

Rio de Janeiro, 06 de julho de 2026.

À

Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis — ANP
Superintendência de Infraestrutura e Movimentação — SIM

Ref.: Consulta Pública nº 11/2026 — Contribuições do Sindcomb sobre a aplicação do Método do Capital Recuperado — RCM — à valoração dos ativos legados de transporte de gás natural.

Prezados Senhores,

O Sindicato do Comércio Varejista de Combustíveis, Energias Alternativas para Veículos Automotivos, Lubrificantes e Lojas de Conveniência do Município do Rio de Janeiro - Sindcomb, pessoa jurídica sem fins lucrativos, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.643.925/0001-00, com sede na Rua Alfredo Pinto, 76 - Tijuca, cidade do Rio de Janeiro, cep 20550-022, Estado do Rio de Janeiro vem, respeitosamente, apresentar contribuições gerais à Consulta Pública nº 11/2026, que trata da aplicação do Método do Capital Recuperado — Recovered Capital Method, ou RCM — à valoração dos ativos vinculados aos contratos legados de transporte de gás natural.

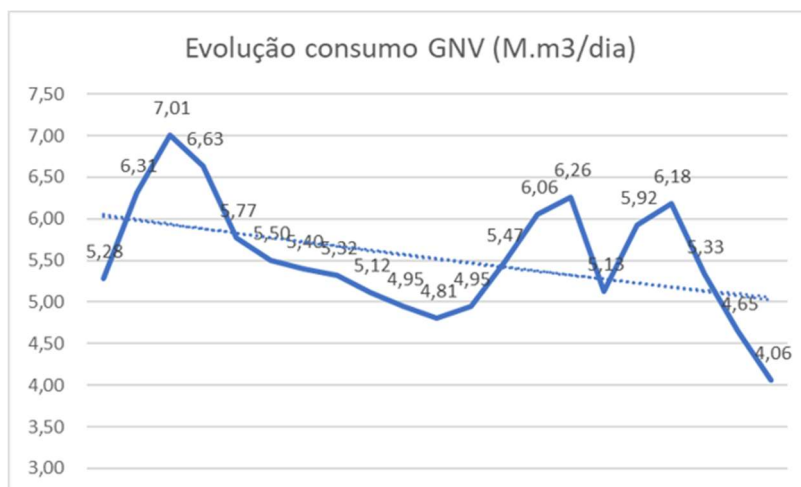
A presente manifestação é apresentada sob a perspectiva do setor de varejista de combustível, segmento com relevante o consumo de gás natural veicular (GNV) e ainda com grande potencial de crescimento, mas que vem enfrentando a perda de competitividade nos últimos anos em razão do aumento do custo do gás natural.

Importante que o custo do gás (que inclui a tarifa de transporte), possui peso significativo na estrutura tarifária (cerca de 75% da tarifa total), e consequentemente, na competitividade final do GNV frente aos seus concorrentes. Assim, a definição da Base Regulatória de Ativos — BRA — das transportadoras impacta diretamente a competitividade do setor e a viabilidade de novos investimentos de expansão do mercado consumidor varejista.

Vale pontuar que o segmento vem sofrendo nos últimos anos o crescimento de veículos elétricos, como também, que o gás tem uma política de indexação automática de seus preços a cada trimestre, situação que não é acompanhada dos demais combustíveis líquidos, o que faz o GNV perder competitividade.

O Plano de Massificação do Uso do GN gerou um forte crescimento e nossos associados investiram pesados recursos na abertura de postos de GNV. Na última década, ocorreu um forte retrocesso no Mercados Veicular: - 3,0 M.M3/dia a nível nacional,

principalmente no RJ que corresponde por 70% da demanda nacional de GNV, como demonstrado no gráfico abaixo.



Nesse contexto, a revisão das tarifas de transporte de gás natural conduzida pela ANP é decisiva. A Consulta Pública nº 11/2026 alcança o ponto central da revisão tarifária: a definição da BRA de abertura do novo ciclo regulatório. Essa base determinará a Receita Máxima Permitida — RMP — das transportadoras e, conseqüentemente, influenciará as tarifas de transporte pagas pelos carregadores e, indiretamente, pelos consumidores finais de gás natural.

O Sindcomb, reconhece a complexidade técnica do tema e ressalta a importância de uma decisão regulatória orientada por transparência, eficiência, modicidade tarifária e segurança jurídica. Nesse sentido, apoia a utilização do RCM como metodologia central para a valoração dos ativos legados, especialmente no caso das Malhas Sudeste da NTS, e Nordeste da TAG, cujos contratos legados foram encerrados em 31 de dezembro de 2025.

