

Brasília, 07 de julho de 2026

Manifesto do Fórum do Gás em defesa da aplicação do Método do Capital Recuperado (Recovered Capital Method – RCM) na valoração dos ativos legados da TAG e NTS

Ref.: Contribuição à Consulta Pública ANP nº 11/2026

O Fórum das Associações Empresariais Pró-Desenvolvimento do Mercado de Gás Natural (Fórum do Gás) iniciou suas atividades no início de 2012 com o objetivo de discutir e propor medidas de estímulo ao setor, buscando expandir e diversificar a oferta e elevar a competitividade do gás natural no país. Este Fórum congrega 19 associações, que atuam em diversos segmentos da cadeia, como consumo, produção, comercialização, autoprodução, cogeração e geração de energia elétrica, os quais têm o gás natural como um recurso estratégico no desenvolvimento de suas atividades.

Nesta oportunidade, o Fórum do Gás manifesta o seu apoio à proposta em consulta pública, que versa sobre a aplicação do Método do Capital Recuperado (Recovered Capital Method – RCM) para a valoração dos ativos referentes aos contratos legados Malhas Sudeste e Nordeste. Este método representa um avanço regulatório ao reconstruir a trajetória econômico-financeira dos investimentos, a partir das receitas e custos observados ao longo da vida desses ativos, permitindo verificar o montante de capital ainda elegível à remuneração futura.

Os resultados apresentados pela ANP demonstram, inclusive, que a metodologia não conduz a resultados pré-determinados, mas reflete as especificidades de cada contrato legado, evidenciando a existência de capital residual apenas quando efetivamente não recuperado. Portanto, **o RCM constitui o método mais aderente e capaz de preservar o equilíbrio a ser perseguido pelo regulador: remuneração justa e adequada dos investimentos às transportadoras e a modicidade tarifária aos carregadores, tendo em vista à transição destes ativos sob uma ótica negocial para um novo ambiente de tarifas reguladas.** Ao assegurar que apenas o capital regulatório ainda não recuperado componha a Base Regulatória de Ativos, o método também fortalece a previsibilidade regulatória, a transparência do processo tarifário e a confiança dos agentes na estabilidade das regras aplicáveis ao setor.

A correta definição da Base Regulatória de Ativos para esse ciclo de transição é condição necessária para preservar a credibilidade do novo regime tarifário e assegurar que os investimentos futuros sejam remunerados de forma transparente, sem transferência para os usuários de custos associados ao período contratual legado. Dessa forma, preservam-se simultaneamente a segurança regulatória, a modicidade tarifária e os incentivos adequados à realização de novos investimentos na infraestrutura de transporte de gás natural.

Frisa-se que os questionamentos manifestados em relação à aplicação do RCM não afastam, por si sós, a legitimidade regulatória da metodologia proposta. Pelo contrário, refletem discussão de natureza predominantemente econômica e financeira acerca dos efeitos produzidos pelas diferentes metodologias de valoração dos ativos, algo esperado no exercício da regulação de uma atividade que opera como monopólio natural. A existência de divergência quanto aos impactos econômicos de determinada metodologia não afasta a competência do regulador em definir os melhores critérios regulatórios capazes de atender, efetivamente, os objetivos previstos na legislação setorial. Nesta acepção, a proteção jurídica assegurada aos agentes regulados recai sobre a adequada remuneração dos investimentos prudentes e eficientes, e não sobre a preservação de metodologias específicas de cálculo ou de valoração ao longo do tempo.

É preciso destacar que, a ausência de publicidade de todos os dados necessários, por parte dos agentes regulados, atribuiu à ANP a necessidade de adotar premissas de modo a preencher lacunas informacionais. Esse é o procedimento esperado, uma vez que a adoção de tais premissas: i) impede que a omissão das informações pelo agente regulado prejudique o exercício da função reguladora; e ii) confere incentivo e a oportunidade de o agente regulado contrapor as premissas consideradas pelo regulador, a partir de evidências, isto é, incorporando as informações efetivas ao processo. Esse procedimento preserva o devido processo regulatório, assegura tratamento isonômico entre os agentes e evita que lacunas informacionais produzam distorções na definição da Base Regulatória de Ativos. Neste sentido, **qualquer questionamento às premissas adotadas pela ANP ou à aplicação do método RCM, deve ter como base comprovações concretas e verificáveis por parte das transportadoras.** O ônus da demonstração de receitas, custos e investimentos elegíveis permanece com o agente regulado, especialmente quando tais informações estiverem sob sua esfera de controle.

Mesmo diante de premissas conservadoras por parte da ANP, a proposta da Agência indica um valor bastante inferior para a base de ativos dos contratos em epígrafe, de -R\$ 83,515 milhões para o Malhas Sudeste da NTS, indicando que os ativos que compõem esse contrato já foram completamente remunerados, e +R\$ 595 milhões para a TAG, indicando valor residual ainda a ser recuperado. Percebe-se que a disponibilização de mais informações pelas transportadoras, Petrobras e Transpetro (operadora dos ativos, anteriormente ao processo de desverticalização) possibilitou à ANP calcular e estabelecer com maior precisão o valor residual dos ativos legados para o ciclo tarifário seguinte (2026-30).

Assim, a proposta do regulador indica uma redução na ordem de R\$ 10 bilhões na valoração desses ativos, em relação à proposta original das transportadoras, a qual evidencia o potencial impacto que seria observado caso ativos já remunerados permanecessem integralmente incorporados à Base Regulatória de Ativos.

A proteção dos interesses dos usuários do sistema de transporte quanto ao preço constitui objetivo expresso da política energética nacional, nos termos do art. 1º, inciso III, da Lei nº 9.478/1997. Essa proteção pressupõe que a Receita Máxima Permitida reflita exclusivamente os custos eficientes e necessários à prestação do serviço, o que inclui a remuneração apenas do capital regulatório ainda pendente de recuperação. Essa diretriz contribui para que os sinais econômicos do regime tarifário permaneçam alinhados aos investimentos efetivamente realizados e aos princípios de eficiência econômica e modicidade tarifária. Deste modo, **a remuneração de ativos cujo capital regulatório já tenha sido integralmente recuperado pelas receitas históricas não constitui condição para preservar incentivos de investimento, uma vez que tais ganhos não foram considerados quando da realização da decisão original dos investimentos. Tampouco, deve haver compromisso regulatório em suprir expectativas de remuneração do agente regulado, decorrentes de negociações realizadas em foro privado.**

Diante do exposto, o Fórum do Gás, representado pelas entidades que subscrevem esse documento, manifesta o seu apoio à utilização do método RCM como instrumento juridicamente legítimo e regulatoriamente adequado para a valoração dos ativos vinculados aos contratos legados da NTS (Malha Sudeste) e da TAG (Malha Nordeste). **A discussão regulatória não deve se concentrar na preservação de metodologias históricas de valoração ou em expectativas econômicas dissociadas da efetiva recuperação dos**

investimentos, mas na correta identificação do capital que permanece apto a integrar a Base Regulatória de Ativos.

A consolidação desse entendimento representa passo importante para o fortalecimento do mercado brasileiro de gás natural, ao compatibilizar remuneração adequada dos investimentos, previsibilidade e segurança regulatória, modicidade tarifária e competitividade dos consumidores.