- Custos de treinamento de pessoal
- Perdas operacionais iniciais (ineficiências)
- Custos de inauguração ou publicidade
- Custos após o ativo já estar em operação

Após a aplicação dos procedimentos descritos, são realizados os ajustes e eventuais glosas necessárias, com o objetivo de depurar a base de custos, excluindo valores associados a ineficiências (como atrasos, retrabalhos e multas), sobrepreços, despesas administrativas indevidas e inconsistências nos critérios de capitalização.

Dessa forma, obtém-se um custo contábil fiscalizado que reflete, de maneira mais fidedigna, os investimentos prudentes, eficientes e elegíveis à composição da base regulatória.

## REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS

Como referência para esse tipo de aplicação, destacam-se as seguintes normativas e deliberações da ANEEL:

- PRORET Submódulo 2.3 – estabelece os critérios para apuração da Base de Remuneração Regulatória das distribuidoras de energia elétrica. A metodologia adota uma abordagem híbrida, com a utilização do Valor Novo de Reposição (VNR) para os bens essenciais — notadamente as principais unidades de cadastro aplicáveis à rede de distribuição, linhas, subestações e sistemas de medição, apurados por meio de uma composição custos da concessionária e banco de preços regulatório — e do custo histórico atualizado e fiscalizado para os ativos acessórios.
- PRORET Submódulos 9.1 e 9.2 – tratam da apuração da Base de Remuneração Regulatória das transmissoras de energia elétrica. Também se baseiam em metodologia híbrida, prevendo a valoração dos módulos operacionais por meio do Valor Novo de Reposição, calculado a partir de bancos de preços referenciais periodicamente construídos com base nos custos efetivamente incorridos pelos agentes do setor. Para as obras classificadas como pequenas melhorias e reforços, adota-se o custo histórico atualizado e fiscalizado.
- REN nº 1.027/2022 – consolida as regras relativas ao mapeamento de bens imóveis, à apuração de investimentos em bens reversíveis, à prorrogação de concessões e ao cálculo de pagamentos pelo uso de bem público em usinas hidrelétricas. Nessa metodologia, prevê-se a valoração do investimento inicial da usina pelo custo novo de reposição, obtidos pelo Banco de Preços da EPE e referências públicas de custos de obras civis (PINI, SINAPI), enquanto os investimentos realizados após a entrada em operação da última turbina são apurados com base no custo histórico corrigido e fiscalizado.

Em relação a ARSESP atualmente existem duas Deliberações que tratam sobre o tem a de base de ativos, as resoluções 1487/2024 – empresas de Gás e 1388/2024 que dispõe sobre as empresas de saneamento,

- A resolução 1487/2024 dispõe sobre a metodologia e os procedimentos para levantamento dos ativos em operação e sua conciliação com os registros contábeis, bem como os procedimentos para a Certificação Anual de Investimentos das concessionárias de distribuição de gás canalizado do Estado de São Paulo, e revoga a Deliberação ARSESP nº 838, de 30 de novembro de 2018. Nessa metodologia se prevê o inventário físico de ativos, apuração dos bens efetivamente em operação e a análise da composição dos bens contabilizados, inclusive realizando limitações dos custos operacionais capitalizáveis.
- A resolução 1488/2024 dispõe sobre a metodologia e critérios gerais para atualização da Base de Remuneração Regulatória, bem como os procedimentos para a Certificação Anual de Investimentos para as empresas do setor de saneamento básico reguladas pela ARSESP, e revoga a Deliberação ARSESP nº 941, de 14 dezembro

de 2019. Inicialmente a regulação da ARSESP previu a apuração do Valor Novo de Reposição dos ativos Operacionais e sua respectiva conciliação físico-contábil, no entanto a deliberação 1488/2024 passou a realizar a valoração por meio de custo histórico atualizado, realizando as mesmas exigências para o levantamento físico e limitação de custos indiretos, e indo além, indicando que o laudo deve ser complementado com a comprovação da origem do bem imobilizado. Para os itens selecionados na inspeção do laudo de avaliação de ativos, a empresa de saneamento deve comprovar a situação dos ativos em operação com a documentação que suporte o lançamento contábil (Notas Fiscais, Ordens de Compra e outros que compõem o dossiê da Obra em Andamento), atestando a data de entrada do bem em operação. Documentos dos projetos de engenharia também deverão ser disponibilizado.