Diante da importância do tema, nos empenhamos em analisar a matéria, com a ajuda de consultores especializados, de forma a buscar oferecer uma perspectiva construtiva, fundamentada nos princípios de transparência, eficiência e modicidade tarifária.

Considerando o curto tempo para avaliação da CP 11/2026, e a complexidade do assunto, nos reservamos o direito de apresentar (inclusive no formulário da CP11) manifestações adicionais e aprofundadas no curso das Determinações Regulatórias referentes à valoração da Base Regulatória de Ativos, aos Planos de Investimentos e aos custos operacionais da transportadora de gás natural NTS (afeta à área de atuação de nossas associadas), no que concerne ao Ciclo Tarifário 2026–2030, à medida que novas informações ou detalhes metodológicos se tornem disponíveis.

Preliminarmente, faz-se importante remarcar que apesar da venda dos ativos, a Petrobras permaneceu como principal usuária da rede de gasodutos por meio dos chamados Contratos Legados, contratos firmes de longo prazo. Nesses contratos, a estatal contratou toda a capacidade dos gasodutos, pagando por ela

independentemente do uso efetivo, o que garantiu às transportadoras a máxima receita possível e proteção contra oscilações de demanda.

Os Termos de Compromisso e os Contratos Legados não estabeleceram critérios para a valoração dos ativos após o término dos contratos. Eles apenas exigiram o registro de informações sobre a base de ativos (vida útil, valor contábil e depreciação acumulada) e a individualização dos cálculos tarifários. Esses elementos permitem avaliar os investimentos realizados e a remuneração obtida pelas transportadoras.

Diante do vencimento dos Contratos Legados, surge a necessidade de analisar se o regime tarifário atual deve ser mantido e qual metodologia de valoração dos ativos deve ser adotada para definir a Receita Máxima Permitida das transportadoras.

A primeira revisão das tarifas de transporte dos contratos legados finalizados em 31/12/25, entra em sua etapa mais importante, a de definição da Base Regulatória de Ativos – BRA. Essa etapa é determinante para o sucesso da revisão tarifária e para a definição da futura Receita Máxima Permitida (RMP), que orientará as tarifas de transporte no próximo ciclo regulatório.

Nos últimos meses, parte do debate tem sido direcionado para uma questão secundária: se o Método de Capital Recuperado (Recovered Capital Method – RCM) seria ou não uma metodologia amplamente utilizada em outras jurisdições.

Nossas conclusões após um melhor entendimento da questão, é que o debate central não deve ser sobre o nome da metodologia que será adotada pela ANP. O debate central deve se centrar em como cumprir o disposto no artigo 7º, inciso IV, da Resolução ANP nº 991/2026, que determina expressamente:

“Os ativos cuja recuperação total já tenha ocorrido por meio de remuneração por tarifa de transporte não serão considerados no valor de abertura da BRA.”

O que a ANP precisa obter como resposta é: como identificar se um ativo já foi integralmente recuperado pelos consumidores? A resposta necessariamente passa pela análise dos fluxos financeiros efetivamente realizados ao longo dos contratos legados.

Em nossas análises, nos debruçamos em distintos estudos e artigos realizados por consultorias independentes, bem como, em análises desenvolvidas pela própria área técnica da ANP, e todas elas indicam que os contratos legados das malhas Sudeste e Nordeste já proporcionaram receitas suficientes para recuperar integralmente o capital investido e remunerá-lo adequadamente ao longo de sua vigência.

Num desses estudos, elaborados pela ARM consultoria, os resultados encontrados foram os seguintes:

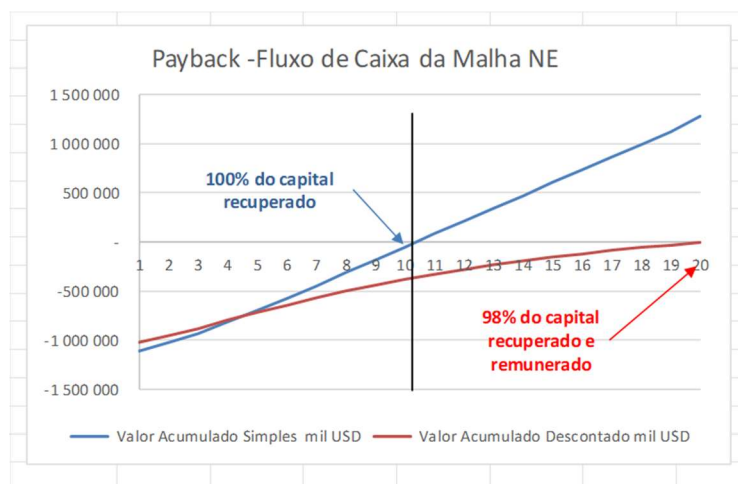
Wacc	8,60%	Wacc	7,63%
VPL Capex	6.661	VPL Capex	6.818
VPL FC sin Capex	8.857	VPL FC sin Capex	9.619
Dif (Milh \$R dez 2025)	2.197	Dif (Milh \$R dez 2025)	2.800