Outro ponto a destacar que ambas as agências (ANEEL RN674/2015 – Manual de Controle Patrimonial do Setor Elétrico, ARSESP 1.372/2022- Manual de Controle Patrimonial do Gás Canalizado e ARSESP 1.636/2025 - Manual de Controle Patrimonial para as Concessionárias de Saneamento Básico reguladas pela ARSESP) possuem regramentos para determinação da vida útil dos ativos e forma de cadastramento na contabilidade, assegurando uma razoabilidade técnica quanto ao valor residual dos ativos.

No caso do setor elétrico e de saneamento, ocorre também a aplicação de índice de aproveitamento sobre os principais bens e terrenos das estações de tratamento de água/esgoto e subestações de distribuição de energia.

## SÍNTESE DA REFERÊNCIAS REGULATÓRIAS:

Todos os laudos dessas agências possuem metodologia detalhadamente descrita para o levantamento e apuração dos valores da base de ativos regulatórios.

Os reguladores que utilizam o Valor Novo de Reposição (VNR) buscam referências de preços de mercado, geralmente a partir de bases construídas com dados reais dos próprios agentes do setor, minimizando o risco de avaliações feitas a partir de valores não compatíveis com o efetivo mercado, eliminando sobrepreços e ineficiências.

Essas referências são obtidas por meio de metodologias que ponderam custos observados, benchmarks e práticas de eficiência. Para ativos específicos ou investimentos não padronizados, adota-se o custo histórico atualizado.

Nesses casos, a validação ocorre por meio de fiscalização regulatória, com análise técnica e documental dos valores apropriados. Assim, a auditoria interna das empresas não é suficiente, sendo necessária a verificação independente pelo regulador.

Em relação a apuração dos valores residuais, é utilizada vida útil técnica dos ativos conforme normativas regulatórias.

## ANÁLISE DAS NOTAS TÉCNICAS DE CADA EMPRESA

### NOVA TRANSPORTADORA DO SUDESTE S.A. (NTS)

Empresa apresentou laudo da KPMG com o CRN e realizou sua comparação com o CHCI conforme tabela abaixo:

**Tabela 1 - Valoração por CHCI e por CRN**

<b>BRA (milhões R\$)</b>	<b>CHCI</b>	<b>CRN</b>
<i>Posição 31/12/24 e Moeda Dez/24</i>	<b>5.319</b>	<b>6.779</b>

Fonte: Anexo ANEXO A (5133909).

A NTS realizou a apuração pelo método CHCI a partir dos registros contábeis da empresa, anualmente auditados de forma independente, relativos ao seu ativo imobilizado na data base de 31 de dezembro de 2024.

Destaca-se que existem investimentos realizados pelos novos acionistas, a partir de 2016-2017, que foram apresentados de forma segregados, e investimentos oriundos do legado da companhia antes da aquisição. Somente nesse ponto, é importante alertar que a empresa passou por processos distintos de gestão, que possivelmente indicam formas distintas de controle do ativo. O que evidencia a necessidade de uma análise detalhada da composição dos valores contábeis seguindo a ótica regulatória, e não apenas societária.

A ANP criticou fortemente o CHCI em função da falta de dados confiáveis, indicando inconsistências contábeis relevantes na comparação do Laudo PwC referente a Alienação da Companhia, na data-base de 31/08/2016, que indica custo de aquisição de aproximadamente R\$ 1,33 bilhão para os ativos da Malha Sudeste. Entretanto, a planilha apresentada para aplicação do CHCI, atribui aos mesmos ativos, na mesma data-base, custo contábil de aproximadamente R\$ 2,8 bilhões.

Divergência da ordem de R\$ 1,5 bilhão — superior a 110% do valor originalmente registrado — entre dois documentos auditados referentes ao mesmo período. A diferença não decorre de atualização monetária ou depreciação, mas de inconsistência no valor principal dos ativos, comprometendo a confiabilidade do custo histórico como base para aplicação do CHCI.

Dessa forma, destacamos que a avaliação do CHCI está carecendo de suporte documental para sua utilização.

Também cabe destacar que a metodologia do CRN não possui respaldo em normativa metrológica específica.

Adicionalmente, é fundamental confrontar os resultados da avaliação com os custos reais de investimentos recentes da companhia. Esse procedimento permite verificar a aderência dos valores apurados às condições de mercado e reforça o suporte documental da avaliação, contribuindo para maior robustez e rastreabilidade dos resultados

Também cabe destacar, que conforme as boas práticas do setor, uma segunda avaliadora deveria ter sido consultada para uma análise detalhada do procedimento adotado na valoração, garantido que todas as fontes de informações fossem amplamente detalhadas e que as premissas de avaliação estivessem amplamente documentadas.