Os resultados acima, a partir do uso do método RCM, vem a demonstrar que, em diferentes cenários de WACC, a transportadora NTS, obteve uma sobre retribuição de R\$ 2,2 bilhões (com wacc de 8,6%), e R\$ 2,8 bilhões (com wacc de 7,63%).

A partir desses resultados o entendimento é que a Base Regulatória de Ativos do início do novo ciclo quinquenal deve ser zero. Caso contrário, a transportadora estaria cobrando novamente valores já pagos pelo mercado, o que é vedado pela normativa vigente.

O debate principal, portanto, não deve se limitar à denominação da metodologia adotada, mas sim à necessidade de cumprir o comando regulatório estabelecido pela Resolução ANP nº 991/2026, segundo o qual ativos cuja recuperação total já tenha ocorrido por meio de remuneração por tarifa de transporte não devem ser considerados no valor de abertura da BRA. A pergunta essencial é: como identificar se determinado ativo já foi integralmente pago pelos usuários?

Cabe ressaltar que esses resultados já foram anteriormente evidenciados quando da divulgação dos fluxos de caixa dos contratos legados, em abril de 2025, e posteriormente corroborados por declarações e informações apresentadas pela Petrobras, que apontaram que os investimentos realizados nessas infraestruturas já foram recuperados e remunerados, como demonstra o gráfico abaixo.



A resposta passa, portanto, necessariamente, pela análise dos fluxos financeiros efetivamente realizados ao longo dos contratos legados. Métodos puramente patrimoniais, como Custo de Reposição Novo — CRN — ou Custo Histórico Corrigido do Investimento — CHCI — podem ser úteis como referências auxiliares, mas não são suficientes, isoladamente, para verificar se o capital investido já foi recuperado por meio das tarifas cobradas no passado.

O RCM é particularmente adequado para essa finalidade porque realiza uma análise retrospectiva da trajetória econômica do ativo. O método confronta as receitas auferidas ao longo do período legado com os custos operacionais, tributos, investimentos e remuneração adequada do capital. Dessa forma, permite apurar se ainda existe saldo econômico não recuperado ou se, ao contrário, o capital já foi integralmente recuperado e remunerado.

No caso da Malha Sudeste da NTS, as informações disponibilizadas pela ANP e estudos independentes indicam que os ativos associados ao contrato legado foram integralmente recuperados durante sua vigência. A própria Nota Técnica nº 14/2026 da ANP corrobora essa conclusão ao indicar saldo residual negativo ao final de 2025, o que conduz à consequência regulatória direta: a BRA inicial aplicável aos ativos do contrato legado encerrado deve ser igual a zero.

Essa conclusão não implica revisão retroativa dos contratos, tampouco questiona a legitimidade das receitas auferidas no passado. O RCM possui função retrospectiva, mas efeitos prospectivos. Seu objetivo é apenas impedir que ativos já pagos pelos usuários históricos sejam novamente incluídos na base de remuneração futura, o que configuraria dupla recuperação de capital e violaria a modicidade tarifária.

A adoção de uma BRA positiva para ativos já recuperados elevaria artificialmente a RMP da transportadora e aumentaria as tarifas de transporte no novo ciclo regulatório. Tal resultado afetaria diretamente a competitividade do GNV, segmento que depende de tarifas de transporte eficientes para viabilizar novos projetos e recuperar parte da demanda perdida nos últimos anos.

O Sindcomb entende, portanto, que o RCM é não apenas tecnicamente adequado, mas regulatoriamente necessário no contexto da transição dos contratos legados para o regime de acesso regulado. Sua aplicação é compatível com experiências internacionais, em especial a australiana, e com princípios observados em outras jurisdições, nas quais reguladores buscam evitar que consumidores paguem novamente por ativos cujo capital já foi recuperado.

Ainda que exista diferenças institucionais entre o Brasil e outras jurisdições, o problema econômico-regulatório é substancialmente semelhante: definir uma base regulatória inicial para ativos monopolistas que geraram receitas por longo período sem acompanhamento regulatório contínuo da recuperação do capital. Nesses casos, a análise retrospectiva dos fluxos de caixa é indispensável para assegurar justiça tarifária.

O Sindcomb também recomenda que a ANP reforce a governança do processo decisório, especialmente nos temas de OPEX, Sustaining CAPEX, Growth CAPEX e alocação de custos. Custos operacionais e investimentos devem ser reconhecidos apenas quando demonstrados como necessários, prudentes, eficientes, auditáveis e diretamente vinculados ao serviço regulado.

No caso do Sustaining CAPEX, deve haver distinção rigorosa entre manutenção recorrente, que deve ser tratada como OPEX, e investimentos capitalizáveis, que somente devem integrar a BRA quando comprovadamente ampliem capacidade, vida útil, confiabilidade ou substituam componente identificável, com a correspondente baixa do ativo anterior. Gastos recorrentes de integridade, inspeção, pig instrumentado e manutenção ordinária não devem ser capitalizados sem comprovação robusta de benefício econômico futuro.

Quanto ao Growth CAPEX, nosso entendimento é que investimentos de expansão devem ser submetidos a critérios estritos de necessidade, autorização, análise de demanda, eficiência econômica e demonstração de benefício sistêmico. Não se deve socializar, por meio das tarifas gerais de transporte, custos de projetos cujos benefícios sejam localizados ou cuja demanda não esteja devidamente comprovada.

A ANP deve exigir documentação mínima, incluindo business cases, alternativas avaliadas, orçamentos detalhados, cronogramas, justificativas técnicas, critérios de rateio e evidências de entrada em operação. A criação de data room regulatório, com planilhas abertas, fórmulas destravadas, trilha de auditoria e possibilidade de true-up, contribuiria para reduzir assimetrias informacionais e aumentar a confiança no processo.

Gostaríamos de chamar uma especial atenção no tratamento dado na NT14, quanto ao critério de depreciação utilizado, o Ross-Heidecke. Ao contrário da depreciação linear, o método Ross-Heidecke adota uma curva quadrática que reflete dois comportamentos empíricos observados em ativos de infraestrutura: i. a depreciação é mais acelerada nos primeiros anos de vida, quando a perda relativa de capacidade e valor de mercado é proporcionalmente maior; ii. e o ritmo de perda de valor se intensifica ainda mais à medida que o ativo se aproxima do final de sua vida útil regulatória.

A adoção do critério de Ross-Heidecke como método de depreciação para os ativos da Malha Sudeste, acaba por aumentar a retribuição da transportadora ao longo do tempo pois deprecia menos nos anos iniciais e mais no final do período de depreciação, e, portanto, não deveria ser adotada pela ANP.

Segundo nossos cálculos preliminares, a adoção do método como propõe a NT14, distorce o resultado do RCM de forma bastante significativa. Com a utilização da depreciação linear, que vinha sendo considerada até esse momento, o resultado da aplicação do método RCM seria negativo em R\$ R\$ 3,48 Bilhões, contra menos R\$ 83,0 milhões apurados com a utilização do método Ross- Reidecke, uma diferença bastante significativa que não se justifica.

No caso da NTS, embora que nas duas situações a resultante será uma BRA inicial zero, no caso da transportadora TAG, essa situação seria distinta levando ao reconhecimento de uma BRA de R\$ 595 milhões conforme a NT14.

Entendemos que a depreciação linear seja a mais adequada no caso em questão, no entanto, não compreendemos a utilização do método Ross-Reidecke, adotando como premissa, que todos os ativos da Malha Sudeste se encontram em seu melhor estado de conservação, classificado como "Novo" na escala de Heidecke, ao qual corresponde o coeficiente $c = 0,000$. A adoção de $c = 0,000$ faz com que o segundo componente da fórmula — a penalidade por deterioração observável — se anule inteiramente, reduzindo a expressão geral à forma simplificada.:

Os gasodutos que compõem a Malha Sudeste foram, em sua grande maioria, construídos e operados pela Petrobras para finalidades de uso interno e abastecimento de suas

refinarias, antes de passarem a integrar a malha de transporte comercial de gás natural no âmbito do Contrato Legado da Malha Sudeste.

Ativos como o GASVOL (1986), o GASPAL (1988) e o GASAN (1993) acumularam, até a data-base de 31/12/2005, de 13 a 20 anos de operação, parte expressiva dos quais ocorreu antes da vigência do regime de transporte regulado.

A título ilustrativo, realizamos uma simulação adotando $C = \text{estado } 2,5$, e os resultado é do RCM negativo em -R\$ 1,8 bilhões contra -R\$ 83,0 milhões quando considerado $C=0$.