A planilha anexa à CP apresenta elevado volume de valores colados, fatores atribuídos e cotações sem detalhamento. Tal prática não é recomendada, pois desconsidera o poder de compra do agente e não evidencia a origem, metodologia e rastreabilidade dos dados utilizados, comprometendo a transparência e a confiabilidade dos resultados.

Em virtude do pressuposto, indica-se que nas metodologias acima (CHCI e CRN), a assunção de qualquer um dos valores é precipitada, e que seria necessário um suplemento normativo para a aplicação de tais metodologias condizentes com o ambiente de ativos regulados.

Outro ponto relevante é a imprecisão na apuração da depreciação dos ativos pela metodologia do CRN uma vez que não se observa a aplicação de vida útil técnica e nem a adoção de critérios claros que evidenciem a metodologia de amortização dos investimentos conforme critérios tarifários e societários, comprometendo a consistência dos valores apurados

A utilização da data de início do contrato como referência para depreciação não encontra respaldo na contabilidade regulatória, na engenharia de avaliações ou na regulação econômica. O desgaste físico, a obsolescência tecnológica e a perda de eficiência decorrem do tempo efetivo de operação do ativo, e não de marcos contratuais. A data de assinatura de contrato não altera o estado técnico das instalações.

Um equipamento em operação desde 1986, por exemplo, acumula 37 anos de uso em 2023, independentemente do arranjo contratual vigente.

No entanto, entendemos que esse alerta também é condizente com a situação do CRN em relação metodologia de depreciação dos ativos, conforme fora destacado pela ANP a partir do parágrafo 71, onde se destaca que em resposta ao Ofício nº 6/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ, a KPMG informou ter adotado como marco inicial da depreciação o ano de 2006, correspondente ao início da operação comercial do contrato. No entanto, a planilha de avaliação demonstra que a depreciação foi efetivamente calculada com base em datas individualizadas por ativo, resultando em taxas heterogêneas.

Embora a abordagem por CRN represente avanço em relação ao CHCI, sua aplicação da forma como foi elaborada pela KPMG apresenta inconsistências no marco de depreciação, no tratamento do valor residual e na definição do VNR, com impactos materiais sobre o VRD e a BRA.

Para fins regulatórios, a aplicação do CRN deve observar critérios uniformes, tecnicamente verificáveis e plenamente rastreáveis, assegurando que a remuneração incida exclusivamente sobre o valor econômico remanescente dos ativos, em linha com os princípios de prudência, modicidade tarifária e vedação à dupla recuperação de capital.

## TRANSPORTADORA ASSOCIADA DE GÁS S.A. – TAG

Empresa apresentou laudo da KPMG com o CRN e realizou sua comparação com o CHCI.

**Tabela 1 - Valoração por CHCI e por CRN**

BRA (milhões R\$)	CHCI	CRN
<i>Posição 31/12/2024 e Moeda Dez/24</i>	5.673	6.607

Fonte: Anexo 1 Nota Técnica - Proposta Valor da BRA (4751717)

A TAG realizou a apuração pelo método CHCI a partir dos registros contábeis da empresa, anualmente auditados de forma independente, relativos ao seu ativo imobilizado na data base de 31 de dezembro de 2024.

Destaca-se que existem investimentos realizados pelos novos acionistas, a partir de 13/06/2019, que foram apresentados de forma segregados, e investimentos oriundos do legado da companhia antes da aquisição. Somente nesse ponto, é importante alertar que a empresa passou por processos distintos de gestão, que possivelmente indicam formas distintas de controle do ativo. O que evidencia a necessidade de uma análise detalhada da composição dos valores contábeis seguindo a ótica regulatória, e não apenas societária.

A ANP criticou fortemente o CHCI em função da falta de dados confiáveis, indicando inconsistências contábeis relevantes, como divergência de valores históricos, idade dos ativos e ausência de critérios claros de segregação de custos de CAPEX e OPEX.

Nos termos do CPC 27, apenas gastos que gerem benefícios econômicos futuros adicionais — como a extensão mensurável da vida útil — devem ser capitalizados. No ambiente regulado, cabe a agência determinar os critérios para a inclusão ou não de um ativo no acervo patrimonial. Dessa forma, essa carência normativa deve ser suprida com vasta análise documental dos custos que foram capitalizados.

Intervenções como substituição de válvulas, troca de medidores, adequações em sistemas de pig e recuperação de revestimentos podem tanto representar manutenção quanto extensão de vida útil, cabendo uma análise rigorosa para sua validação.

A distinção de CAPEX e OPEX é crítica, pois a capitalização aumenta o valor do ativo, reinicia a depreciação e pode ampliar indevidamente a base de remuneração.