Portanto, a utilização do método Ross-Heidecke não deve ser utilizado pois produziria uma base de ativos inflada em relação ao verdadeiro estado físico dos gasodutos na data-base.

Por outro lado, a utilização do Ross-Heidecke deveria ser precedida, como mínimo de laudos técnicos com auditor independente contratado pela ANP

Ressalta-se que a modicidade tarifária no transporte de gás natural não é apenas uma preocupação dos carregadores atuais, mas condição necessária para o desenvolvimento de novos mercados consumidores. Tarifas de transporte eficientes podem favorecer a expansão do setor, aumentar o fator de utilização da infraestrutura existente, ampliar a base de consumo de gás natural e contribuir para a competitividade industrial e energética do País.

Por outro lado, tarifas infladas por ativos já amortizados, custos não comprovados ou investimentos não prudentes reduzem a atratividade do GNV, desestimulam novos projetos e comprometem o papel do gás natural como vetor de eficiência e transição energética.

Diante do exposto, o Sindcomb recomenda que a ANP:

- i. mantenha o RCM como metodologia central para avaliação dos ativos legados;
- ii. reconheça BRA inicial igual a zero para os ativos da Malha Sudeste/NTS cujo capital já tenha sido integralmente recuperado;
- iii. utilize CRN, VRD ou CHCI apenas como referências auxiliares, e não como substitutos da análise de recuperação econômica;
- iv. assegure que não haja dupla recuperação de capital por meio das tarifas futuras;
- v. submeta OPEX, Sustaining CAPEX e Growth CAPEX a testes de prudência, eficiência, rastreabilidade e necessidade;
- vi. trate manutenção recorrente, inspeções de integridade e pig instrumentado como OPEX, salvo comprovação excepcional de capitalização válida;
- vii. exija transparência integral das planilhas, auditoria independente, memória de cálculo e mecanismos de true-up;
- viii. A não adoção do critério de depreciação pelo método Ross-Heidecke e pela utilização da depreciação linear;
- ix. adote critérios que preservem a modicidade tarifária e favoreçam o desenvolvimento de mercados de gás natural com elevado potencial, como o mercado de gás natural veicular.

Por fim cabe remarcar que as autorizações para a atividade de transporte de gás natural no país, são autorizações de funcionamento, caracterizadas por uma relação contínua entre o regulador e o agente econômico, estando sujeitas a adaptações regulatórias ao longo do tempo, em função do interesse público.

Não existe direito adquirido a um regime jurídico imutável, de modo que as autorizações concedidas antes da Lei nº 14.134/2021 passaram a se submeter às suas regras e às normas posteriores da ANP.

Consequentemente, a ANP pode revisar critérios tarifários e metodologias de valoração de ativos, inclusive adotando métodos como o Recovery Capital Method (RCM). A opção da ANP pelo método RCM é plenamente legítimo e encontra respaldo na Lei do Gás, pois atribui à ANP a competência para definir a Receita Máxima Permitida (RMP) e disciplinar a forma de valoração da Base Regulatória de Ativos (BRA), conferindo-lhe margem de discricionariedade técnica para escolher a metodologia mais adequada em cada caso.

Essa discricionariedade, contudo, não é absoluta. A legislação determina que a remuneração das transportadoras deve refletir apenas os investimentos efetivamente realizados e ainda não recuperados, considerando a depreciação, a amortização e a remuneração do capital. Nesse sentido, tanto a Lei do Gás quanto o Decreto nº 10.712/2021 e a Resolução nº 991/2026 estabelecem como diretriz evitar a dupla remuneração de ativos já recuperados por meio das tarifas de transporte. A própria resolução prevê que ativos cuja recuperação econômica já tenha ocorrido não devem continuar integrando a base regulatória para gerar nova remuneração, salvo na parcela que ainda demande recuperação.

O Sindcomb reconhece o elevado rigor técnico com que a ANP vem conduzindo o processo e entende que a Consulta Pública nº 11/2026 constitui oportunidade essencial para estabelecer um marco regulatório robusto, transparente e equilibrado para a revisão das tarifas de transporte de gás natural.

Por fim, o Sindcomb reserva-se o direito de apresentar manifestações complementares no curso das determinações regulatórias relativas à BRA, aos planos de investimento e aos custos operacionais das transportadoras, especialmente à medida que novas informações metodológicas ou documentais se tornem disponíveis.

Sendo essas as considerações, nos colocamos à disposição da ANP para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

Sindicato do Comércio Varejista de Combustíveis, Energias Alternativas para Veículos Automotivos, Lubrificantes e Lojas de Conveniência do Município do Rio de Janeiro - Sindcomb