No caso analisado pela ANP mesmo indica não há comprovação técnica da extensão de vida útil para os gastos capitalizados. Dessa forma, entendemos que essas incertezas devem se estender a toda a base de ativos, e não a um projeto específico, uma vez que a origem é a carência de referência normativa.

Dessa forma, destacamos que a avaliação do CHCI está carecendo de suporte documental para sua utilização.

Também cabe destacar que a metodologia do CRN não possui respaldo em normativa metrológica específica.

Adicionalmente, é fundamental confrontar os resultados da avaliação com os custos reais de investimentos recentes da companhia. Esse procedimento permite verificar a aderência

dos valores apurados às condições de mercado e reforça o suporte documental da avaliação, contribuindo para maior robustez e rastreabilidade dos resultados

Também cabe destacar, que conforme as boas práticas do setor, uma segunda avaliadora deveria ter sido consultada para uma análise detalhada do procedimento adotado na valoração, garantido que todas as fontes de informações fossem amplamente detalhadas e que as premissas de avaliação estivessem amplamente documentadas.

A planilha anexa à CP apresenta elevado volume de valores colados, fatores atribuídos e cotações sem detalhamento. Tal prática não é recomendada, pois desconsidera o poder de compra do agente e não evidencia a origem, metodologia e rastreabilidade dos dados utilizados, comprometendo a transparência e a confiabilidade dos resultados.

Em virtude do pressuposto, indica-se que nas metodologias acima (CHCI e CRN), a assunção de qualquer um dos valores é precipitada, e que seria necessário um suplemento normativo para a aplicação de tais metodologias condizentes com o ambiente de ativos regulados.

Outro ponto relevante é a imprecisão na apuração da depreciação dos ativos, uma vez que não se observa a aplicação de vida útil técnica e nem a adoção de critérios claros que evidenciem a metodologia de amortização dos investimentos conforme critérios tarifários e societários, comprometendo a consistência dos valores apurados

Tal apontamento é realizado pela própria agência em seu parágrafo 60.

*“60. Consequentemente, os registros históricos que fundamentam o CHCI não foram originalmente produzidos com os requisitos de rastreabilidade e segregação exigidos para fins de regulação tarifária independente. Eventuais alocações internas de custos, transferências patrimoniais e critérios históricos de depreciação não podem ser integralmente reconstruídos décadas depois com precisão auditável.”*

No entanto, entendemos que esse alerta também é condizente com a situação do CRN em relação metodologia de depreciação dos ativos, conforme fora destacado pela ANP em a partir do parágrafo 71, onde se destaca que em resposta ao Ofício nº 6/2026/SIM-CTR/SIM/ANP-RJ, a KPMG informou ter adotado como marco inicial da depreciação o ano de 2006, correspondente ao início da operação comercial do contrato. No entanto, a planilha de avaliação demonstra que a depreciação foi efetivamente calculada com base em datas individualizadas por ativo, resultando em taxas heterogêneas.

Dessa forma, não se verifica convergência para o percentual uniforme esperado (46,67%), decorrente do critério contratual declarado. Isso configura uma inconsistência metodológica relevante, do laudo da KPMG uma vez que as informações contábeis já demonstraram fragilidade conforme o supracitado e destaque na nota técnica.

*“Um ativo não se torna economicamente mais jovem por efeito de evento contratual ou contábil; o desgaste decorre da data de entrada em operação, e não da data de capitalização.”*

Outro ponto a destacar é a adoção de piso de 10% para valor residual, o que implica que ativos integralmente depreciados permaneçam com 10% do VRN, tal procedimento não encontra respaldo metodológico nenhum.

Embora a abordagem por CRN represente avanço em relação ao CHCI, sua aplicação da forma como foi elaborada pela KPMG apresenta inconsistências no marco de depreciação, no tratamento do valor residual e na definição do VNR, com impactos materiais sobre o VRD e a BRA.

Para fins regulatórios, a aplicação do CRN deve observar critérios uniformes, tecnicamente verificáveis e plenamente rastreáveis, assegurando que a remuneração incida exclusivamente sobre o valor econômico remanescente dos ativos, em linha com os princípios de prudência, modicidade tarifária e vedação à dupla recuperação de capital.

## **TRANSPORTADORA BRASILEIRA GASODUTO BOLÍVIA-BRASIL S.A. (TBG)**

A ANP aplicou a metodologia do CHCI, realizando ajustes pontuais de depreciação dos ativos, no entanto não foi realizado um procedimento de consistência do valor do ativo imobilizado.

Nesse contexto, a ausência de rastreabilidade na contabilização dos ativos, aliada à inexistência de um parâmetro de eficiência — como o CNR — fragiliza a adoção do CHCI como referência de melhor prática regulatória.

Assim como observado no caso da NTS, conclui-se que não é recomendável a adoção do CHCI para a TSB, diante das limitações metodológicas e dos riscos de distorção na base de remuneração.

## **TRANSPORTADORA SUL BRASILEIRA DE GÁS S.A. (TSB)**

A ANP adotou a metodologia do CHCI, promovendo apenas ajustes pontuais de depreciação, sem a realização de procedimento estruturado de verificação de consistência do valor do ativo imobilizado.

Destaca-se, ainda, que se trata de ativo com mais de 20 anos de operação, considerando a entrada em serviço do trecho 1 em junho de 2000 (Uruguaiana–divisa com a Argentina).

Nesse contexto, a ausência de rastreabilidade na contabilização dos ativos, aliada à inexistência de um parâmetro de eficiência — como o CNR — fragiliza a adoção do CHCI como referência de melhor prática regulatória.

Assim como observado no caso da NTS, conclui-se que não é recomendável a adoção do CHCI para a TSB, diante das limitações metodológicas e dos riscos de distorção na base de remuneração, além de ferir o princípio de isonomia entre os agentes.

## TRANSPORTADORA GASOCIDENTE DO MATO GROSSO LTDA (GOM))

A ANP adotou a metodologia do CHCI, promovendo apenas ajustes pontuais de depreciação, sem a realização de procedimento estruturado de verificação de consistência do valor do ativo imobilizado.

Nesse contexto, a ausência de rastreabilidade na contabilização dos ativos, aliada à inexistência de um parâmetro de eficiência — como o CNR — fragiliza a adoção do CHCI como referência de melhor prática regulatória.

Como exemplo, podemos citar as inconsistências relevantes apontadas quanto ao prazo de amortização. Em parte das informações se utilizou um horizonte de 40 anos enquanto em outra parte fez-se a adoção de depreciação de 4% a.a. (25 anos), conforme manual da ANEEL. Adicionalmente, a coluna G dessa mesma aba apresenta taxas distintas: 3,3% a.a. (30 anos) para itens principais, 20% a.a. (5 anos) para veículos e TI e 10% a.a. (10 anos) para móveis e utensílios.

Apesar disso, a fórmula utilizada para cálculo da depreciação dos itens que compõem a BRA considera prazo de 40 anos, evidenciando falta de consistência metodológica e demonstrando a urgência de uma referência normativa para a depreciação dos ativos.

Diante dessas divergências, e considerando o critério regulatório da ANP de 30 anos para depreciação de dutos, no entanto tal medida não tratou da totalidade dos bens.

Assim como observado no caso da NTS, conclui-se que não é recomendável a adoção do CHCI para a TSB, diante das limitações metodológicas e dos riscos de distorção na base de remuneração.

## CONCLUSÃO

Diante do exposto, verifica-se que tanto a aplicação do **CHCI** quanto do **CRN**, nas condições apresentadas, não atende plenamente aos requisitos de consistência, rastreabilidade e verificabilidade exigidos para fins regulatórios. As fragilidades identificadas — incluindo inconsistências contábeis, ausência de critérios uniformes de depreciação, falta de segregação adequada entre CAPEX e OPEX, adoção de premissas não fundamentadas e multiplicidade de bases de cálculo não reconciliadas — comprometem a confiabilidade dos valores apurados e, conseqüentemente, a adequada definição da Base de Remuneração Regulatória.

Adicionalmente, ambas as metodologias não incorporam de forma adequada o valor já recuperado dos investimentos legados, o que pode resultar em distorções na apuração do valor econômico remanescente e potencial risco de dupla remuneração.

A inexistência de referenciais normativos claros, bem como a ausência de validação por parâmetros de eficiência e de aderência a custos de mercado, reforça a necessidade de aprimoramento metodológico. Nesse contexto, a adoção isolada de qualquer das metodologias analisadas mostra-se precipitada.

Assim, conclui-se que a definição da base regulatória deve ser precedida pela consolidação de diretrizes normativas claras, critérios técnicos uniformes e mecanismos robustos de validação, de forma a assegurar transparência, isonomia entre os agentes e aderência aos princípios de prudência, modicidade tarifária e vedação à dupla recuperação de capital.

Adicionalmente, a eventual blindagem de qualquer um dos relatórios apresentados implicaria risco setorial relevante, ao perpetuar referências metodológicas fragilizadas e comprometer a evolução regulatória do setor.